

# REVUE INTERNATIONALE DES ECONOMISTES DE LANGUE FRANÇAISE

---

RIELF 2025, Vol. 10, N°1

Association Internationale  
des Economistes de Langue Française



avec la collaboration de



UNIVERSITÉ DES SCIENCES  
ÉCONOMIQUES ET DE GESTION  
DE POZNAŃ

l'Université des Sciences Economiques et de Gestion de Poznań



L'Université Bernardo O'Higgins - Chili

---

## Rédacteur en chef

Krzysztof MALAGA, USEGP, Pologne

## Rédactrice adjointe

Małgorzata MACUDA, USEGP, Pologne

## Comité éditorial

Akoété Ega AGBODJI, Togo  
Wissem AJILI BEN YOUSSEF, France  
Alastaire ALINSATO, Bénin  
Loubna ALSAGIHR OUEIDAT, Liban  
Camille BAULANT, Professeur (R.I.P.) †  
Francis BISMANS, France, Belgique  
Horst BREZINSKI, Allemagne  
Abdelaziz CHERABI, Algérie  
Jean-Jacques EKOMIE, Gabon  
Jules Roger FEUDJO, Cameroun  
Camelia FRATILA, Roumanie  
Ewa FRAŃCKIEWICZ, Pologne  
Rosette GHOSSOUB SAYEGH, Liban  
Marian GORYNIA, Pologne  
Driss GUERRAOUI, Maroc  
Małgorzata Magdalena HYBKA, Pologne  
Vidal IBARRA-PUIG, Mexique  
Nafii IBENRISSOUL, Maroc  
Soumaïla Mouleye ISSOUFOU, Mali

Laura MARCU, Roumanie  
Tsvetelina MARINOVA, Bulgarie  
Boniface MBIH, France  
Mbodja MOUGOUE, Professeur (R.I.P.) †  
Francisco OCARANZA, Chili  
Thierry PAIRAULT, France  
Jacques POISAT, France  
Alain REDSLOB, France  
Jeannette ROGOWSKI, États-Unis  
Paul ROSELE CHIM, France  
Claudio RUFF ESCOBAR, Chili  
Alain SAFA, France  
Baiba ŠAVRIŅA, Lettonie  
Abdou THIAO, Sénégal  
Piotr TRAPCZYŃSKI, Pologne  
Roger TSAFACK NANFOSSO, Cameroun  
François VAILLANCOURT, Canada  
Juliana VASSILEVA, Bulgarie  
Isabel VEGA MOCOROA, Espagne

## Bureau de rédaction

Eliza SZYBOWICZ, soutien éditorial, USEGP, Pologne  
Marta DOBRECKA, rédactrice technique, USEGP, Pologne

© Copyright 2025 by the Authors

La RIELF offre son contenu complet en accès libre sous licence Creative Commons BY NC SA 4.0  
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.fr>



ISSN 2551-895X  
e-ISSN 2727-0831

Edition digitale et imprimée  
Editions de l'Université des Sciences Economiques et de Gestion de Poznań  
Projet de couverture : Izabela Jasiczak, Bernard Landais, Krzysztof Malaga, Eduardo Téllez

## TABLE DES MATIÈRES

<b>Avant-propos</b> (Krzysztof Malaga).....	3
Moustapha FOFANA, Laugba Aline Desiree N'CHO <b>Modélisation théorique des conflits fonciers entre migrants et autochtones : Une analyse par la théorie des jeux</b> .....	9
Juliana VASSILEVA, Roger TSAFACK NANFOSSO <b>L'incubation entrepreneuriale au sein de l'université entrepreneuriale : Études de cas en Europe et en Afrique</b> .....	37
Yaovi Fagda Tchota AGBE, Ezzo-Hanam ATAKE <b>Transformation structurelle et sante des populations dans les pays de l'Afrique subsaharienne : Role du capital humain, des infrastructures et des institutions</b> .....	57
Galo BA <b>Effets du changement climatique sur la sécurité alimentaire en Afrique subsaharienne : Une analyse par zone d'intégration économique</b> .....	83
Komlan Amen DOGBE <b>Déterminants du risque d'incertitude en Afrique subsaharienne</b> .....	105
Mohamed Tidjane KINDA <b>Corruption et instabilité de la loi de Wagner : Une approche par les ruptures structurelles des dépenses militaires dans les pays du G5-Sahel</b> .....	141
Jean-François PONSOT, Siham RIZKALLAH <b>Soutenabilité de la dollarisation au Liban</b> .....	175
Amal TORBEY CHAHINE, Rosette GHOSOUB SAYEGH <b>La soutenabilité des startups féminines dans un Liban en période de crise</b> .....	199
Modeste G. A. DEDEHOUANOU <b>Analyse du fonctionnement des collectivités locales au Bénin : Quelles possibilités de financement extérieur ?</b> .....	225

Toussaint Armel BAKALA

**Analyse de la soutenabilité de la dette publique fondée sur le concept d'espace budgétaire : Cas de la République du Congo..... 253**

Lardja KOLANI, Koffi Charles SAGBO

**Analyse des déterminants socioéconomiques de la demande de crédit des ménages agricoles au Togo ..... 277**

Ibrahima SY, Kokou Fambari ATCHI

**Effet de l'inclusion financière sur l'entrepreneuriat au Togo ..... 301**

# Soutenabilité de la dollarisation au Liban

## Dollarisation sustainability in Lebanon

**Jean-François PONSOT<sup>1</sup>**

Université Grenoble Alpes, France  
Faculté d'Économie et Laboratoire Pacte  
jean-francois.ponsot@univ-grenoble-alpes.fr  
<https://orcid.org/0000-0002-4370-4177>

**Siham RIZKALLAH<sup>2</sup>**

Université Saint Joseph de Beyrouth, Liban  
Faculté de Sciences Économiques  
siham.rizkallah@usj.edu.lb  
<https://orcid.org/0000-0001-6922-2371>

### Abstract

**Purpose:** The objective of this article is to identify the dollarisation process that began in Lebanon with the hyperinflation and the strong depreciation of the eighties and which reflects an inertia, or even an acceleration with the multidimensional crisis that the country has been experiencing since October 2019. Following the normalisation of the current situation thanks to a dollarisation that has become almost complete and almost official, the main question that arises concerns the factors of sustainability and sustainability of a possible complete officialisation of dollarisation.

**Design/methodology/approach:** The paper adopts an evaluative research approach to explain the determinants of the irreversibility of dollarisation with an addiction to the US dollar, to highlight the necessary factors of sustainability of full official dollarisation, and to specify the key structural reforms that could be necessary for the sustainability of dollarisation in Lebanon. The research methodology is based on a philosophy oriented towards post-positivism and a hypothetico-deductive research approach where the hypothesis can be deduced from an already formulated theory, from previous works or deduced by analogy.

**Findings:** The results show that the success of full dollarisation requires the achievement of a range of monetary, budgetary, legislative conditions requiring a national consensus and comprehensive reforms.

---

<sup>1</sup> CS40700 – 38058 Grenoble, Cedex 9, France.

<sup>2</sup> B.P. 17-5208 Mar Mikhael – Beyrouth 1104 2020, Liban.

**Originality/value:** The main value of the work with the opening of the debate on dollarisation in the Lebanese parliament allows to visualize the conditions of its success beforehand especially since it is an irreversible process and to draw the necessary lessons for any other country experiencing a similar experience.

**Keywords:** dollarisation, exchange rate regime, central bank, Lebanon.

### Résumé

**Objectif :** L'objectif de cet article est d'identifier le processus de dollarisation qui a commencé au Liban avec l'hyperinflation et la forte dépréciation des années quatre-vingt qui reflète une inertie, voire une accélération avec la crise multidimensionnelle que connaît le pays depuis octobre 2019. Suite à la normalisation de la situation actuelle grâce à une dollarisation qui est devenue quasi intégrale et quasi officielle, la principale question qui se pose porte sur les facteurs de durabilité et de soutenabilité d'une éventuelle officialisation complète de la dollarisation.

