

Initiative pour l'Investissement en Méditerranée

Rabat, le 25 février 2010

L'Initiative pour l'Investissement en Méditerranée - « 2IM »

- ✓ Une initiative lancée le 13 Mars 2009 par la Caisse des Dépôts (Paris), la Caisse de Dépôt et de Gestion (Rabat) et l'Institut de Prospective Economique du Monde Méditerranéen (IPEMED, Paris).
- ✓ Un objectif : identifier des leviers d'accélération des investissements dans les pays du Sud et de l'Est de la Méditerranée (PSEM).
- ✓ Trois cadres de réflexion : financier, juridique et humain.
- ✓ Une concertation avec de nombreux acteurs, issus de multiples horizons.
- ✓ Des rencontres menées tout autour du Bassin ; de la Mauritanie à la Grèce.

Un sujet vaste...

- ✓ Nécessité de circonscrire le champ d'étude.
- ✓ Adopter pour fil conducteur le partenariat euro-méditerranéen, sans négliger les fortes différences entre les PSEM, notamment quant à leur degré de convergence par rapport à l'UE.
- ✓ Tenter de repérer des opportunités d'initiatives partagées.
- ✓ Tenir compte des programmes d'aides et de soutien d'ores et déjà conduits par chacun des différents pays, ainsi que par les bailleurs de fonds internationaux.
- ✓ Dégager des pistes originales mais par rapport auxquelles des exemples concrets peuvent être donnés, qui témoignent de leur faisabilité.
- ✓ Une démarche en 4 temps :
 - Les investissements domestiques
 - Les investissements directs étrangers
 - Les équilibres monétaires et leurs impacts sur l'investissement
 - L'opportunité de nouvelles coopérations euro-méditerranéennes.

I - Problématiques des investissements domestiques dans les PSEM.

- ✓ Un constat général : malgré des développements considérables dans plusieurs pays, l'offre bancaire ne satisfait pas encore pleinement les besoins de financement à moyen et long terme des entreprises.
- ✓ Cette offre bancaire doit être complétée aux deux bouts de la chaîne de financement des investissements :
 - à travers le soutien à la création et au développement des entreprises à potentiel et des secteurs les plus valorisants ;
 - en favorisant le développement des marchés de capitaux, tant obligataires que boursiers.

	Crédits/PIB
	2006 (%)
Portugal	159,2
Espagne	167,5
France	99,5
Italie	95,9
Malte	105,5
Slovénie	68,8
Croatie	69,2
Bosnie-Herz.	52,2
Albanie	15
Grèce	91,1
Chypre	nd
Turquie	31,7
Syrie	11,9
Liban	77,9
Jordanie	97,5
Israël	97,5
Palestine	8
Egypte	52,2
Libye	7,2
Tunisie	65,4
Algérie	12,5
Maroc	66,3
Mauritanie	41,7
Sources :	WB

Une première piste : renforcer le soutien aux entreprises innovantes dans les premières phases de leur développement

- ✓ Un constat général : une économie du capital développement est désormais bien ancrée dans les PSEM. Néanmoins, relativement récente, elle n'est pas encore complète ; particulièrement sur les premières phases du développement des entreprises.
- ✓ Les stratégies d'investissement de la plupart des fonds demeurent plus opportunistes que véritablement sectorielles.

<i>Nombre de fonds actifs par stade d'investissement et par pays</i>					
2008	R&D	Amorçage	Capital-risque	Capital-développement	LBO
Maghreb (fonds régionaux)			3	7	9
Maroc		3	7	14	9
Algérie			1	1	
Tunisie		1	7	7	5
Libye		1	1	2	1
Egypte		3	3	7	2
Israël	110	120	82	63	4
Jordanie				3	1
Liban			1	1	
Turquie		1	4	8	3
Total PSEM hors Israël :	0	9	27	50	34
<i>Source : ANIMA (op. cit.). Un même fond peut être actif sur plus d'un stade.</i>					

- ✓ Différents programmes visant à soutenir l'*early stage* ont été lancés. Il leur manque encore des points de fixation : ce que pourraient être les pôles de compétence, apparus dans la plupart des PSEM.
- ✓ Donner à ces pôles une véritable dimension de cluster. Viser ainsi un essaimage technologique et de compétitivité à une échelle nationale et régionale. Tel serait l'enjeu de « fonds cluster », dont le lancement pourrait bénéficier de soutiens publics et internationaux.

