



DG Trésor © - N° 270 – 4ème Trimestre 2018



# La Lettre du Levant

Égypte, Irak, Iran, Israël, Jordanie, Liban, Palestine, Syrie

ÉDITORIAL

N° 270 - 4ème Trimestre 2018

## In Memoriam

Comme les lecteurs de la « Lettre du Levant » le savent, l'éditorial est normalement destiné à présenter le sommaire de la publication. Tel n'est malheureusement pas le cas pour ce qui concerne la dernière livraison de l'année 2018. L'actualité de la région doit s'effacer derrière la disparition prématurée à tous égards de Patrice Pous, Chef du Service Économique aux Émirats Arabes Unis. Il vient de nous quitter, emporté à l'âge de 45 ans par une maladie implacable. Il y a fait face, quatre mois durant, avec beaucoup de courage et une grande lucidité. Nos pensées vont évidemment à son épouse, à ses enfants et à l'ensemble de sa famille.

Ayant croisé Patrice à plusieurs étapes de sa carrière, j'ai pu, comme tous ceux qui l'ont connu et côtoyé, apprécier sa compétence, sa sagacité, son dévouement constant au bien public et ses qualités humaines. Il était unanimement estimé et respecté.

Au nom de tous les agents de la Direction Générale du Trésor qui servent dans les pays du Levant, en Irak et en Iran, je tiens à lui rendre l'hommage qu'il mérite, à évoquer son souvenir et à saluer sa mémoire. Nous ne l'oublierons pas.

Jacques de LAJUGIE  
Chef du Service Économique Régional

**SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE DE LA JORDANIE****Résumé :**

- 1. Les informations et les prévisions disponibles à ce stade confirment que la croissance en volume du PIB n'a pas été sensiblement supérieure à celle de l'année 2017.**
- 2. La situation des comptes extérieurs n'a évolué que marginalement par rapport à ce qu'elle a été en 2017.**
- 3. Le déficit public sera probablement un peu plus élevé que prévu et le poids relatif de la dette publique devrait se stabiliser dans le meilleur des cas.**
- 4. 2019 a toute chance de s'inscrire dans le prolongement de l'année 2018.**

**1. Les informations et les prévisions disponibles à ce stade confirment que la croissance en volume du PIB ne sera pas sensiblement supérieure à celle de l'année 2017<sup>1</sup>.** Elle pourrait s'établir à un compris entre 1,9% et un peu plus de 2%<sup>2</sup>, c'est-à-dire au voisinage de la croissance moyenne de la zone ANMO<sup>3</sup>. Si tel est le cas, **le taux de chômage a toute chance d'augmenter encore alors même qu'il est passé de 11,9% de la population active en 2014 à 18,3% de la population active en 2017.** Les chiffres disponibles au titre des neuf premiers mois confirment malheureusement la tendance qui prévaut depuis trois ans<sup>4</sup>.

**2. La situation des comptes extérieurs n'évoluera que marginalement par rapport à ce qu'elle a été en 2017.** D'abord parce que ni le déficit de la balance commerciale<sup>5</sup>, ni celui de la balance courante<sup>6</sup> ne sont appelés à diminuer dans des proportions qui puissent être considérées comme significatives. Les services du FMI ont d'ailleurs relevé la prévision qu'ils avaient établie au mois d'avril en matière de déficit courant en la portant de 8,5% du PIB à 9,6% du PIB pour l'année 2018. Ensuite parce que les chiffres disponibles à ce stade montrent que le montant des flux bruts d'investissement direct est orienté à la baisse<sup>7</sup>. Enfin parce que la balance des paiements a toute chance d'accuser un déficit, lequel pourrait être supérieur à ce qu'il a été dans le passé récent, que ce soit en 2016 ou en 2017. **Reste à savoir quelles proportions il prendra**, étant entendu qu'il aurait sensiblement augmenté entre le premier semestre 2017 et le premier semestre 2018<sup>8</sup>. Le sujet est suivi avec une attention particulière par la Banque Centrale dans un contexte où le montant de ses avoirs extérieurs (*Readily Available Reserves*) a été ramené de 13,48 mds\$ (soit 7,1 mois d'importations de biens et services) à la fin de l'année 2017 à 12,25 mds\$ (soit 6,2 mois d'importations de biens et services) à la fin du mois d'octobre 2018 et

<sup>1</sup> La croissance en volume du PIB s'est établie à 2% en 2017.

<sup>2</sup> La croissance en volume du PIB a été ramenée de 2,1% au premier semestre 2017 à 2% au premier semestre 2018.

<sup>3</sup> Les services du FMI évaluent la croissance moyenne de la zone ANMO à 2% en 2018

<sup>4</sup> Le taux de chômage est passé de 18,5% de la population active au troisième trimestre de l'année 2017 à 18,6% de la population active au troisième trimestre de l'année 2018.

<sup>5</sup> Le déficit de la balance commerciale a été ramené de 6,71 mds\$ au cours des neuf premiers mois de l'année 2017 à 6,61 mds\$ au cours des neuf premiers mois de l'année 2018.

<sup>6</sup> Le déficit de la balance courante a été ramené de 1,725 md de JOD (soit 6% du PIB) au premier semestre 2017 à 1,457 md de JOD (soit 4,8% du PIB) au premier semestre 2018.

<sup>7</sup> D'après les chiffres publiés par la Banque Centrale, le montant des flux bruts d'investissement direct a été ramené de 1,2 md\$ au premier semestre 2017 à 538,5 M\$ au premier semestre 2018.

<sup>8</sup> D'après les indications données par le Vice-Gouverneur de la Banque Centrale, le déficit accusé par la balance des paiements serait passé de 930 M de JOD au premier semestre 2017 à un montant voisin de 1,4 md de JOD au premier semestre 2018.



où le Royaume préférerait ne solliciter le marché international de capitaux qu'une fois que la seconde « revue » du *Stand-by Agreement* sera intervenue<sup>9</sup>.