**Conception/méthodologie/approche :** Le papier adopte une approche de recherche évaluative permettant d'expliquer les déterminants de l'irréversibilité de la dollarisation avec une addiction au dollar américain, de mettre en lumière les facteurs nécessaires de durabilité de la dollarisation officielle intégrale, et de préciser les réformes structurelles clés qui pourraient être nécessaires pour la soutenabilité de la dollarisation au Liban. La méthodologie de recherche se base sur une philosophie tournée vers le post-positivisme et une approche de la recherche hypothético-déductive ou l'hypothèse peut être déduite d'une théorie déjà formulée, de travaux antérieurs ou déduite par analogie.

**Résultats :** Les résultats montrent que la réussite de la dollarisation intégrale nécessite la réalisation d'un éventail de conditions monétaires, budgétaires, législatives exigeant un consensus national et des réformes globales.

**Originalité/valeur :** La valeur principale du travail avec l'ouverture du débat sur la dollarisation au parlement libanais permet de visualiser les conditions de sa réussite au préalable surtout qu'il s'agit d'un processus irréversible et de tirer les leçons nécessaires pour tout autre pays connaissant une expérience similaire.

**Mots-clés :** dollarisation, régime de change, banque centrale, Liban.

**JEL classification :** E58.

## Introduction

Après plusieurs années de dollarisation officieuse partielle mais élevée et irréversible dans un pays souffrant d'une crise multidimensionnelle telle le Liban, la dollarisation devient de plus en plus quasi-intégrale et acquiert au fur et à mesure le caractère quasi officiel comme moyen de stabilisation de l'économie. Toutefois, les

principaux défis d'un tel choix ne se limitent pas aux difficultés du mécanisme de ce passage (débat national et consensus politique, période de flottement libre pour atteindre le taux de référence, disponibilité de réserves internationales pour couvrir la base monétaire) mais concerne aussi la possibilité de maintenir la dollarisation intégrale de manière soutenable avec des rentrées continues de USD nécessaires au bon fonctionnement de l'économie.

Le but de cet article vise à fournir un aperçu des principaux facteurs qui doivent être pris en compte pour la durabilité de la dollarisation après l'avoir choisi comme moyen de stabilisation de l'économie, avec une application au cas du Liban.

La méthode employée dans cet article repose sur une approche de recherche évaluative. Elle reprend la démarche décrite par Hofstee (2006, p. 126) et adopte donc une approche analytique qualitative. Si elle s'appuie sur les données des publications mensuelles et annuelles du FMI, de la Banque mondiale, de la Banque Centrale du Liban (BDL) et du Ministère des Finances, elle n'offre cependant pas une analyse quantitative car le délai écoulé depuis la mise en place du régime multidevises est trop limité pour pouvoir fournir des données suffisamment adaptées à une telle évaluation. La méthode employée permet ainsi de mettre en lumière les différents critères pour évaluer la soutenabilité de la dollarisation au Liban. Les résultats indiquent qu'il existe une multitude de facteurs qui permettent la durabilité de la dollarisation et qu'ils appellent des réformes macroéconomiques pour maintenir sa pérennité.

Ce document est divisé en quatre sections : (1) d'abord le texte commence par la présentation du contexte et des déterminants de la dollarisation ; (2) ensuite les facteurs de soutenabilité de la dollarisation ; (3) puis l'identification de certains indicateurs macroéconomiques clés et des réformes structurelles clés qui pourraient être nécessaires pour la durabilité de la dollarisation au Liban ; (4) et enfin une section qui conclut et dresse quelques pistes de recherche.

## **1. Contexte actuel de la dollarisation au Liban**

Au Liban, le glissement vers le régime de dollarisation partielle et quasi-officielle s'opère à partir de 1993–1994. Plusieurs réformes, décisions et transformations institutionnelles ont consacré un régime bi-monétaire dans lequel l'officialisation de l'usage du dollar va être progressivement élargie. La dollarisation des dépôts a rendu nécessaire l'instauration d'un mécanisme de compensation interbancaire en dollars, fonction assurée dans un premier temps par la Banque Libano-Française, en 1988, puis par la Société Financière du Liban en 1989 (Bitar 2022). A partir de 1994, c'est la Banque du Liban qui a été mandatée pour la compensation des chèques en devises étrangères et les banques et autres établissements financiers

devaient désormais ouvrir des comptes en devises à la Banque centrale. Les banques ont été progressivement autorisées à constituer des réseaux de distributeurs automatiques (ATM) de billets en dollar, permettant la conversion et le retrait dans l'une ou l'autre des devises de la part des déposants. La dynamique favorable de la balance des paiements jusqu'en 2010, conjuguée à l'ouverture du compte de capital, a facilité cette dollarisation des dépôts. 1994 est aussi l'année au cours de laquelle la politique budgétaire libanaise privilégie l'endettement en dollars (émission d'Eurobonds pour un montant de 400 millions de dollars). Au-delà des questions du montant et de l'utilisation des fonds, c'est ici celle de l'endettement en devises qui pose le problème de sa soutenabilité dans le cas du Liban. Le rapport du FMI en 1994 (Mueller, 1994) affirme que la dollarisation au Liban demeurera élevée et irréversible et le rapport de la Banque mondiale en 2022 (World Bank, 2022) reconfirme cette conclusion.

Selon le rapport de la Banque mondiale au printemps de 2023, dans le contexte de dollarisation quasi-intégrale officieuse et rampante pour devenir officielle, la normalisation de l'état de crise masque le fait que l'économie libanaise continue de se dégrader extrêmement rapidement, et se trouve sur une pente très éloignée d'une trajectoire propice à la stabilisation et, a fortiori, à la reprise. Il souligne que « la défaillance systématique du système bancaire libanais et l'effondrement de la monnaie ont provoqué l'apparition d'une vaste économie dollarisée fondée sur l'argent liquide, d'une valeur estimée à 9,86 milliards de dollars, soit 45,7% du PIB en 2022 ». Le manque de solvabilité généralisée du secteur bancaire et l'impossibilité pour la monnaie nationale de remplir la plupart de ses principales fonctions se sont soldés par l'apparition d'une économie dollarisée, représentant l'équivalent de près de la moitié du PIB en 2022. La situation de « cash economy » menace non seulement de compromettre l'efficacité de la politique budgétaire et de la politique monétaire, mais accroît aussi le risque de blanchiment d'argent, renforce le caractère informel de l'économie et encourage la fraude fiscale.

Selon le rapport de la Banque mondiale (World Bank, 2023), le taux d'inflation qui, selon les projections, pourrait atteindre 165%, devrait demeurer l'un des plus élevés observés dans le monde. Le déficit du compte courant devrait être ramené à 14% du PIB en 2023, grâce à une contraction des importations qui permettra de réduire le déficit du commerce de marchandises par rapport à son niveau de 2022. Bien que le pays ait connu une légère reprise économique avec la dollarisation, les fondations de la littérature suggèrent que la base de la durabilité de la dollarisation est liée à l'établissement et au maintien de changements significatifs dans le fonctionnement d'une économie. Le moyen et long terme nécessiterait que la croissance des activités productives soit canalisée vers le secteur étranger parce que le secteur national serait toujours confronté aux effets de la dépression de l'instabilité économique antérieure. Le PIB s'est effondré de 38% en termes réels. La livre libanaise, dont la parité avec le dollar a été fixée en 1997, a perdu plus de



98% de sa valeur sur le marché parallèle. La dette publique représente plus de sept fois le PIB. La prestation des services publics s'est effondrée. Le gouvernement a fait défaut sur sa dette externe. Les déposants ne peuvent pas accéder aux fonds qu'ils détiennent dans les banques commerciales. Le taux d'inflation tend à ralentir début 2024, mais il dépassait 200% pour l'année 2023.