Une deuxième piste : donner plus de profondeur aux marchés de capitaux.

- ✓ Le dynamisme de plusieurs bourses dans les PSEM reste trop ignoré.
- ✓ D'importants potentiels apparaissent, comme en témoignent le faible développement des marchés secondaires ou le poids encore relativement modeste des *mutual funds*.
- ✓ Plusieurs bourses ont commencé à se rapprocher, pour gagner en économies d'échelles, se mettre en réseau et développer des indices communs. A terme, plusieurs places financières d'envergure régionale devraient apparaître dans les PSEM.
- ✓ Il conviendrait d'accompagner ces mouvements :
 - à travers la création d'indices boursiers régionaux ou sectoriels ;
 - en favorisant – y compris à travers un soutien public multilatéral – l'apparition de fonds indiciels.
- ✓ En termes d'investissements, les enjeux sont multiples : accès à des ressources non bancaires pour les entreprises, régulation et sécurisation des IDE, multiplication des possibilités de sortie pour les investisseurs, mobilisation de l'épargne nationale.

2006	Capitalisation boursière/PIB
Maroc	68%
Algérie	ns
Tunisie	13%
Lybie	ns
Egypte	73%
Israël	131%
Jordanie	189%
Liban	34%
Syrie	ns
Turquie	34%
Roumanie	29%
Brésil	56%
Inde	75%
Corée Sud	107%
Malaisie	143%

Source : CIA World Factbook

II – Nouvelles perspectives pour les IDE

- ✓ Délaissés par les investisseurs internationaux dans les années 90, les PSEM ont largement rattrapé leur retard dans les années 2000.
- ✓ La crise financière actuelle a sérieusement affecté les flux d'IDE reçus mais, à ce stade, il n'y a guère de raisons de croire qu'elle sera à même d'inverser les tendances constatées jusqu'en 2007.
- ✓ La crise masque en fait trois phénomènes importants de décollage industriel, de montée en gamme et d'ouverture internationale des PSEM, qui amènent ces derniers à quitter l'orbite de l'UE, créant de nouvelles fragilités et disparités dans l'espace euro-méditerranéen.

Taux de croissance annuels moyens des exportations (en \$ constants)		
	1990-1999	2000-2007
Algérie	-2,50%	12,50%
Egypte	-4,60%	16,40%
Israël	6,60%	5,40%
Jordanie	4%	20,50%
Liban	8%	15,10%
Maroc	2,80%	7,30%
Syrie	4,80%	11,10%
Tunisie	3,60%	11,90%
Turquie	6,10%	18,40%
Pays en dév.	5,70%	11,20%
Pays émergents	-2,30%	16,30%
Pays développés	3%	7%
<i>Source Comtrade 2008 (chiffres retraités)</i>		

Destinations des exportations des PSEM (en \$ constants)			
Exportations		1999	2007
	Vers UE 15	62%	22%
	Hors UE	26%	74%
Exportations hors pétrole			
	Vers UE 15	59%	19%
	Hors UE	34%	77%
Exportations de produits manufacturés			
	Vers UE 15	61%	39%
	Hors UE	33%	52%
<i>Source : Comtrade 2008 (chiffres retraités)</i>			

Une troisième piste : soutenir à la fois les flux d'exportation et les investissements d'implantation

- ✓ Au sein du Bassin, les IDE ont désormais des sources multiples et correspondent à des objectifs beaucoup plus variés. Bien qu'encore modestes, les flux d'IDE issus d'autres pays émergents ou des PSEM eux-mêmes doivent particulièrement être pris en considération.

- ✓ Tous ces éléments rappellent que les investissements suivent les flux d'affaires plutôt que le contraire. Il convient donc d'en tenir compte et d'envisager tout à la fois le renforcement des dispositifs de garanties d'exportation et d'implantation dans les PSEM eux-mêmes.

- ✓ Il conviendrait ainsi de réfléchir à la possibilité de constituer un fond commun de garantie entre les organismes méditerranéens chargés de soutenir exportations et investissements :
 - afin de donner à ces derniers plus de moyens pour compléter et élargir la gamme de leurs prestations ;
 - afin d'améliorer leurs conditions de réassurance et leur possibilités d'indemnisation ;
 - afin de leur permettre de travailler davantage avec les banques locales dans les différents PSEM.