**3. Le déficit public sera probablement un peu plus élevé que prévu**, les prévisions disponibles permettant de penser qu'il pourrait s'établir à 2,9% du PIB<sup>10</sup>. D'abord parce que les chiffres disponibles au titre des neuf premiers mois de l'année 2018 montrent que le déficit est plus important qu'au cours des neuf premiers mois de l'année 2017, qu'il soit calculé avant ou après prise en compte des dons<sup>11</sup>. Ensuite parce que la conjoncture est telle que l'évolution des recettes a été sensiblement inférieure à ce que prévoyait la construction budgétaire et à celle des dépenses<sup>12</sup>. Enfin parce que la perte nette de NEPCO<sup>13</sup> et celle de la WAJ seront plus importantes que prévu<sup>14</sup>. Même si le déficit public sera couvert sans problème majeur, **il n'est pas certain que le poids relatif de la dette publique soit appelé à diminuer**. Les chiffres disponibles à ce stade permettent d'espérer qu'il sera stabilisé<sup>15</sup>.

**4.** Même si le projet de loi de finances et le scénario économique qui lui sont associés n'ont pas encore été arrêtés, **2019 a toute chance de s'inscrire dans le prolongement de l'année 2018**. D'abord parce que la croissance en volume du PIB n'évoluera pas sensiblement, les projections disponibles tablant sur un niveau compris entre 2% et 2,5%. Ensuite parce que la situation des comptes extérieurs restera mitigée, la diminution probable du déficit courant ne signifiant pas nécessairement que la balance des paiements sera à l'équilibre. Enfin parce que l'évolution des comptes publics est plus que jamais un sujet de discussion entre la partie jordanienne (qui table sur un déficit limité à 1,9% du PIB) et les services du FMI (qui évaluent le déficit public de l'exercice 2019 à 2,7% du PIB).

Jacques de LAJUGIE  
([jacques.delajugie@dgtresor.gouv.fr](mailto:jacques.delajugie@dgtresor.gouv.fr))

<sup>9</sup> Si tel est le cas, le Royaume envisage de lever 1 md\$ sur le marché international des capitaux au début de l'année 2019. Il a récemment levé 700 M\$ à échéance de 5 ans. Ils ont été souscrits par les banques locales.

<sup>10</sup> Au lieu de 2,6% du PIB en 2017. Le Ministère des Finances continue de penser que le déficit public pourrait être limité à 550M de JOD (soit 1,8% du PIB).

<sup>11</sup> Calculé après prise en compte des dons, le déficit budgétaire est passé de 726,6 M de JOD (soit 2,5% du PIB) au cours des neuf premiers mois de l'année 2017 à 784,5 M de JOD (soit 2,6% du PIB prévisionnel de l'année 2018) au cours des neuf premiers mois de l'année 2018. Calculé avant prise en compte des dons, il est passé de 891,4 M de JOD à 984 M de JOD dans le même temps.

<sup>12</sup> Les dépenses ont augmenté de 4% et les recettes de 1,7% seulement.

<sup>13</sup> *National Electric Power Company*.

<sup>14</sup> La perte de la WAJ passerait de 240 M de JOD en 2017 à 264 M de JOD en 2018 et celle de NEPCO de 5,4 M de JOD en 2017 à un montant qui pourrait s'établir au voisinage de 80 M de JOD en 2018, essentiellement à cause de l'évolution du prix des hydrocarbures (pétrole et gaz).

<sup>15</sup> La dette publique est passée de 26,89 mds de JOD (soit 93,7% du PIB) à la fin du mois de septembre 2017 à 28,42 mds de JOD (soit 94,2% du PIB prévisionnel de l'année 2018) à la fin du mois de septembre 2018.


**Annexe 1**
**JORDANIE – INDICATEURS INTERNES**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (p)	2019 (p)
Population (M d'hab.)	5,72	5,85	5,98	6,11	6,25	6,39	6,53	6,68	6,82	6,98	7,13	7,29	7,45
<b>PIB (mds\$)</b>	<b>17,11</b>	<b>21,96</b>	<b>23,82</b>	<b>26,43</b>	<b>28,84</b>	<b>30,98</b>	<b>33,64</b>	<b>35,88</b>	<b>37,57</b>	<b>38,71</b>	<b>40,1</b>	<b>41,9</b>	<b>44</b>
PIB / Habitant (\$)	2 991	3 754	3 984	4 326	4 614	4 848	5 152	5 371	5 509	5 544	5 680	5 837	6 140
<b>Évolution du PIB</b>	<b>8,2%</b>	<b>7,2%</b>	<b>5,5%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,1%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,3%</b> <sup>16</sup>	<b>2,5%</b>
Inflation <sup>17</sup>	4,7%	14%	-0,7%	4,9%	4,2%	4,5%	4,8%	2,9%	-0,9%	-0,8%	3,3%	4,5%18	2,3%
Taux de chômage	13,1%	12,7%	12,9%	12,5%	12,9%	12,2%	12,6%	11,9%	13,1%	15,3%	18,3%	18,7%19	-
<b>Solde public / PIB<sup>20</sup></b>	<b>-5,0%</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-8,9%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-9,6%</b> <sup>21</sup>	<b>-11,2%</b>	<b>-10,1%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-2,9%</b> <sup>22</sup>	<b>-2,7%</b>
Dettes publiques / PIB <sup>23</sup>	77,4%	60,2%	64,8%	67,1%	70,7%	81%	86,7%	89%	93,4%	95,1%	95,9%	96,0%24	95,1%

Sources : FMI – Service Économique Régional

<sup>16</sup> La croissance en volume du PIB a été ramenée de 2,1% au premier semestre 2017 à 2% au premier semestre 2018.

<sup>17</sup> Moyenne.

<sup>18</sup> Calculée en glissement annuel, l'inflation s'établissait à 4,5% à la fin du mois de novembre. La Banque Centrale table sur un chiffre de 5% pour l'année 2018.

<sup>19</sup> Le taux de chômage est passé de 18,5% de la population active au troisième trimestre de l'année 2017 à 18,6% de la population active au troisième trimestre de l'année 2018.

<sup>20</sup> Dons inclus et hors déficit de NEPCO (*National Electric Power Company*) jusqu'en 2011.