Au fil des ans, la dollarisation rampante de l'économie n'a fait que progresser, largement entretenue par les innovations financières mises en place par la banque centrale et le gouvernement (Rizkallah, 2022), qui n'ont fait que repousser l'échéance d'une grave crise financière. Dès lors, dollariser intégralement l'économie pourrait apparaître comme l'issue logique d'un processus inéluctable, à l'œuvre depuis plusieurs années : fuite devant la monnaie libanaise et adoption progressive du dollar, seule issue, en dernier ressort, pour envisager de renouer avec la stabilité macroéconomique et signer un accord d'assistance financière avec le FMI (Hausmann et al., 2023). L'option de la dollarisation intégrale pleinement assumée peut aussi être considérée comme une stratégie plus politique ayant un double objectif : d'une part, éliminer définitivement les pratiques qui ont conduit à la « crise de l'État » libanais (Farah & Maucourant, 2021), et d'autre part, contribuer à poser les jalons d'un nouveau compromis social et d'un État en mesure de fonctionner. Dans cette perspective, le dollar incarnerait le principal instrument pour retrouver un minimum de cohésion et d'unité nationale, dans un pays divisé et ravagé par la crise économique et la montée des tensions régionales. Cette option ne fait cependant pas consensus (Dagher, 2024) compte tenu des exigences qu'elle impose.

Notre analyse de la dollarisation au Liban montre que de multiples crises monétaires ont historiquement conduit à l'hystérésis dans la dollarisation, avec le niveau de dollarisation des dépôts, des prêts et de la dette publique. Nous identifions les principaux déterminants de la dollarisation et constatons que dans le cas du Liban, de multiples crises monétaires ont historiquement entraîné des niveaux élevés de dollarisation. En fin de compte, le gouvernement a tout simplement succombé à la dollarisation officieuse qui était rampante dans le secteur privé. Cela pourrait indiquer que les décideurs politiques de haut niveau n'étaient pas incités à modifier la situation économique parce qu'ils bénéficiaient directement de l'hyperinflation et de la multitude de taux de change sur le marché. En 2023, le secteur privé a ainsi complètement perdu confiance dans la livre libanaise, mais celui-ci restait la monnaie légale officielle du pays ; le dollar est devenu acceptable même pour le paiement des factures de services publics (électricité, téléphones...), de certains impôts, sachant que le retrait des salaires des fonctionnaires du secteur public se faisait déjà en dollar depuis les distributeurs automatiques depuis 2020. Ainsi, la prime entre le taux officiel et le taux parallèle le taux du marché n'a fait que s'accroître, indiquant à quel point le taux de change officiel était déconnecté de la réalité. Au moment de l'introduction des paiements en devises,

il existait d'importants dépôts bancaires en dollar considéré "lollar", c'est à dire qui restent gelés ou retirés en livre libanaise, parce qu'il n'y a pas d'accord sur le taux à appliquer pour les convertir en dollar frais capable d'être retiré en billets ou transféré à l'étranger.

## **2. Indicateurs macroéconomiques et implications en termes de réformes structurelles**

### **2.1. Crédibilité politique et historique de l'inflation**

Le Liban a connu un effondrement économique et une crise politique en partie due au manque de crédibilité des politiques publiques. La littérature économique permet d'évaluer la portée de ce déficit de crédibilité. Les pays où les décideurs politiques ont historiquement souffert d'un manque de crédibilité politique, notamment dans le domaine monétaire, peuvent bénéficier de la discipline imposée par un système fondé sur des règles par un hard peg tel qu'une caisse d'émission ou une dollarisation intégrale mettant fin à la discrétion monétaire.

La crédibilité politique peut être définie comme la conviction que les autorités responsables sont capables d'exécuter les politiques de manière à ce qu'elles soient respectées mènera finalement à la réalisation des objectifs attendus. L'ébranlement de cette croyance est l'avènement d'une perte de politique crédibilité et peut être mesuré certains facteurs tels que : l'inflation historique, l'instabilité du taux de change et la situation budgétaire du pays.

Le manque de crédibilité politique peut être mesuré en examinant un certain nombre de variables telles que : l'expérience du pays en matière d'inflation ; un passé d'instabilité et de crises des taux de change ; l'existence de crises financières et bancaires antérieures ; le degré de dollarisation officielle ; l'incapacité du pays à emprunter à long terme en monnaie nationale ; le bilan fiscal du pays ; l'écart entre les taux d'intérêt libellés en dollars locaux et ceux libellés en monnaie locale. Les pays qui en ont le plus besoin de règles (telles qu'une caisse d'émission ou une dollarisation) sont ceux qui ont eu un historique d'instabilité monétaire, voire d'hyperinflation.

La performance indique que le pays est crédible dans son engagement en faveur de la discipline monétaire nécessaires pour rechercher la stabilité des prix. La dollarisation intégrale est présentée comme l'option la plus appropriée pour les pays qui ont connu une forte inflation dans le passé (ont connu une forte instabilité monétaire) mais disposant désormais de ressources continues et stables. Le coût de transition lié au passage vers la dollarisation à partir de taux fixes ou de caisses d'émission est inférieur à celui nécessaire pour la transition à partir d'un régime

flexible de change. Aucune étape transitoire n'est indispensable pour passer de la caisse d'émission à la dollarisation intégrale officielle. Sachant que les caisses d'émission peuvent impliquer certains coûts (le risque d'une éventuelle dévaluation) sans tous les avantages de la dollarisation intégrale en matière de crédibilité après la suppression de la monnaie nationale.

## **2.2. Solidité du système bancaire**

L'existence d'un système bancaire solide, compétitif, bien supervisé et bien réglementé est une condition importante pour une dollarisation réussie. La faiblesse du système bancaire pourrait connaître des crises systémiques qui sont budgétairement coûteuses et qui, en l'absence d'un prêteur de dernier ressort solide, pourraient conduire à une panique financière et à de graves difficultés économiques. Les crises bancaires sont d'autant plus importantes que le secteur financier est grand par rapport à la taille de l'économie.

Une présence importante de banques étrangères dans une économie dollarisée peut aider car elle : (a) réduira le risque des crises bancaires ; (b) fournir un soutien implicite au prêteur en dernier ressort par l'intermédiaire du chef de pays d'origine des bureaux. L'analyse du cas de l'équateur, économie intégralement dollarisée depuis 2000, montre qu'en l'absence d'implantation de banques étrangères pouvant se procurer des dollars soumet le pays à des contraintes de liquidité élevées et impacte la solidité du système bancaire domestique (Ponsot, 2019). Certains ont fait valoir que la faiblesse du système bancaire ne devrait pas être une excuse pour retarder la dollarisation car la médiocrité des systèmes financiers pose de sérieux problèmes quel que soit le taux de change. La fragilité du régime et du système bancaire peut servir d'excuse pour retarder les réformes et la stabilité monétaire.

## **2.3. Ampleur de la dollarisation informelle**

Plus le degré de dollarisation officielle actuel est élevé, plus les bénéfices de la dévaluation du taux de change et plus les avantages potentiels de la dollarisation formelle sont grands. Si le dollar est déjà utilisé comme unité de compte, moyen de paiement et réserve de valeur, les coûts d'un la transition vers la dollarisation formelle sera minimisée. De plus, dans une économie où un grand une partie des engagements du secteur financier, des entreprises et des ménages est déjà en devises étrangères monnaie, une dévaluation de la monnaie aura des effets de contraction et pourrait entraîner de graves difficultés financières pour les emprunteurs en devises. Ainsi, la dollarisation du passif augmente les avantages d'une dollarisation intégrale. En particulier, les pays qui ne sont pas en mesure d'emprunter à long

terme en leur propre monnaie (prenant le risque de Currency Mismatch selon Hausmann) peuvent aussi y gagner.

L'approfondissement financier (tel que le développement du marché des capitaux pour le financement à long terme) associé avec une dollarisation formelle. Un tel approfondissement du secteur financier a été avancé comme étant potentiellement un avantage de la dollarisation.

#### **2.4. Couverture de la base monétaire par les réserves internationales**

Selon Roubini (2001), il est essentiel que les réserves de change d'un pays dollarisé puissent au moins couvrir la base monétaire ou la monnaie en circulation sauf s'il est prévu d'emprunter les réserves nécessaires des créanciers privés. Cependant, certains les pays qui pourraient autrement être de bons candidats à la dollarisation pourraient ne pas satisfaire à cet objectif auquel cas ils peuvent envisager d'emprunter les réserves nécessaires auprès de sources officielles ou créanciers privés. Même si cette solution à la nécessité de convertir la base monétaire en dollars est techniquement possible, l'augmentation des engagements en devises de la banque centrale pourrait nuire à la crédibilité de la dollarisation. Pour évaluer si les réserves de change sont suffisantes pour couvrir la base monétaire, il faut examiner les réserves utilisables. Outre la base monétaire, on peut vouloir inclure d'autres engagements (en devises nationales et étrangères) de la banque centrale dans l'agrégat qui doit être couvert par des réserves de change.