III – Les déséquilibres monétaires dans les PSEM et leurs impacts sur l’investissement

- ✓ La crise actuelle provoque une baisse des ressources en devises dans beaucoup de PSEM, menaçant leurs équilibres monétaires et de change.
- ✓ Un partenariat euro-méditerranéen ne peut manquer de s’en préoccuper.

Soldes budgétaires (estimations) en % PIB		
	2008	2009
Algérie	11,8	-4,3
Egypte	-6,8	-7
Israël	-0,7	-5,7
Jordanie	-9,2	-11,2
Liban	-9,8	-10,9
Maroc	-2,1	-3,8
Syrie	-2,7	-8,3
Tunisie	-3,5	-5,8
Turquie	-1,5	-5,6
<i>Source : EIU</i>		

Algérie. Taux de couverture des importations par les exportations.	
2006	251%
2007	218%
2008	200%
2009	-73%
<i>Source : Banque d'Algérie</i>	

- ✓ Par ailleurs, la faiblesse du dollar par rapport à l’euro, si elle se révélait durable, pourrait représenter une ligne de fracture méditerranéenne importante, amenant plusieurs PSEM à se détourner de l’UE.

Une quatrième piste : mieux protéger les investissements des aléas monétaires

- ✓ Au-delà de la question d'un accrochage monétaire fort des PSEM à l'euro, qui pourrait passer par un système de swaps avec la BCE – une question qui déborde le cadre des présentes analyses – des coopérations monétaires euro-méditerranéennes pourraient être développées dans deux directions :
 - 1) assurer la couverture des risques de change des ressources de long terme levées par les investisseurs dans les différentes monnaies des PSEM.
 - 2) Dans le cadre de certains projets, permettre l'accès aux marchés de financement en euro des investisseurs publics et privés des PSEM aux meilleures conditions.

IV – De nouvelles coordinations euro-méditerranéennes sont souhaitables. Une cinquième piste consiste tout simplement à les définir.

- ✓ Dans les PSEM, les besoins d'investissement sont énormes. A ce stade, l'évaluation des projets demeure incomplète. Des apports d'ingénierie et des coordinations régionales pourraient aider chaque pays dans la planification et le choix de ses projets prioritaires.
- ✓ Les fonds supplémentaires qui pourront être alloués par l'UE au financement des investissements dans les PSEM seront forcément en deçà des besoins. Mais l'UE doit surtout s'efforcer d'aider les PSEM à attirer et à mobiliser des ressources à hauteur de leurs besoins. A cet effet, des interventions en garantie et rehaussement pourront se révéler plus porteuses que des financements directs. Mais il s'agit dès lors de passer d'une logique d'assistance à une logique de projets, même si ces derniers sont avant tout nationaux.
- ✓ Dans ce cadre, de nouvelles formules devront également être trouvées pour réunir, selon les différents projets, de véritables trusts d'investisseurs publics et privés, européens, méditerranéens, ainsi qu'extérieurs à la région.
- ✓ L'ensemble de ces tâches paraît naturellement revenir au Secrétariat de l'UpM.

Conclusion

- ✓ Cinq pistes ont été retenues :
 - le soutien aux premières étapes de la création et du développement d'entreprises, ainsi que dans une perspective d'essaimage ;
 - le développement, par connexion, des marchés de capitaux ;
 - le renforcement des dispositifs de garantie des exportations et d'implantation ;
 - la protection des investissements des aléas monétaires ;
 - la définition de nouvelles coordinations euro-méditerranéennes.

- ✓ Chacune de ces pistes peut être envisagée de manière autonome. Toutes se fondent néanmoins sur la conviction que les rapprochements euro-méditerranéens durables doivent désormais passer par des formules consortiales plus qu'institutionnelles.

- ✓ Toutes ensemble, les cinq pistes couvrent la gamme complète des financements d'investissements, de la création d'entreprise aux marchés de capitaux, de la prospection commerciale à l'implantation effective. Il paraît donc souhaitable de les envisager de concert, à travers un programme de travail reposant sur 5 chantiers distincts mais conduits de manière coordonnée.