<sup>21</sup> Y compris les transferts de l'État à NEPCO et à la *Water Authority of Jordan*.

<sup>22</sup> Calculé après prise en compte des dons, le déficit budgétaire est passé de 726,6 M de JOD (soit 2,5% du PIB) au cours des neuf premiers mois de l'année 2017 à 784,5 M de JOD (soit 2,6% du PIB prévisionnel de l'année 2018) au cours des neuf premiers mois de l'année 2018. Calculé avant prise en compte des dons, il est passé de 891,4 M de JOD à 984 M de JOD dans le même temps.

<sup>23</sup> Dette brute (intérieure et extérieure) de l'État.

<sup>24</sup> La dette publique est passée de 26,89 mds de JOD (soit 93,7% du PIB) à la fin du mois de septembre 2017 à 28,42 mds de JOD (soit 94,2% du PIB prévisionnel de l'année 2018) à la fin du mois de septembre 2018.


**Annexe 2**
**JORDANIE – INDICATEURS EXTERNES**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (p)	2019 (p)
Solde courant (mds\$)	-2,87	-2,06	-1,25	-1,89	-2,96	-4,72	-3,46	-2,61	-3,42	-3,69	-4,3 <sup>25</sup>	-4,08 <sup>26</sup>	-3,8
<b>Solde courant / PIB</b>	<b>-16,8%</b>	<b>-9,4%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-10,3%</b>	<b>-15,2%</b>	<b>-10,3%</b>	<b>-7,3%</b>	<b>-9,1%</b>	<b>-9,5%</b>	<b>-10,6%</b>	<b>-9,6%</b>	<b>-8,6%</b>
Balance des paiements (mds\$)	0,89	1,2	3,13	1,46	-1,65	-3,17	1,64	2,26	0,29	-0,64	-0,71	-1,51 <sup>27</sup>	1,37
Avoirs extérieurs CBJ (mds\$) <sup>28</sup>	6,9	7,7	11,09	12,45	10,76	5,3	11,45	14,97	15,68	14,45	14,78 <sup>29</sup>	16 <sup>30</sup>	17,3
Avoirs extérieurs CBJ (mois d'imp. de b. et s.)	4,7	6,1	7,8	7,4	7,5	2,6	5,5	7,9	8,7	7,8	7,7	8,1	8,4
Dette extérieure (mds\$)	7,4	5,13	5,45	6,49	6,33	6,97	10,2	11,19	13,23	14,52	16,12	18,38	20,43
<b>Dette extérieure / PIB</b>	<b>43,2%</b>	<b>23,3%</b>	<b>22,9%</b>	<b>24,6%</b>	<b>21,9%</b>	<b>22,5%</b>	<b>30,3%</b>	<b>31,2%</b>	<b>35,2%</b>	<b>37,5%</b>	<b>39,8%</b>	<b>43,2%</b>	<b>45,6%</b>
Service dette / exp. de b. et s.	9,4%	21,9%	5%	5%	5,3%	5,5%	5,9%	8,2%	14,6%	17,3%	11,7%	-	-
Flux d'investissement direct (mds\$)	2,62	2,83	2,42	1,69	1,49	1,51	1,81	2,10	1,60	1,55	2,03	1,82 <sup>31</sup>	2,06
IDE / PIB	15,3%	12,9%	10,1%	6,4%	5,2%	4,9%	5,4%	5,9%	4,3%	4,0%	5%	4,3%	4,6%

Sources : FMI – Service Économique Régional

<sup>25</sup> D'après la Banque Centrale, le déficit de la balance courante est passé de 2,62 mds de JOD (soit 9,5% du PIB) en 2016 à 3,05 mds de JOD (soit 10,6% du PIB) en 2017.

<sup>26</sup> D'après les chiffres publiés par la Banque Centrale, le déficit de la balance courante aurait été ramené de 1,724 md de JOD au premier semestre 2017 à 1,456 md de JOD au premier semestre 2018.

<sup>27</sup> D'après les indications données par le Vice-Gouverneur de la Banque Centrale, le déficit de la balance des paiements aurait été ramené à 535 M de JOD au premier trimestre 2018.

<sup>28</sup> Avoirs considérés comme « mobilisables » (*Gross usable International Reserves*).

<sup>29</sup> Les avoirs en devises de la Banque Centrale (*Readily Available Reserves*) ont été ramenés de 14,01 mds\$ à la fin de l'année 2016 à 13,48 mds\$ à la fin de l'année 2017.

<sup>30</sup> Le montant des avoirs en devises de la Banque Centrale (*Readily Available Reserves*) a été ramené de 12,31 mds\$ à la fin du mois d'août 2017 à 12,28 mds\$ à la fin du mois d'août 2018.

<sup>31</sup> D'après les chiffres publiés par la Banque Centrale, le montant des flux bruts d'investissement direct a été ramené de 1,2 md\$ au premier semestre 2017 à 538,5 M\$ au premier semestre 2018.



## SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE D'ISRAËL

### Résumé :

1. **L'économie israélienne est aujourd'hui la plus développée, la plus puissante et la plus dynamique de la région.** Elle l'a confirmé en 2018 et a toute chance de le confirmer encore en 2019.
2. **Ni la situation, ni la supervision du système bancaire ne sont de nature à inspirer d'inquiétude particulière à ce stade.**

1. **L'économie israélienne est aujourd'hui la plus développée, la plus puissante et la plus dynamique de la région.** D'abord parce que la croissance a été telle depuis quinze ans que le PIB d'Israël équivaut quasiment au PIB cumulé de l'Égypte, du Liban, de la Jordanie, de la Palestine et de la Syrie. Ensuite parce que l'excédent dégagé par les comptes extérieurs depuis la première moitié des années 2000 a pris un caractère structurel et gonflé les avoirs extérieurs de la Banque Centrale<sup>32</sup> dans des proportions telles qu'Israël est passé du statut de débiteur net à celui de créateur net. Enfin parce qu'Israël est devenu un des acteurs majeurs, sinon l'acteur principal, sur le marché du gaz en Méditerranée Orientale. Il a toute chance de l'être davantage encore quand le champ de Léviathan entrera en production à la fin de l'année 2019 et quand le développement des champs de Karish et de Tanin sera achevé.