#### **2.5. Capacité à exercer les fonctions de prêteur en dernier ressort**

Calvo (1999) considère que la fonction de prêteur en dernier ressort n'est pas seulement liée à la capacité d'imprimer de l'argent. Tant qu'il existe des alternatives à l'apport de liquidités bancaires, il est possible de maintenir la dollarisation. Même si un pays dollarisé est généralement plus limité dans sa capacité à fournir aux prêteurs les derniers recours à des services à son système bancaire, une telle fonction peut être remplie même dans un contexte dollarisé.

Premièrement, si les réserves de change dépassent ce qui est nécessaires pour couvrir la base monétaire, ces réserves excédentaires peuvent être utilisées pour couvrir une partie des agrégats monétaires tels que les dépôts à vue et autres engagements liquides à plus long terme du système bancaire. Deuxièmement, le pays dollarisé pourrait constituer des réserves de liquidités en empruntant du secteur privé (lignes de crédit privées contingentes) ou des institutions financières internationales. Troisièmement, les modifications des ratios de réserves obligatoires peuvent fournir davantage de liquidités à un système bancaire sous pression.

## 2.6. État des finances publiques

Plus le déficit budgétaire et l'encours de la dette publique sont faibles, plus le risque d'échec de la dollarisation est faible.

En fait, des conditions budgétaires non viables pourraient éventuellement inciter les décideurs politiques à inverser la dollarisation et à revenir à une monnaie nationale permettant la planche à billets afin de retrouver l'accès à la taxe d'inflation.

La monétisation du déficit signifie que les déficits sont financés par la Banque Centrale à travers un accroissement de la base monétaire  $M$ . En temps discret :

$$\Delta M/P = S = D$$

où  $S$  – seignuriage ;  $D$  – déficit et  $P$  – niveau des prix.

Le coût de seignuriage brut est d'autant plus faible que la dollarisation de facto antérieure est importante. A cet égard, le passage de la caisse d'émission à la dollarisation s'avère peu coûteux tant que l'intégralité de la base monétaire est déjà couverte par des réserves en devises étrangères. Le seignuriage de la base monétaire correspond non seulement aux billets et aux pièces en circulation mais aussi aux réserves des banques en billets et pièces détenus dans les coffres, plus les dépôts à la Banque Centrale. Il sera parfois utile de distinguer le **seignuriage brut** (qui correspond aux gains de l'émission sans faire intervenir les coûts de celle-ci) du **seignuriage net** qui conduira à déduire du précédent les frais d'impression des billets, de fabrication des pièces et ceux du fonctionnement de la Banque Centrale.

Dans le cas où l'économie passe à une dollarisation intégrale, les pertes des bénéfiques de seignuriage seront supérieures. Ces pertes incluront les coûts d'achat initiaux de dollarisation ainsi que les pertes de seignuriage annuelles résultant d'une plus grande offre de la xénomonnaie.

Un autre aspect de la perte de seignuriage à considérer est la façon dont une telle perte affecte la solvabilité de la banque centrale d'une économie dollarisée. La valeur actualisée des gains de seignuriage futurs est un atout pour les banques centrales, qui n'apparaît pas dans leurs bilans courants.

La réussite de la soutenabilité de la dette publique dépend aussi de la situation des finances publiques. Des conditions budgétaires non viables pourraient éventuellement inciter les décideurs politiques à inverser la dollarisation, à revenir à une monnaie nationale afin de pouvoir relancer la création monétaire (récupérer l'accès à la taxe d'inflation). De graves problèmes budgétaires pourraient également compromettre la confiance du public dans les autorités budgétaires et conduire à une crise financière liée à la crise de dette extérieure.

Alors que les problèmes financiers dans une économie dollarisée ne devraient affecter que le risque pays s'étend au pays en difficulté, la possibilité de contagion dans le pays d'ancrage ne peut pas être totalement exclue.

## **2.7. Dette extérieure et besoins de financement**

S'il est vrai que des phénomènes tels que des « arrêts soudains » des entrées de capitaux et des inversions brutales des flux de capitaux peuvent être réduits si un pays abandonne sa monnaie nationale, la possibilité de crises financières associées à une dette extérieure excessive ne peuvent être exclues. La dollarisation implique, en effet, la capacité à maintenir des entrées nettes de dollar pour nourrir la dynamique de financement interne et faire face à d'éventuels chocs exogènes (Ponsot & Rizkallah, 2024).

Selon Lupupa (2003), les pays ayant d'importantes dettes extérieures et des faiblesses structurelles de leur système fiscal limitent la portée de la politique budgétaire dans une économie dollarisée. Malgré l'utilité réduite de la politique monétaire, les mesures budgétaires restent l'outil majeur à la disposition du pays. Selon Roubini (2001), le stock de la dette extérieure des pays et ses exigences en matière de service de la dette extérieure affecteront le succès de la dollarisation. Ce facteur devient crucial face à la possibilité de l'émergence de crises financières liées à une dette extérieure excessive.

## **2.8. Capacité à mener efficacement une politique monétaire anticyclique**

Il est essentiel de déterminer si la politique monétaire peut être en mesure d'assurer une stabilisation contracyclique de la production afin d'évaluer la possibilité d'une dollarisation de compromettre la capacité à compenser les fluctuations de la production.

Roubini (2021) mentionne que certaines petites économies ouvertes ayant un historique de forte inflation et la forte volatilité des taux de change sont effectivement incapables d'utiliser la politique monétaire à des fins anticycliques surtout avec une combinaison de dollarisation officieuse, de manque de crédibilité politique et de salaires.

L'indexation peut rendre la politique monétaire inefficace pour contrer les chocs cycliques. De plus, dans certains pays, la politique monétaire peut être procyclique plutôt que contracyclique car des chocs financiers externes négatifs pourraient contraindre les autorités monétaires à resserrer leur politique monétaire en cas de récession, pour éviter une dévaluation excessive de leur monnaie.

Il s'agit d'étudier si la politique monétaire a été capable ou non d'assurer une stabilisation contracyclique de la production pour évaluer si la dollarisation réduira cette capacité. Cette capacité dépendra d'un certain nombre de facteurs : le degré de dollarisation officieuse l'économie, la crédibilité des décideurs politiques, le degré d'indexation des salaires, le degré de répercussion des taux de change sur les prix intérieurs...

## **2.9. Corrélation avec le cycle économique américain et l'intégration commerciale**

Mundell (1961) prescrit qu'une condition préalable à la dollarisation intégrale officielle est l'existence de liens commerciaux étroits avec un pays d'ancrage si l'on veut que la situation soit durable à long terme.

Une plus grande intégration commerciale implique une plus grande synchronisation du cycle économique d'une économie dollarisée avec le pays d'origine de la monnaie (États-Unis). En outre, l'intégration commerciale est généralement associée à une plus grande croissance financière et capitaliste.

Si le pays est petit et preneur de prix sur le marché de ses exportations et importer des biens, il ne peut pas modifier ses termes de l'échange (et les chocs négatifs sur le prix relatif de ses biens exportations) via la dévaluation de la monnaie. Ainsi, les avantages de la dollarisation sont potentiellement plus importants pour ces petites économies ouvertes qui sont preneurs de prix sur les marchés internationaux.

Une mise en garde doit être gardée à l'esprit avant de déterminer si un petit pays sans pouvoir sur ses termes de l'échange pourrait bénéficier de la flexibilité du taux de change. Même si la politique monétaire ne peut pas affecter ses termes de l'échange, le pays peut encore être en mesure d'utiliser en partie la politique monétaire pour absorber chocs externes, surtout si les prix des biens non échangeables restent rigides à court terme : le change réel.

Un autre facteur à prendre en compte lors de l'examen du rôle des chocs sur les termes de l'échange est que dans de nombreux pays, les revenus sont fortement corrélés aux termes de l'échange: par exemple, le pétrole et les exportations d'autres matières premières constituent une source importante de revenus pour plusieurs pays, une véritable dévaluation aura donc tendance à améliorer la situation budgétaire des pays concernés. Ce qui n'est pas le cas d'un pays historiquement fortement importateur comme le Liban.

