

Commission européenne  
11 octobre 2021

## **LE LIBAN**

**Jacques de Larosière**

Ancien directeur général du Fonds Monétaire International  
Gouverneur de la Banque de France

### **I - L'énigme fondamentale du Liban.**

Le Liban vit dans une contradiction :

- Il produit très peu de biens et de services,
- Mais il consomme – et importe – beaucoup plus qu'il ne peut exporter – le déficit fiscal étant une cause principale de cette situation - ce qui explique le déficit structurel et persistant de la balance courante du pays,
- Par conséquent, le Liban – s'il veut maintenir son niveau de vie – ne peut survivre qu'en important en permanence des capitaux étrangers.

Mais les flux de capitaux – qui sont généralement fournis par la diaspora – n'auront lieu que si et aussi longtemps que la stabilité monétaire sera assurée.

Dès que la confiance dans la monnaie diminue, dès que l'on considère que la corruption absorbe une part trop importante des entrées de capitaux, le taux de change se déprécie et les capitaux étrangers se tarissent.

C'est ce qui s'est passé il y a deux ans.

La situation économique s'est tellement dégradée que les entrées de capitaux ont disparu, les réserves limitées ont été mises à contribution et le taux de change fixe – surévalué (1500 LBP par dollar) – s'est effondré.

La Banque centrale a tenté d'attirer les investisseurs en leur offrant des rendements très élevés, mais de tels stratagèmes n'ont pas pu durer longtemps et les systèmes de type "Ponzi" se sont effondrés. Les autorités ont dû annoncer un défaut de paiement sur les obligations publiques en mars 2020.

La dette publique avait atteint 170% du PIB (près de 100 milliards de dollars).

Le pays est à court de ressources : il apparaît sous son vrai jour, en faillite :

- La dévaluation et l'hyperinflation (plus de 100%) ont appauvri le pays (environ 70% de la population est frappée par la pauvreté),
- Les banques qui avaient prêté leurs dépôts en devises à l'État ont conservé leurs engagements mais n'ont plus d'actifs : ils ont été dépensés par l'État.

## II - Que faire ?

1 - la réponse classique est essentiellement celle-ci :

« commencer les réformes qui ont été reportées au cours des dernières décennies ». La liste est aussi inquiétante qu'évidente. Quelques exemples :

- Réduire drastiquement le déficit fiscal et le poids d'une administration trop lourde,
- Réformer le secteur énergétique qui est l'une des causes de l'hémorragie,
- Supprimer les subventions qui sont censées protéger les personnes modestes des prix élevés (mais qui sont, en fait, captées par des réseaux corrompus et puissants).

Ces réformes ne peuvent se faire que progressivement et devront donc faire partie d'un programme du FMI avec un montant adéquat pour financer le gap.

2 - mais la recommandation ci-dessus semble irréaliste et théorique dans les conditions actuelles.

En effet, la principale difficulté est de réunir une majorité politique au Liban pour soutenir un programme de réformes significatif qui a toujours été reporté.

Il semble qu'un tel consensus politique n'existe tout simplement pas. Le pays est fragmenté en un certain nombre de partis, de clans, de groupes ethniques, religieux (et même armés) qui ne veulent ni ne peuvent mettre de côté leurs ambitions personnelles afin de promouvoir le bien-être du pays.

Après une année d'attente, la récente formation du nouveau gouvernement dirigé par M. Mikati peut être considérée comme une lueur d'espoir.

3 - mais il faut être prudent :

- Aucun programme n'a encore été défini ;
- les prochaines élections législatives seraient avancées afin de concentrer dans le temps les faveurs démagogiques et chaque faction compte sur cette élection pour renforcer sa position ;
- le pays est dans une situation désastreuse (pénurie d'énergie, hyperinflation, pauvreté, exode...),

- Le gouvernement est-il vraiment en mesure de décider d'une politique globale de réformes avec les mêmes partis qui ont échoué jusqu'à présent ?
- Quelle est l'entente avec le Hezbollah ?

### III - Pourquoi un Conseil monétaire ?

Dans tout programme réussi du FMI, il y a 3 niveaux :

- a) La restauration de la confiance dans la monnaie. Sans cela, l'exécution des réformes est, en fait, impossible. Lorsque la monnaie perd de sa valeur, aucun agent économique n'investira dans un avenir menaçant ;
- b) La combinaison des réformes structurelles et de la discipline budgétaire est la base de tout programme du Fonds : elle donne une direction à l'ensemble de l'effort et permet de meilleures attentes ;
- c) Et enfin, la présentation : la manière dont les mesures sont exposées et communiquées. Il est essentiel d'inscrire le programme de réforme dans un cadre social. Les pauvres ne doivent pas être laissés de côté et classés parmi les "perdants".

\*

Dans la situation actuelle, il semble impossible d'atteindre le triple objectif mentionné ci-dessus.

1) La stabilité monétaire ne peut être rétablie immédiatement en annonçant simplement une négociation avec le FMI.

De telles négociations prennent du temps et, pendant ce temps, la situation monétaire continuera à se détériorer : la dépréciation du taux de change et l'inflation mangeront ce qui reste du pouvoir d'achat de la population.