**La performance d'Israël dans le domaine économique et financier et, plus encore, l'accession d'Israël au statut de puissance régionale ont manifestement été prises en compte par les marchés.** D'abord parce que le CDS à 5 ans (qui a été ramené de 197 pb à la fin de l'année 2011 à 70 pb à la fin du mois de novembre 2018) compte parmi les plus bas de la région. Ensuite parce que l'appréciation portée par les agences de notation sur la qualité du risque souverain est manifestement orientée dans le bon sens, le fait que *S & P* ait porté la note d'Israël de A+/A- à AA-/A-1+ dans le courant de l'été étant révélateur à cet égard<sup>33</sup>. Enfin parce qu'Israël reste en mesure de solliciter *ad nutum* le marché international des capitaux dans de bonnes conditions<sup>34</sup>, même si l'excédent dégagé par sa balance des paiements est tel qu'il n'a, techniquement parlant, pas besoin de le faire.

2. **La performance économique et financière de l'année 2018 a été conforme à ce qu'on pouvait attendre.** Sauf choc exogène, celle de l'année 2019 a toute chance de s'inscrire dans son prolongement.

2.1. **La performance économique et financière de l'année 2018 a été conforme à ce qu'on pouvait attendre.** D'abord parce que la croissance en volume du PIB excédera celle de l'année 2017<sup>35</sup> et pourrait s'établir à 3,6%, soit à un niveau qui sera sensiblement supérieur à la croissance moyenne des pays de l'OCDE<sup>36</sup> et à celle des pays de la zone ANMO<sup>37</sup>. Ensuite parce que le taux de chômage (qui ne dépassait pas 3,9% de la population active à la fin du mois de juin) et le taux d'inflation (qui, calculé en glissement annuel, était limité à 1,2% à la fin du mois de novembre<sup>38</sup>) ont toute chance de s'établir à un niveau qui peut être considéré comme faible, historiquement parlant. Enfin parce que l'excédent de la balance courante (même si la performance pour le moins médiocre des exportations

<sup>32</sup> Les avoirs en devises de la Banque d'Israël sont passés de 112,08 mds\$ (soit 32,9% du PIB) à la fin du mois de novembre 2017 à 115,1 mds\$ (soit 31,4% du PIB) à la fin du mois de novembre 2018.

<sup>33</sup> Moody's maintient à l'identique la note souveraine d'Israël (A1). La perspective dont elle est assortie a été relevée de « stable » à « positive ». Fitch a également maintenu à l'identique la note d'Israël (A+) en l'assortissant d'une perspective « positive ».

<sup>34</sup> Israël a levé 2 mds\$ (dont 1 md\$ à 10 ans et 1 md\$ à 30 ans) sur le marché international des capitaux au début de l'année 2018. La demande a été neuf fois supérieure à l'offre.

<sup>35</sup> La croissance en volume du PIB s'était établie à 3,3% en 2017. Elle s'est établie à 4,1% entre le premier semestre 2017 et le premier semestre 2018.

<sup>36</sup> La croissance moyenne des pays de l'OCDE devrait s'établir à 2,1% en 2018.

<sup>37</sup> La croissance moyenne des pays de la zone ANMO devrait s'établir à 2% en 2018.

<sup>38</sup> Les services du FMI évaluent l'inflation moyenne à 0,9% en 2018.



de biens le tire vers le bas) et celui de la balance des paiements seront tels que le montant des avoirs extérieurs de la Banque Centrale augmentera encore. Il pourrait s'établir à près de 121 mds\$ (soit 32,2% du PIB) en fin d'année.

**2.2. La seule ombre au tableau vient ou pourrait venir du déficit public.** D'abord parce que les caisses de l'État ne sont plus alimentées par les recettes « one shot » qui avaient caractérisé l'exercice 2016 et, plus encore, l'exercice 2017. Ensuite parce que la dépense publique augmente dans des proportions significatives alors même que le montant des recettes baisse, ce qui n'est qu'à moitié surprenant dans un contexte où la dissolution du Parlement pourrait intervenir dans les semaines ou les mois à venir. Enfin parce que les projections disponibles ne permettent pas d'exclure que le déficit public passe de 2,2% du PIB en 2017 à 3,2%, voire 3,3% du PIB en 2018 alors même que la construction budgétaire le plafonnait à 2,9% du PIB. Le fait que le déficit d'exécution ait sensiblement augmenté, passant de 3,272 mds de NIS au cours des onze premiers mois de l'année 2017 à 24,86 mds de NIS au cours des onze premiers mois de l'année 2018, est significatif à cet égard.

**Il n'y a pas pour autant péril en la demeure.** D'une part parce que le déficit enregistré au cours des onze premiers mois de l'exécution budgétaire ne représente que 1,9% du PIB, ce qui permet d'espérer que le déficit public pourra être limité à un peu moins de 3% du PIB sur l'ensemble de l'année. D'autre part parce que le financement du déficit (qu'il soit inférieur ou supérieur à 3% du PIB) n'est pas et ne sera pas un problème dans un contexte où la dette publique ne dépassait pas 58% du PIB à la fin du mois de septembre 2018.

**2.3. Sauf à ce qu'un choc exogène (quelle qu'en soit la nature) intervienne, la performance économique et financière de l'année 2019 a toute chance de s'inscrire dans le prolongement de celle de l'année 2018.** D'abord parce que la croissance en volume du PIB sera probablement comparable à celle de l'année 2018<sup>39</sup> et, en tout état de cause, supérieure à celle de la zone ANMO<sup>40</sup>. Ensuite parce que le taux d'inflation et, plus encore, le taux de chômage continueront à s'établir à faible niveau<sup>41</sup>. Enfin parce que la physionomie des comptes extérieurs n'évoluera qu'à la marge, l'excédent substantiel qu'ils sont appelés à dégager nourrissant mécaniquement l'augmentation tendancielle des avoirs extérieurs de la Banque Centrale (dont le montant pourrait approcher 126 mds\$, soit 32,2% du PIB, en fin d'année 2019).