## **2.10. Ouverture au commerce**

Une plus grande ouverture au commerce, mesurée par le ratio exportations / importations / PIB, pourrait (avec quelques réserves) renforcer les arguments en faveur de la dollarisation pour un certain nombre de raisons. D'abord, les économies ayant une part importante du commerce international sont généralement de petites économies ouvertes qui ont peu de capacité à affecter leurs termes de l'échange. Deuxièmement, plus une économie est ouverte, plus la répercussion de la dépréciation nominale sur les prix intérieurs est faible et les bénéfices de la dépréciation nominale sont faibles. Troisièmement, plus la part du secteur échangé est importante et plus la diversification est grande. Une plus grande ouverture fera pencher la balance en faveur de la dollarisation si (étant donné caractéristiques

telles que la crédibilité, l'indexation et la répercussion du taux de change), les effets de la dévaluation a tendance à être plus inflationniste qu'expansionniste sur la production.

### **2.11. Facteurs politiques**

Une dollarisation durable nécessite un soutien public important et il est généralement admis qu'il existe un risque réduit d'influences politiques dans une économie dollarisée.

Pour réussir la dollarisation, il faut un niveau élevé de soutien public ; un espace large et ouvert de débat politique qui montre un large soutien populaire et politique à la dollarisation réduisant un éventuel risque que les tiraillements politiques constituent des obstacles face à la dollarisation intégrale officielle. Des pays qui connaissent de profondes divisions politiques, qui ont d'importantes minorités politiques opposées à la dollarisation, qui manquent de démocratie stable et ou les institutions qui ont un passé de troubles politiques ne sont peut-être pas de bonnes candidates à la dollarisation intégrale officielle.

En fait, le soutien politique à la dollarisation ne serait pas large et il y aurait une plus grande probabilité que les groupes opposés à la dollarisation arrivent à un moment donné au pouvoir et fassent marche arrière de la dollarisation intégrale officielle.

## **3. Réformes nécessaires pour la soutenabilité de la dollarisation au Liban**

Notre analyse de la dollarisation au Liban montre que de multiples crises monétaires ont historiquement conduit à une hystérésis dans la dollarisation, avec le niveau de dollarisation des dépôts, des prêts et de la dette publique en augmentation temps. La dollarisation est le processus de remplacement la monnaie nationale avec une monnaie étrangère pour servir les rôles essentiels de la monnaie dans l'économie. La dollarisation financière est associée à la perte de fonctionnalité de la monnaie locale comme réserve de valeur (Catão & Terrones, 2016, p. 4). Au Liban, la dollarisation financière – par laquelle les banques commerciales collectent les dépôts et décaissent prêts dans deux devises ou plus – est relativement facile à obtenir.

### **3.1. Sur le plan monétaire-bancaire**

Le passage à la dollarisation intégrale nécessiterait des réformes stratégiques qui commencent par la loi qui régit le fonctionnement de la Banque Centrale (le



Code de la Monnaie et du Crédit) et qui atteignent tous les volets de la crise économique multidimensionnelle du pays (budgétaire, monétaire, bancaire). Il s'agit tout d'abord de faire un amendement du Code de la monnaie et du crédit de 1963 et d'autres lois concernant la BDL pour permettre au cadre institutionnel d'être compatible avec les nouveaux choix monétaires et de change attendus. Premièrement, la nouvelle loi régissant la BDL devrait refléter les fonctions et les outils dont dispose une banque centrale dans un contexte d'économie dollarisée intégralement: la banque centrale ne sera pas autorisée à émettre de la monnaie nationale ni à intervenir sur le marché de change. Deuxièmement, les domaines d'action de la BDL seront réduits au libre marché pour ses opérations avec son portefeuille de titres libellés en devises et la fourniture de titres relativement des liquidités d'urgence limitées, utilisant ses réserves excédentaires en devises étrangères.

Le système bancaire devrait modifier ses réglementations prudentielles pour garantir la stabilité dans un contexte de crise, surtout avec la limitation du rôle de prêteur en dernier ressort de la BDL. Même si les risques liés au taux de change serait supprimée, d'autres lois et réglementations importantes devraient être modifiées pour s'adapter pleinement à une économie dollarisée. Les banques auraient ainsi besoin de réserves obligatoires plus élevées pour garantir la liquidité de leurs banques. Ces dernières devraient également augmenter leur ratio d'adéquation des fonds propres pour s'assurer qu'elles restent solvables dans des conditions défavorables.

Jusqu'au début de l'année 2023, il existait toujours au Liban de nombreuses dettes croisées du secteur privé envers les services publics et des banques envers ses déposants. La décision finale du gouvernement d'officialiser graduellement la

**Tableau 1. Bénéfices et coûts de la dollarisation intégrale**

Bénéfices	Coûts
pas de volatilité de taux de change ce qui peut relancer les exportations	perte de contrôle de la politique monétaire, incluant l'offre de monnaie et du taux d'intérêt
baisse de l'inflation jusqu'au niveau du pays tuteur (émetteur de la xénomanie)	perte des gains de seigneurage qui est d'autant plus faible que la dollarisation partielle est déjà très élevée avant de devenir intégrale
renforcement de la crédibilité de la politique monétaire et de la politique de taux de change	Perte du rôle de prêteur en dernier ressort de la Banque Centrale
accroissement de la discipline budgétaire	besoin de maintenir un montant important de réserves internationales ou payer le cout d'avoir des lignes internationales de crédit comme mesure de précaution contre tout risque de besoin de liquidité du secteur bancaire
probabilité d'amélioration de l'intégration économique internationale	absence de taux de change susceptible d'absorber les chocs

Source : élaboration propre.

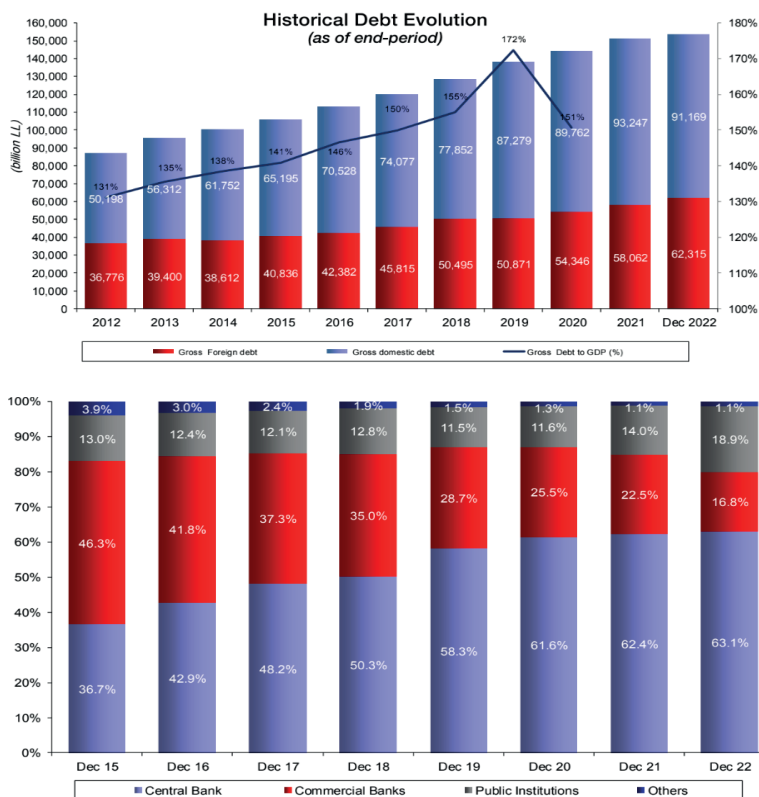
dollarisation reflétait son incapacité à gérer la politique monétaire et de change. La dollarisation est la forme la plus difficile d'ancrage d'une monnaie, car elle ne laisse aucune place au taux de change. Les avantages et les coûts de la dollarisation ont été largement discutés dans la littérature (Honda & Schumacher, 2006). Les partisans de la dollarisation soutiennent qu'elle réduit l'inflation à celle de la monnaie hôte, elle stimule les exportations et l'amélioration de la confiance et des finances publiques qui en résulte. La crédibilité qui en résulte se traduit par une baisse des taux d'intérêt, une augmentation des investissements étrangers et une amélioration de la croissance.