Une telle situation ne doit pas être permise :

L'urgence d'arrêter la dépréciation de la monnaie est écrasante,

Le Liban ne peut pas se permettre 6 mois de dépréciations supplémentaires.

Nous voyons déjà les vieilles mauvaises habitudes revenir : les salaires des fonctionnaires doivent être augmentés, dit le gouvernement, mais comment ? en empruntant à la Banque centrale !

L'énergie – qui est à l'origine d'au moins la moitié des déficits libanais – est donnée au même parti qui était en charge du ministère de l'Énergie durant le passé désastreux. Le

gouvernement repousse la date des élections afin d'avoir plus de temps pour cajoler les électeurs avec des faveurs démagogiques.

2) Par conséquent, afin d'arrêter le processus mortel de dépréciation de la livre libanaise et l'appauvrissement consécutif d'un pays très pauvre, il faut ARRÊTER l'HYPERINFLATION et la dépréciation de la monnaie maintenant. La seule façon d'y parvenir est d'introduire une caisse d'émission avec un taux de change fixe.

Un Conseil monétaire stoppera immédiatement le processus inflationniste : en effet, la Banque Centrale ne pourra plus créer de la monnaie et alimenter l'inflation comme elle le fait actuellement.

Le Conseil monétaire est basé sur une monnaie (la livre libanaise) librement convertible en dollars ou en euros à un taux fixe.

Et le système ne permet une augmentation de la base monétaire que s'il y a des entrées correspondantes de devises fortes au Liban.

La source d'instabilité monétaire (le crédit de la Banque Centrale) disparaît automatiquement et l'inflation s'arrête immédiatement, par construction.

Ainsi, la première couche, « restaurer la confiance », est atteinte.

Et ensuite, lorsque la confiance est rétablie dans le secteur privé, on peut s'attendre :

- à ce que les entrepreneurs recommencent à investir ;
- à ce que les consommateurs stabilisent leurs attentes inflationnistes et commencent à regarder vers l'avenir (pas à l'heure qui vient seulement) ;
- à une relation pleine de sens avec le FMI.

3) Ce remède – le Conseil monétaire – a remarquablement bien fonctionné dans les cas précédents : Estonie, Bulgarie, Bosnie, Hong Kong entre autres, et n'a jamais échoué.

4) Une objection est parfois soulevée :

Bloquer la création de monnaie de la Banque centrale est considéré comme équivalant à plus d'austérité. La souffrance découlant d'une mesure aussi "radicale" pourrait être trop forte et entraîner des troubles sociaux majeurs.

À cette objection, je répondrais ce qui suit :

Critiquer le *currency board* comme étant trop radical et, en même temps, proposer une continuation de la politique de "taux flexible" semble plutôt étrange quand on sait que c'est précisément la "politique de taux de change flexible de la Banque Centrale" qui a réduit de 90% le pouvoir d'achat des gens en un an !

5) La vérité est complètement différente :

C'est l'hyperinflation qui fait mal aux pauvres.

C'est la corruption qui a capté les subventions émanant des taux de change multiples "préférentiels". Les subventions sur les prix des carburants ont permis à des groupes organisés d'importer du pétrole à bas prix et de le vendre en Syrie avec un énorme bénéfice. Le coût de ces politiques a été énorme et les groupes établis continuent de prétendre que le problème du carburant est un manque de disponibilité alors qu'il était principalement le produit de taux de change subventionnés capturés par la corruption.

Rien de tout cela n'est possible avec un système de caisse d'émission : le taux de change fixe interdit de bricoler de multiples taux à l'avantage de groupes spéciaux.

Loin d'introduire plus d'austérité, le Conseil monétaire stoppe le processus d'appauvrissement et permet à l'activité privée de repartir.

De plus, une aide humanitaire, ciblée sur les pauvres, est disponible pour soulager la douleur.

6) Une caisse d'émission stabilisera la livre libanaise :

Alors que 80% des dépôts bancaires sont en dollars (et que les banques les ont dilapidés en prêtant à un gouvernement en faillite), les 14 milliards de dollars en devises étrangères restants, toujours à la Banque Centrale, garantiront 100% des livres libanaises en circulation ainsi que les réserves.

\*

Nous devons réaliser l'extrême gravité de la situation libanaise et comprendre l'urgence de prendre dès maintenant des mesures adéquates et audacieuses.

Selon la Banque mondiale, il s'agit de l'une des plus grandes crises économiques des 175 dernières années.

Cette crise dramatique, sous une direction malavisée et corrompue, a conduit à la paupérisation de la majorité de la population et à l'exode des professionnels ayant des compétences commercialisables à l'international, tels que les médecins, les infirmières, les enseignants et les ingénieurs.

Si cette terrible épreuve n'est pas stoppée immédiatement, le secteur privé libanais (le seul espoir du pays) ne pourra jamais retrouver son niveau d'antan, même si, par miracle, le FMI et le Liban parvenaient à se mettre d'accord sur toutes les réformes nécessaires du secteur public.