**La question qui reste posée est savoir si et comment les Autorités de Tel Aviv pourront contenir ou réduire le déficit public en 2019 s'il vient à « casser » la barre symbolique des 3% du PIB en 2018.** La réponse va d'autant moins de soi à ce stade que le projet de budget 2019 n'a ni été finalisé, ni présenté à la Knesset et que le premier semestre de l'année 2019 pourrait être marqué par une campagne électorale. L'expérience passée n'en permet pas moins de penser que le Gouvernement, quel qu'il soit, fera le maximum pour stabiliser le déficit public au même niveau qu'en 2018 à défaut de pouvoir le réduire<sup>42</sup>.

**3. La situation du système bancaire** (qui n'est qu'une des composantes du système financier) n'inspire pas **d'inquiétude particulière à ce stade.** D'abord parce que la supervision exercée par la Banque d'Israël compte parmi les plus vigilantes, les plus exigeantes et les plus professionnelles de la région, même si elle ne couvre ni les compagnies d'assurances, ni les institutions financières non-bancaires. Ensuite parce que la Banque d'Israël est d'autant plus en mesure de contrôler ce qui doit l'être que le nombre des banques commerciales a été ramené de 45 (dont 23 banques locales) au tout début des années 2000 à 24 (dont 12 banques locales) à la fin de l'année 2017 et que le système bancaire compte parmi les plus concentrés de la région, le marché restant dominé par les cinq banques locales les plus importantes<sup>43</sup>. **Enfin parce que sa situation financière est communément considérée comme**

<sup>39</sup> La Banque Centrale table sur un chiffre de 3,6% et le FMI sur un chiffre de 3,5%.

<sup>40</sup> Les services du FMI évaluent à 2,5% la croissance moyenne de la zone ANMO en 2019.

<sup>41</sup> D'après la Banque Centrale, le taux de chômage pourrait être ramené de 3,9% de la population active en 2018 à 3,4% de la population active en 2019. Quant à l'inflation moyenne, elle serait comprise entre 1,3% (FMI) et 1,5% (Banque Centrale).

<sup>42</sup> Bank Leumi estime que le déficit public serait ramené de 3,3% du PIB en 2018 à 3,1% du PIB en 2019. À l'inverse, les services du FMI prévoient qu'il passerait de 3,2% du PIB en 2018 à 3,3% du PIB en 2019.

<sup>43</sup> Leumi, Hapoalim, Discount, Mizrahi et First International Bank. Elles représentaient près de 98% de l'actif consolidé du système bancaire à la fin de l'année 2017.



**solide et satisfaisante**, que ce soit sur le terrain de la liquidité<sup>44</sup>, sur celui de la capitalisation<sup>45</sup> ou sur celui de la rentabilité<sup>46</sup>. **La qualité des encours bancaires s'est améliorée dans des proportions significatives depuis la fin des années 2000.** D'une part parce que le montant des créances douteuses a été ramené de 4% des prêts bruts à la fin de l'année 2010 à 1,3% des prêts bruts à la fin du mois de juin 2018. D'autre part parce que leur taux de provisionnement est passé de 47,1% à 91,5% dans le même temps.

**4. Les nuances qui méritent d'être apportées à un tableau globalement positif sont au nombre de deux :**

**4.1. La première tient au poids croissant du secteur immobilier dans les encours bancaires.** Il en représentait 50% à la fin du mois de juin 2018, soit un pourcentage qui compte parmi les plus élevés de la région. **Il n'y a pas lieu d'en être excessivement inquiet pour autant.** D'une part parce que les prix de l'immobilier résidentiel sont en voie de stabilisation, notamment à la vente<sup>47</sup>. D'autre part parce que c'est un sujet qui mobilise depuis longtemps l'attention de la Banque d'Israël, comme l'attestent les mesures prudentielles qu'elle a prises dans ce domaine depuis le tout début des années 2010.

**4.2. La seconde touche à un phénomène nouveau et inquiétant, à savoir la montée en puissance des arriérés de paiement et des sinistres sur les prêts personnels.** Il concerne à la fois les banques commerciales et les sociétés de cartes de crédits. Même s'il ne faut ni en exagérer l'importance, ni en dramatiser les conséquences potentielles à ce stade, **il n'en mérite pas moins un suivi attentif.** D'une part parce que les prêts personnels représentent une part non négligeable des encours bancaires. D'autre part parce que leur « taux de sinistralité » serait désormais supérieur à la moyenne alors qu'il était jusqu'à une date récente inférieur à la moyenne.

Jacques de LAJUGIE  
([jacques.delajugie@dgtrésor.gouv.fr](mailto:jacques.delajugie@dgtrésor.gouv.fr))

<sup>44</sup> Le ratio de liquidité (*Liquidity Coverage Ratio*) s'établissait à 126% à la fin du mois de juin 2018.

<sup>45</sup> Le ratio de solvabilité (*Capital Adequacy Ratio*) s'établissait à 14,1% à la fin du mois de juin 2018.

<sup>46</sup> La rentabilité des actifs s'établissait à 1% et celle des fonds propres à 14% à la fin du mois de juin 2018.

<sup>47</sup> Calculé en glissement annuel à la fin du mois d'août, les prix de l'immobilier résidentiel ont diminué de 1,1% à la vente et augmenté de 2,3% à la location.