Les avantages (tableau 1) ont été initialement obtenus grâce à la dollarisation, mais cela entraîne également des coûts considérables. La stabilité accrue des prix obtenue peut se faire au détriment d'une volatilité accrue de la production, car les effets stabilisateurs de la politique monétaire sont perdus et seule la politique budgétaire reste. Le revenu de seigneurage résultant de la création de nouvelle monnaie nationale, est également perdu. La banque centrale perd son rôle de prêteur en dernier ressort, car elle ne peut plus sauver les banques en imprimer ou prêter des sommes d'argent illimitées. De plus, une monnaie dollarisée est effectivement un régime de change fixe et ne permet pas de réagir en douceur aux chocs extérieurs, ce qui un taux de change flexible serait mieux adapté.

### 3.2. Sur le plan budgétaire

Suite à l'évolution insoutenable de la dette publique notamment la partie de la dette en devises étrangères (graphique 1), le Liban a dû annoncer en mars 2020 le défaut de paiement sans même négocier les mesures de décote possible avec les créanciers jusqu'aujourd'hui. La réussite d'un Hard peg (caisse d'émission ou dollarisation intégrale) nécessite une politique d'austérité et de rigueur budgétaire permettant d'empêcher les déficits et la poursuite de l'endettement public qui était en grande partie financé par le système bancaire (Banque Centrale et banques commerciales) aussi bien en LBP qu'en USD.

Actuellement, le secteur privé libanais est quasi complètement dollarisé, toutefois la raison principale qui empêché le secteur public de suivre le privé réside dans la réticence de l'État d'imposer le paiement d'impôts en USD même pour les détenteurs de revenus et de bénéfices en USD. Le secteur privé paie toujours ces impôts sur ces revenus déclarés en LBP, les revenus payés en USD se font en Cash en dehors du système bancaire et de toute déclaration fiscale, ce qui prive le secteur public de ses droits de recevoir des recettes publiques en USD qui lui permettent de couvrir ses dépenses en USD et d'ajuster les salaires de ses fonctionnaires en USD. Les défaillances budgétaires et le choix des autorités publiques d'adopter une politique de subventions de produits considérés « stratégiques » a accentué l'effet de la crise accélérant l'épuisement des réserves internationales et amenant



**Graphique 1. Évolution de la dette publique**

Source : (Lebanon Ministry of Finances, 2022).

la Banque mondiale a diffusé un rapport spécial appelant l'État à une politique d'austérité et d'arrêt des subventions.

Le budget national de fait toujours en LBP mais évidemment avec la forte dépréciation de la LBP et toutes les dépenses publiques qui se font en USD l'État souffre de Currency mismatch et ses recettes prévues pour un an ne suffisent pas pour les premiers mois de l'année... ce qui explique les grèves continuent des Administrations publiques ou certaines n'ouvrent plus leurs portes plus qu'une ou deux fois par semaine au maximum. L'État qui subventionnait les produits principaux (blé, médicaments, carburants) a réduit au maximum ses subventions avec l'épuisement des réserves en devises étrangères auprès de la BDL, ce qui rend les frais de transport plus élevés que les salaires de certains employés (tableau 2). Le budget d'avant la crise était également fragilisé par d'importantes subventions énergétiques, principalement à Électricité du Liban (EDL).

Le rapport de la Banque mondiale (World Bank, 2020) sur les subventions et réserves en devises étrangères de la BDL montre que l'arrêt soudain des entrées de

**Table 2. Coûts en USD des subventions du taux de change USD/LBP pour les importations en devises étrangères et impact de leur suppression**

Product	Estimated 2020 Consumption <sup>1</sup> (\$, mlns)	Subsidized Exchange Rate <sup>1</sup> (LL/\$)	% Subsidized <sup>1</sup> (%)	Subsidy in Value <sup>2</sup> (\$, mlns)	Cost of Subsidy <sup>3</sup> (\$, mlns)	BoP Impact due to Estimated Reduction in Demand <sup>4</sup>		
						High Elasticity (\$, mlns)	Low Elasticity (\$, mlns)	Low Elasticity- High Passthrough (\$, mlns)
Fuel EDL	1,000	1,515	90%	900	661	NA	NA	NA
Gaz (LPG)	110	1,515	90%	99	73	80	39	66
Mazout	1,195	1,515	90%	1,076	790	867	418	717
Other fuel	1,070	1,515	90%	963	707	776	375	642
Medication/ supplies	1,300	1,515	85%	1,105	811	1,067	455	780
Wheat	150	1,515	90%	135	99	57	57	96
Essential items	960	3,900	100%	960	303	367	367	612
<b>Total</b>	<b>5,785</b>	<b>1,911</b>	<b>91%</b>	<b>5,238</b>	<b>3,444</b>	<b>3,213</b>	<b>1,710</b>	<b>2,913</b>

1 Source: Ministry of Economy and Trade (MoET)

2 Calculated as: (estimated 2020 consumption) \* (the subsidized exchange rate)

3 Calculated as: [(the average black market exchange rate - the subsidized exchange rate) / (the average black market exchange rate)] \* (subsidy in value)

4 Calculated as: (estimated 2020 consumption) \* (percentage change in demand per selected scenario per product)

Average black market exchange rate in 2020 is assumed at 5,700 LL/US\$

Source: (World Bank, 2020).

capitaux au Liban a entraîné un épuisement constant des réserves de change à la BDL, malgré l'introduction de contrôles informels des capitaux.

En 2020, la position brute de réserves extérieures de BDL a atteint 25,4 milliards USD, en baisse de 11,8 milliards USD depuis fin 2019. La position brute, cependant, diffère largement de ses réserves nettes (c'est-à-dire les réserves de change au banque nette des engagements en devises envers les autres).

La position brute de BDL comprend 5 milliards de dollars américains en euro-obligations libanaises, un montant non publié prêté aux banques depuis octobre 2019, et des réserves obligatoires sur les clients des banques Dépôts en devises (estimés à 17 milliards de dollars). Actuellement, le bilan de la BDL de mai 2023 montre que les réserves internationales restantes des Réserves Obligatoires sur les dépôts en devises étrangères ne dépassent plus l'ordre de 9,3 milliards USD, un montant qui ne couvre plus que six mois d'importations.

### 3.3. Développement des sources d'attrait continu de USD

Les principales sources d'entrées d'USD au Liban sont les transferts de fonds de la diaspora libanaise qui travaille à l'étranger (Remittances), les revenus du secteur de tourisme en plus des faibles exportations.

Notons que les revenus du tourisme se sont dégradés en parallèle avec la phase d'écroulement économique au Liban qui a coïncidé avec COVID-19.

Par ailleurs, les remittances provenant de la diaspora jouent depuis longtemps un rôle important dans l'économie libanaise, rapportant en moyenne 7,15 milliards USD / an au cours des dix dernières années. L'effondrement de l'économie du pays,

entraîné par la crise économique et budgétaire de fin 2019, l'explosion du port de Beyrouth en août 2020 et la hausse des prix alimentaires mondiaux due à la guerre en Ukraine et à la pandémie de COVID-19 ont contribué à l'augmentation des remittances. Le Liban est désormais le pays le plus dépendant des envois de fonds au monde, les paiements représentent 53,8% de son produit intérieur brut en 2021. S'il est difficile de déterminer dans quelle mesure les familles libanaises reçoivent de l'argent de l'étranger, on estime que 15 à 30% des ménages en 2022 dépendent des envois de fonds comme source de revenus, contre 10% en 2018 et 2019.

Notamment, le volume global des envois de fonds vers le Liban a en fait diminué sur une période de cinq ans, tombant à 6,6 milliards USD en 2021, contre un pic de 7,8 milliards USD en 2016, reflétant ainsi les changements dans l'économie mondiale et, plus important encore, l'économie nationale (qui s'est contractée au cours des trois dernières années).