**Annexe 1**
**ISRAËL – INDICATEURS INTERNES**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (p)	2019 (p)
Population (M d'hab.)	7,05	7,18	7,31	7,48	7,62	7,76	7,91	8,06	8,21	8,38	8,54	8,71	8,88	9,05
<b>PIB (mds\$)</b>	<b>152,2</b>	<b>178,7</b>	<b>215,8</b>	<b>207,4</b>	<b>233,6</b>	<b>261,6</b>	<b>257,3</b>	<b>292,5</b>	<b>308,4</b>	<b>299,1</b>	<b>317,7</b>	<b>350,74</b>	<b>365,6</b>	<b>376,1</b>
Évolution du PIB <sup>48</sup>	5,8%	6,2%	3,0%	1,5%	5,5%	5,2%	2,2%	4,2%	3,5%	2,6%	4,0%	3,3%	3,6% <sup>49</sup>	3,5%
PIB / Habitant (\$)	21 589	24 889	29 521	27 727	30 656	33 711	32 528	36 290	37 546	35 692	37 192	40 273	41 179	41 559
Taux d'inflation moyen	2,1%	0,5%	4,6%	3,3%	2,7%	3,5%	1,7%	1,5%	0,5%	-0,6%	-0,5%	0,2%	0,9% <sup>50</sup>	1,3%
Taux de chômage	10,5%	9,2%	7,7%	9,4%	8,3%	7,1%	6,9%	6,3%	5,9%	5,3%	4,8%	4,2%	3,9% <sup>51</sup>	3,9%
<b>Solde public<sup>52</sup> / PIB</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>-2,1%<sup>53</sup></b>	<b>-2,1%<sup>53</sup></b>	<b>-2,2%<sup>54</sup></b>	<b>-3,2%<sup>55</sup></b>	<b>-3,3%</b>
Dette publique brute <sup>56</sup> / PIB	79,8%	73,1%	71,9%	74,6%	70,7%	68,8%	68,4%	67,1%	66,1%	64,2%	62,3%	60,9%	61,5% <sup>57</sup>	61,5%

Sources : FMI – Service Économique Régional

<sup>48</sup> Les données relatives au PIB ont été révisées au mois d'août 2013 en utilisant la méthodologie SNA 2008.

<sup>49</sup> D'après le Bureau Central des Statistiques, la croissance en volume du PIB s'est établie à 4,1% entre le premier semestre 2017 et le premier semestre 2018. A titre de comparaison, elle s'établissait à 2,4% entre le premier semestre 2016 et le premier semestre 2017. La Banque Centrale table sur un chiffre de 3,7% sur l'ensemble de l'année 2018.

<sup>50</sup> Calculée en glissement annuel, l'inflation s'établissait à 0,1% à la fin du mois de septembre 2018.

<sup>51</sup> Le taux de chômage a été ramené de 4,5% de la population active au mois de juin 2017 à 3,9% de la population active au mois de juin 2018.

<sup>52</sup> *General Government* (par opposition au concept de *Central Government*, utilisé par le Ministère des Finances).

<sup>53</sup> Raisonnant (comme l'OCDE) sur la base d'un périmètre différent, le Ministère des Finances évalue le déficit public (*Central Government*) à 2,2% du PIB en 2015 et à 2,1% du PIB en 2016.

<sup>54</sup> D'après le Ministère des Finances, le déficit public (*Central Government*) a été ramené de 25,9 mds de NIS (soit 2,1% du PIB) en 2016 à 24,8 mds de NIS (soit 2% du PIB) en 2017.

<sup>55</sup> D'après les chiffres publiés par le Ministère des Finances, le déficit budgétaire est passé de 3,272 mds de NIS (soit 0,3% du PIB) au cours des onze premiers mois de l'année 2017 à 24,86 mds de NIS (soit 1,9% du PIB) au cours des onze premiers mois de l'année 2018.

<sup>56</sup> Dette interne + dette externe de l'État.

<sup>57</sup> La dette publique est passée de 754,3 mds de NIS (soit 59,7 % du PIB) à la fin du mois de septembre 2017 à 757,6 mds de NIS (soit 57,9 % du PIB) à la fin du mois de septembre 2018.


**Annexe 2**
**ISRAËL – INDICATEURS EXTERNES**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (p)	2019 (p)
Solde courant (mds\$)	6,88	5,36	2,47	7,48	8,37	6,27	1,49	8,58	11,84	15,36	11,94	10,12 <sup>58</sup>	8,32 <sup>59</sup>	8,83
<b>Solde courant / PIB</b>	<b>4,5%</b>	<b>3,0%</b>	<b>1,1%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,6%</b>	<b>2,4%</b>	<b>0,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,3%</b>
Balance des paiements (mds\$)	0,3	-1,7	14,3	16,7	12,08	4,73	-0,14	4,67	7,4	7,34	8,5	8,1	7,6	5,3
Avoirs en devises de la B.C. (mds\$)	29,2	28,5	42,5	60,6	70,9	74,9	75,9	81,8	86,1	90,6	98,4	113,0	120,6 <sup>60</sup>	125,8
Avoirs en devises B.C. / Mois d'imp. de b. et s. <sup>61</sup>	5,7	4,7	6,1	9,4	11,1	9,7	9,8	10,5	12,2	12,1	12,2	12,5	12,7	12,6
Dettes extérieures (mds\$)	90,9	97,2	94,5	99,3	112,1	110,7	102,1	100,9	94,1	85,8	87,7	89,1	92,1	94,9
<b>Dettes extérieures / PIB</b>	<b>59,7%</b>	<b>54,4%</b>	<b>43,8%</b>	<b>47,9%</b>	<b>48%</b>	<b>42,3%</b>	<b>39,7%</b>	<b>34,5%</b>	<b>30,5%</b>	<b>28,7%</b>	<b>27,6%</b>	<b>25,4%</b>	<b>24,6%</b>	<b>24,3%</b>
Flux bruts d'investissement direct (mds\$)	15,3	8,8	10,88	4,4	6,3	8,7	8,5	12,4	6,1	11,3	11,9	19,0	10,5 <sup>62</sup>	10,7
Flux bruts d'investissement direct / PIB	10,1%	4,9%	5,0%	2,1%	2,7%	3,3%	3,3%	4,2%	2,0%	3,8%	3,7%	5,4%	2,8%	2,7%

Sources : FMI – Service Économique Régional.s

<sup>58</sup> D'après le Bureau Central des Statistiques, l'excédent de la balance courante a été ramené de 12,03 mds\$ (soit 3,8% du PIB) en 2016 à 10,54 mds\$ (soit 3% du PIB) en 2017.

<sup>59</sup> D'après le Bureau Central des Statistiques, l'excédent de la balance courante a été ramené de 4,7 mds\$ (soit 1,3% du PIB) au cours du premier semestre de l'année 2017 à 2,3 mds\$ (soit 0,6% du PIB) au cours du premier semestre 2018.

<sup>60</sup> Le montant des avoirs extérieurs de la Banque d'Israël est passé de 112,08 mds\$ (soit 32,9% du PIB) à la fin du mois de novembre 2017 à 115,1 mds\$ (soit 31,4% du PIB) à la fin du mois de novembre 2018.

<sup>61</sup> Importations de biens et services.

<sup>62</sup> Le montant des flux bruts d'investissement direct est passé de 4,015 mds\$ (soit 1,1% du PIB) au premier semestre 2017 à 7,958 mds\$ (soit 2,1% du PIB) au premier semestre 2018.



## BREVES DU LEVANT, D'IRAK ET D'IRAN

### BREVES

#### ÉGYPTE

- Calculée en glissement annuel, l'inflation s'établissait à 15,7% à la fin du mois de novembre (au lieu de 17,7% à la fin du mois d'octobre). Calculée en moyenne, **elle a été ramenée de 30,7% sur les cinq premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 15,4% sur les cinq premiers mois de l'année fiscale 2018/2019.**
- *S & P* a maintenu à l'identique la note souveraine de l'Égypte (B/B). Elle est assortie d'une perspective "stable".

#### IRAK

- D'après les chiffres publiés par la Mission d'Assistance des Nations Unies pour l'Irak, le nombre des victimes civiles de la violence politique et confessionnelle a été ramené de 3229 au cours des onze premiers mois de l'année 2017 à 907 au cours des onze premiers mois de l'année 2018. Quant au nombre des blessés, il a été ramené de 4639 à 1641 dans le même temps. Le mois de novembre 2018 est le moins meurtrier depuis six ans.
- Les exportations de pétrole sont passées de 3,277 M de b/j au cours des onze premiers mois de l'année 2017 à 3,477 M de b/j au cours des onze premiers mois de l'année 2018. Quant à leur montant, il est passé de 52,79 mds\$ à 77,9 mds\$ dans le même temps. Le prix moyen du baril exporté s'est établi à 66,95 \$ (au lieu de 48,33 \$ au cours des onze premiers mois de l'année 2017).

#### IRAN

- Calculée en glissement annuel, **l'inflation est passée de 9,6% à la fin du mois de novembre 2017 à 39,9% à la fin du mois de novembre 2018.**
- L'écart entre le taux de change officiel et le taux de change parallèle est passé de 16,8% au mois d'octobre 2017 à près de 253% au mois d'octobre 2018.

#### ISRAËL

- D'après les chiffres publiés par le Ministère des Finances, le déficit budgétaire est passé de 3,272 mds de NIS (soit 0,3 % du PIB) au cours des onze premiers mois de l'année 2017 à 24,86 mds de NIS (soit 1,9 % du PIB) au cours des onze premiers mois de l'année 2018.
- Le montant de la dette publique est passé de 754,3 mds de NIS (**soit 59,7 % du PIB**) à la fin du mois de septembre 2017 à 757,6 mds de NIS (**soit 57,9 % du PIB**) à la fin du mois de septembre 2018.

#### JORDANIE

- Capital Intelligence a maintenu à l'identique la note souveraine du Royaume (BB-/BB). Elle reste assortie d'une perspective « négative ».
- **Le montant des avoirs en devises de la Banque Centrale (*Readily Available Reserves*) a été ramené de 13 mds\$ à la fin du mois de novembre 2017 à 12,02 mds\$ à la fin du mois de novembre 2018.**



## LIBAN

- La croissance en volume de l'indicateur synthétique (*Coincident Indicator*) de la Banque du Liban a été ramenée de 5,5% entre les dix premiers mois de l'année 2016 et les dix premiers mois de l'année 2017 à 1,6% entre les dix premiers mois de l'année 2017 et les dix premiers mois de l'année 2018.
- A l'instar de *Moody's*, *Fitch* a maintenu à l'identique la note souveraine du Liban (B-). La perspective dont elle est assortie a été ramenée de « stable » à « négative ».

## PALESTINE

- D'après les chiffres publiés par le *Palestinian Central Bureau of Statistics*, la croissance en volume du PIB a été ramenée de 3,1% en 2017 à 0,7% en 2018. Quant au taux de chômage, il serait passé de 28,8% de la population active à 30,7% de la population active dans le même temps.
- Les services du FMI ont ramené leur prévision de croissance de 2,3 % à 1,4 % pour l'année 2018 comme pour l'année 2019.

## SYRIE

- Le HCR évalue à un peu plus de 28 000 le nombre des réfugiés qui ont regagné la Syrie au cours des neuf premiers mois de l'année. A titre comparatif, il s'était établi à un peu moins de 51 000 sur l'ensemble de l'année 2017.
- **Signe des temps, les Émirats Arabes Unis viennent de rouvrir leur ambassade à Damas.** Elle était fermée depuis huit ans. Le Bahreïn est également en passe de rouvrir son ambassade à Damas.