Les données de 2007 montrent que la majorité des ménages ont déclaré diriger les envois de fonds principalement à la consommation alimentaire (61%) et aux frais de logement (59%). De plus, les envois de fonds ont contribué aux dépenses de santé de 46 % des familles, et aux frais de scolarité pour 18% d'entre eux (Atallah, 2023).

Les flux de trésorerie provenant du tourisme représentaient plus de 14% et 9,5% du PIB au cours des périodes 2005–2011 et 2012–2019, la baisse s'expliquant par les problèmes de sécurité depuis la guerre civile syrienne. Le nombre d'arrivées internationales – une mesure de l'afflux touristique – a atteint près de 2 millions en 2018–2019 et s'est fortement rétabli depuis la pandémie de COVID-19, atteignant 1,7 million de visiteurs en 2022 et on devrait en compter 2,2 millions en 2023 (Kamel, 2023). La dépréciation de la livre libanaise a joué un rôle important dans la conduite de cette reprise.

Six sources de dollars américains en circulation sont identifiées. Il s'agit notamment des retraits d'avant-crise des dépôts libellés en devises et BDL interventions de change (FX) provenant des réserves, y compris via la plateforme Sayrafa, comme dicté par diverses circulaires BDL ; des envois de fonds en dollars américains de l'étranger; des montants en USD en espèces thésaurisés dans les foyers depuis le début de la crise financière ; des entrées d'espèces en dollars américains via des points d'entrée officiels et non officiels ; l'aide humanitaire et l'aide financière au développement fournie par organisations internationales (y compris aux communautés de réfugiés et des dépôts bancaires post-crise en US\$, c'est-à-dire les dépôts « frais » en dollars américains qui ne sont pas soumis aux contrôles informels des capitaux imposés par les banques (c'est-à-dire des restrictions sur retraits et virements internationaux) ; \$US frais les dépôts consistent principalement en salaires et transferts qui sont supposés, pour la plupart, être accessible rapidement et retirée par les déposants.

Selon le rapport de la Banque mondiale (World Bank, 2023), la taille de l'économie monétaire pour 2021 et 2022 est estimé à :

$$\sum_{t=0}^T \Delta C_t + \sum_{t=0}^T D_t + REM_T + \sum_{t=0}^T \Delta R_t + HA_T + TS_T - CF_T$$

où  $C_t$  est la monnaie en circulation en US\$ au mois  $t$ , calculé en divisant la monnaie en circulation par le BNR,  $C_0$  est la monnaie en circulation en US\$ dans la base période,  $D_t$  sont des devises nettes des prêts (résidents et non-résidents) les dépôts qui sont convertis en USD et  $REM_t$  sont les envois de fonds nets à la fin de l'année,  $R_t$  et  $R_0$  sont, respectivement, nets des subventions essentielles réserves de change à la BdL au mois  $t$  et la période de base,  $HA_t$  est l'aide humanitaire en espèces US\$ à la fin de l'année,  $CF_t$  désigne la fuite des capitaux en fin d'année et  $TS_t$  est une estimation des non-libanais dépenses touristiques en fin d'année. La période de base pour le calcul ( $t=0$ ) correspond au mois de décembre de l'année précédente.

Soustraire des rentrées de fonds par le biais des points d'entrée non officiels, ce dernier calcul fournit une approximation de la taille de l'économie monétaire.

Plusieurs hypothèses sont nécessaires pour estimer la taille de l'économie monétaire en 2021 et 2022. Tout d'abord, que la monnaie en circulation est échangée contre USD au taux de change en vigueur (BNR) pour des motifs d'exigence de précaution. En tant que nationale la monnaie a perdu sa fonction de réserve de valeur (et, dans une certaine mesure, comme moyen de change), on suppose que, dans une économie en cours de dollarisation rapide, les liquidités en LBP sont immédiatement échangés contre des dollars américains pour préserver le pouvoir d'achat.

Ensuite, que le désendettement substantiel (hors trésorerie) le secteur bancaire est comptabilisé par compensation créances/prêts en devises (résidents et non-résident) des dépôts en devises.

Aussi, que le reste (les dépôts nets de prêts) des dépôts en devises sont soit retirée selon la circulaire 158 et canalisés vers l'économie monétaire ou retirés au moyen de chèques à prix réduit et acheminés vers l'économie monétaire. Plus précisément, selon aux informations fournies par la Banque du Liban (BDL), 120 000 comptes ont bénéficié de circulaire 158 dans les trois premiers mois suivant l'émission de la circulaire 158 en 2021<sup>3</sup>. Cela revient à des retraits en espèces de 288 millions de dollars US<sup>4</sup>. Ce dernier chiffre est déduit de la diminution cumulée nette des prêts

<sup>3</sup> <https://www.bdl.gov.lb/basiccirculars.php>

<sup>4</sup> La circulaire 158, émise le 8 juin 2021, permet aux déposants de retirer 800 USD par mois, répartis entre 400 USD en billets de banque en USD et 400 USD en LBP à un taux de change de 12 000 LBP/US\$, qui a été modifié à 15 000 LBP/US\$ au 1er février 2023.

Ces retraits sont supposés avoir eu lieu entre juillet et décembre 2021. La date de début de juillet pour les retraits suppose que les déposants besoin de trois semaines pour se conformer aux stipulations de la circulaire 158 et deviennent éligibles aux retraits selon celle-ci. Les retraits en US\$ cash selon à la circulaire 158 est également supposée ne s'appliquer qu'aux résidents dépôts tandis que les dépôts des non-résidents sont convertis en espèces en dollars américains via des chèques à prix réduit.

des dépôts au cours de la période juillet à décembre 2021 et une réduction un taux de 30% est appliqué au solde<sup>5</sup>, qui est effectivement supposé être converti en espèces en USD via des chèques à prix réduit. De plus, le un taux d'actualisation moyen de 30% est appliqué aux dépôts nets des prêts pour la période de janvier à juin 2021.

Puis, en supposant que le même nombre de comptes ont bénéficié des dispositions de la circulaire 158 en 2022 comme en 2021 ; les retraits en espèces en dollars américains liées à la circulaire 158 sont donc estimées à 576 millions de dollars en 2022. Un taux d'actualisation de 20% est appliqués au solde des dépôts nets des prêts, en supposant effectivement qu'ils sont convertis en espèces en dollars US par le biais d'actualisations chèques<sup>6</sup>.

De plus, les envois de fonds sont supposés affluer directement l'économie monétaire (et ne sont donc pas épargnés). Comme mentionné plus tôt, la crise sans précédent a rendu le Liban encore plus dépendant des envois de fonds pour financer la consommation des ménages et les services prioritaires.

Par ailleurs, la part des réserves qui est injectée dans l'économie est calculée comme la variation des réserves qui sont nets des subventions essentielles (c'est-à-dire le blé, le carburant et médicaments chroniques) c'est-à-dire pour les deux années (2021 et 2022), la part des réserves qui est utilisée pour importer des biens essentiels est déduite, car ces fonds ne sont pas acheminés vers l'économie monétaire.

Comme aucune donnée granulaire sur les transactions Sayrafa n'existe, on suppose que les réserves nettes comprennent à la fois les interventions de change de la BDL sur le marché et via le Plateforme Sayrafa. Les retraits en espèces en dollars américains sont également déduits conformément à la circulaire 158 sur les réserves restantes de la BDL (article 5 de la circulaire 158) pour éviter les doubles comptes.

D'autre par, les touristes non libanais assurent une rentrée remarquable de devises étrangères au Liban. Les touristes libanais sont supposés faire des retraits de leurs dépôts bancaires (ou échanger des dollars, qui figureraient dans la monnaie en circulation).

Sachant que la part des dépôts « frais » en dollars US (c'est-à-dire qui ne sont pas soumis au capital ad hoc contrôle imposé par les banques ou post-2019 dépôts en dollars US) qui est retiré doit être comptabilisé. Cependant, les données fournies par la BDL n'inclut pas de délimitation entre les dépôts antérieurs à la crise et les nouveaux dépôts en USD frais. La taille de nouveaux dépôts entrant dans la trésorerie l'économie est susceptible d'être faible par rapport aux sources mentionnées. Ces derniers ne sont donc pas inclus dans les calculs.