**INDICATEURS REGIONAUX**

INDICATEURS INTERNES																		
	Population (millions d'habitants)			PIB par habitant (\$ courant)			PIB nominal (mds\$)			Croissance en volume du PIB (%)			Solde public (% PIB)			Inflation moyenne (%)		
	2017	2018 (p)	2019 (p)	2017	2018 (p)	2019 (p)	2017	2018 (p)	2019 (p)	2017	2018 (p)	2019 (p)	2017	2018 (p)	2019 (p)	2017	2018 (p)	2019 (p)
Irak	38,9	39,9	40,9	4 950	5 793	6 117	192,4	230,9	250,1	-2,1	1,5	6,5	-1,6	5,6	3,8	0,1	2,0	2,0
Iran	81,4	82,4	83,3	5 290	5 222	4 006	430,7	430,1	333,6	3,7	-1,5	-3,6	-1,8	-3,1	-4,1	9,6	29,6	34,1
<b>1. Irak, Iran</b>	<b>120,3</b>	<b>122,2</b>	<b>124,2</b>	<b>5 180</b>	<b>5 408</b>	<b>4 701</b>	<b>623,1</b>	<b>661,0</b>	<b>583,7</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>6,7</b>	<b>19,9</b>	<b>20,4</b>
Égypte	94,8	97,0	99,2	2 495	2 572	3 005	236,5	249,5	298,2	4,2	5,3	5,5	-10,9	-9,7	-8,4	29,5	13,9	12,6
Israël	8,7	8,9	9,1	40 269	41 180	41 558	350,7	365,6	376,1	3,3	3,6	3,5	-2,2	-3,2	-3,3	0,2	0,9	1,3
Jordanie	9,7	9,9	10,1	4 136	4 227	4 368	40,1	41,9	44,0	2,0	2,3	2,5	-2,6	-2,9	-2,7	3,3	4,5	2,3
Liban	4,5	4,6	4,6	12 014	12 453	12 994	54,2	56,7	59,7	1,5	1,0	1,4	-6,0	-9,7	-10,5	4,5	6,5	3,5
Syrie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Palestine	4,9	5,0	5,1	2 959	3 008	3 025	14,5	15,0	15,4	3,1	1,4	1,4	-8,5	-8,3	-10,4	0,2	0,8	1,5
<b>2. Levant</b>	<b>122,6</b>	<b>125,3</b>	<b>128,0</b>	<b>5 676</b>	<b>5 815</b>	<b>6 197</b>	<b>696,0</b>	<b>728,7</b>	<b>793,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,0</b>	<b>-5,9</b>	<b>10,7</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>
<b>3. Levant, Irak, Iran (1+2)</b>	<b>242,9</b>	<b>247,5</b>	<b>252,2</b>	<b>5 431</b>	<b>5 614</b>	<b>5 461</b>	<b>1319,1</b>	<b>1389,7</b>	<b>1377,1</b>	<b>2,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>8,8</b>	<b>12,6</b>	<b>11,9</b>

Sources : FMI et Service Économique Régional


**INDICATEURS EXTERNES**

	Solde commercial (mds\$)			Solde courant (mds\$)			Solde courant (% PIB)			Avoirs extérieurs de la Banque Centrale (2018p)	
	2017	2018 (p)	2019 (p)	2017	2018 (p)	2019 (p)	2017	2018 (p)	2019 (p)	mds\$	mois imp. b. et s.
Irak	13,0	15,6	16,0	4,3	15,8	7,9	2,3	6,9	3,1	67,1	8,6
Iran	24,6	33,9	31,0	9,5	5,8	0,9	2,2	1,3	0,3	99,8	15,8
<b>1. Irak, Iran</b>	<b>37,6</b>	<b>49,5</b>	<b>47,0</b>	<b>13,8</b>	<b>21,6</b>	<b>8,7</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3</b>	<b>1,5</b>	<b>167,0</b>	<b>12,2</b>
Égypte	-36,6	-36,2	-38,2	-14,9	-6,4	-7,3	-6,3	-2,6	-2,4	43,5	6,5
Israël	-9,5	-9,9	-11,5	10,1	8,3	8,8	2,9	2,3	2,3	113,0	12,5
Jordanie	-9,7	-9,7	-9,9	-4,3	-4,0	-3,8	-10,6	-9,6	-8,6	16,2	7,9
Liban	-15,4	-16,9	-17,0	-12,4	-14,5	-15,2	-22,8	-25,6	-25,5	36,4	11,6
Syrie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Palestine	-4,6	-4,7	-4,7	-1,6	-1,9	-2,1	-10,9	-12,7	-13,4	0,5	0,7
<b>2. Levant</b>	<b>-75,8</b>	<b>-77,4</b>	<b>-81,3</b>	<b>-23,0</b>	<b>-18,6</b>	<b>-19,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>209,6</b>	<b>7,8</b>
<b>3. Levant, Irak, Iran (1+2)</b>	<b>-38,2</b>	<b>-27,9</b>	<b>-34,3</b>	<b>-9,2</b>	<b>3,1</b>	<b>-10,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>376,6</b>	<b>10,0</b>

Sources : FMI et Service Économique Régional.


**PETROLE**

Prix du baril Panier OPEP (\$)		Production MO (Membres de l'OPEP) (milliers de b/j)							Total
			Iran	Irak	Koweït	Qatar	AS	EAU	
<b>Novembre 2017</b>		<b>Novembre 2017</b>							
Valeur mensuelle	60,74	Valeur mensuelle	3 820	4 393	2 704	608	9 925	2 885	<b>24 335</b>
Moyenne 12 derniers mois	51,62	Moyenne 12 derniers mois	3 803	4 459	2 720	614	9 983	2 931	<b>24 510</b>
<b>Novembre 2018</b>		<b>Novembre 2018</b>							
Valeur mensuelle	65,33	Valeur mensuelle	2 954	4 631	2 809	615	11 016	3 246	<b>25 271</b>
Moyenne 12 derniers mois	70,75	Moyenne 12 derniers mois	3 649	4 524	2 741	605	10 256	2 952	<b>24 727</b>
<b>Variation en %</b>		<b>Variation en %</b>							
Valeur mensuelle	+7,6%	Valeur mensuelle	-22,7%	+5,4%	+3,9%	+1,1%	+11%	+12,5%	<b>+3,8%</b>
Moyenne 12 derniers mois	+37%	Moyenne 12 derniers mois	-4%	+1,5%	+0,8%	-1,5%	+2,7%	+0,7%	<b>+0,9%</b>

Source : OPEP

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Beyrouth (adresser les demandes à [julien.velud@dgtrésor.gouv.fr](mailto:julien.velud@dgtrésor.gouv.fr))

**Clause de non-responsabilité**

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication



Auteur : Service Économique Régional de Beyrouth

Adresse : Ambassade de France au Liban, rue de Damas  
Espace des Lettres – Beyrouth - LIBAN

**Abonnement par email :**

[julien.velud@dgtrésor.gouv.fr](mailto:julien.velud@dgtrésor.gouv.fr)

Merci d'indiquer votre nom, prénom, activité/entreprise, fonction, coordonnées téléphoniques et mail.