<sup>5</sup> Le taux d'escompte moyen des chèques pour 2021 est de 30%.

<sup>6</sup> Il convient de noter que la partie LBP des retraits selon la circulaire 158, et tous les retraits selon à la circulaire 151 serait reflété dans la devise circulation.

Enfin, l'aide humanitaire et l'aide au développement en espèces versés en dollars américains aux communautés de réfugiés et les ménages libanais sous le seuil de la pauvreté sont estimés à 127,8 millions de dollars en 2021 et 340 millions de dollars en 2022<sup>7</sup>.

A savoir, que les erreurs et omissions nettes du solde de la balance des paiements pour 2021 sont supposés être indicatifs de la fuite des capitaux et sont donc déduits de l'économie monétaire en dollars américains pour cette année-là<sup>8</sup>. Bien que certes une approximation imparfaite des flux de capitaux, les études existantes (Bank of Iceland, 2005) suggèrent qu'une augmentation des erreurs nettes et omissions est révélateur de sorties de capitaux.

## Conclusion

La dollarisation intégrale officielle est généralement introduite dans un contexte politique, social et économique instable. Bourguinat et Dohni (2002) interprètent l'adoption d'une monnaie étrangère comme une reconnaissance de l'échec de la politique intérieure et de la perte de crédibilité de l'opinion publique à l'égard des autorités. Ceci justifie le fait que malgré l'irréversibilité de la dollarisation élevée depuis les années quatre-vingt au Liban, la possibilité de recours à la dollarisation intégrale n'a été évoquée qu'après la révolution d'octobre 2019. Comme le dit Arès (2001), un pays qui décide unilatéralement de dollariser vise avant tout à rétablir la stabilité monétaire et à obtenir la crédibilité de la banque centrale du pays émetteur. Une double circulation des monnaies est souvent tolérée.

La crise de légitimité d'une monnaie nationale est un retour à la réalité ; une méfiance à l'égard de la norme à laquelle on croyait jusqu'alors (Aglietta & Orléan, 1995). Il s'agit de la dollarisation « spontanée » ou partielle de facto (Berg et al., 2002).

La confiance en la monnaie s'exprime dans l'acceptabilité inconditionnelle de tous, qui peut être perturbée par l'incapacité des autorités à mettre en place des politiques crédibles et cohérentes, pour résoudre les problèmes d'inflation ou de

---

<sup>7</sup> Les estimations sont tirées de divers rapports humanitaires et des programmes de développement à travers différentes réponses cadres au Liban, à savoir : Crise au Liban Plan d'intervention d'urgence (LCRP), 3RF, le plan d'urgence de l'ONU plan de réponse (ERP) et programmes de trésorerie dans le cadre d'autres cadres. Les estimations comprennent également une aide en espèces fournis aux ménages libanais dans le cadre de la Programme de filets sociaux d'urgence financé par la Banque (ESSN) pour 2022. Les estimations ne comprennent que les programmes déboursant une aide en espèces en dollars américains ; espèces l'aide décaissée en LBP est supposée être incluse en monnaie en circulation.

<sup>8</sup> La fuite des capitaux en 2022 sera probablement négligeable. Notre méthode pour établir une borne inférieure pour 2020 représente sorties de capitaux.



dépréciation monétaires. Cette défaillance des autorités entraîne une détérioration significative de la confiance des agents économiques en la monnaie nationale, ce qui se caractérise par l'expansion du secteur informel (avec un marché de change parallèle) et l'apparition de marchés multiples de change comme ce s'est produit au Liban depuis l'éclatement de la crise en octobre 2019. Le rétablissement de cette confiance va au-delà de l'amélioration et de la solidité du secteur bancaire ou financier et reflète même une crise de souveraineté politique entendue, il s'agit d'une crise de la légitimité sociale selon Malingumu (2015).

Les crises économiques et les tensions politiques qui accompagnent la dollarisation jouent un rôle crucial dans la transformation des pratiques monétaires. Concernant la possibilité de passer à une dollarisation officielle, il y a deux points de vue opposés selon Jácome (2010): celui qui considère que l'existence de conditions préalables assure des avantages certains, et l'autre qui prétend que la dollarisation partielle élevée exerce en fait une pression pour adopter immédiatement des politiques similaires (Eichengreen, 2002).

Ces conditions préalables, au minimum, se réfèrent à avoir un système financier robuste et une supervision financière solide afin de minimiser la probabilité de crises bancaires dans un environnement d'absence de facilités de prêteur de dernier ressort; maintenir des finances publiques solides qui donnent suffisamment confiance aux acteurs du marché quant à la viabilité de la politique budgétaire et assurer un marché de travail flexible pour faciliter l'ajustement macroéconomique en réponse aux chocs extérieurs. Roselé Chim (1999) met l'accent sur le cadre de substitution de monnaies couplé avec des objectifs de politique monétaire et fiscale.

La dollarisation nécessite l'approbation d'une législation définissant la base juridique de la nouvelle politique monétaire et une révision de la loi qui régit le fonctionnement de la Banque Centrale (au Liban il s'agit du « Code de la Monnaie et du Crédit »).

D'autres responsabilités typiques de la banque centrale devraient être interdites, notamment l'impression de nouveaux billets (pas nécessairement des pièces de monnaie nationales).

Certains pays préfèrent maintenir des pièces monétaires nationales de petites coupures même après la dollarisation intégrale pour diverses raisons dont notamment pour conserver un symbole national; le manque de chiffres qui rend les pièces incompréhensibles pour les personnes qui ne maîtrisent pas l'anglais (quarter dollar, half dollar); le coût de transport de pièces. La période transitoire de double circulation monétaire ou bimonétarisation conduit à des coûts supplémentaires sur le marché. Les commerçants de détail doivent manipuler deux séries de billets et de pièces et les prix devraient être annoncés pendant un certain temps dans les deux devises selon le taux de conversion officiel. La bimonétarisation reflète exactement la situation actuelle au Liban où le dollar US est utilisé en parallèle avec la LBP pour les trois fonctions: réserve de valeur, unité de compte et intermédiaire des échanges

ou le règlement des petites transactions peut se faire dans les deux devises ensemble, en attendant la prise de la grande décision de reconnaître la dollarisation officielle intégrale si les conditions de soutenabilité de la dollarisation sont satisfaites, sinon de tracer le schéma de dedollarisation si elle est possible.

## References

- Aglietta, M., & Orléan, A. (1995). *Souveraineté, légitimité de la monnaie*. Association d'Économie Financière.
- Ares, M. (2001). A quand le règne du dollar ? Instabilité économique, crise politique et intégration monétaire dans les Amériques. *Études Internationales*, 32, 747–772.
- Atallah, S. (2023). The increasing role and importance of remittances in Lebanon. United Nations Development Programme.
- Bank of Iceland. (2005). *Analysis of net errors and omissions*. 32nd Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics.
- Berg, A., Borensztein, E., & Mauro, P. (2002). An evaluation of monetary regime options for Latin America. *The North American Journal of Economics and Finance*, 13(3), 213–235.
- Bitar, J. (2022). *Monetary and macroprudential policies in a dollarized economy: The case of Lebanon* [doctoral dissertation]. Université de Bordeaux.
- Bourguinat, H., & Dohni, L. (2002). La dollarisation comme solution en dernier ressort. *Revue Française d'Économie*, 1(17), 57–96.
- Calvo, G. A. (1999). *Testimony on full dollarization*. University of Maryland.
- Catão, L. A. V., & Terrones, M. E. (2016). *Financial de-dollarization: A global perspective and the Peruvian experience*. International Monetary Fund.
- Chim, P. R. (1999). Migration, informalité transfrontalière et paradoxe de l'intégration entre PVD: La région des Caraïbes. *Canadian Journal of Development Studies/Revue Canadienne d'Études du Développement*, 20(1), 127–158.
- Dagher, A. (2024). La crise financière du Liban. Taux de change, FMI, politique monétaire. *Cambridge Journal of Economics*, 29, 927–941.
- Eichengreen, B. (2002). When to dollarize. *Journal of Money, Credit and Banking*, 34(1), 1–24.
- Farah, F & Maucourant J. (2021, 22 octobre). Liban: Capitalisme, État et pouvoir en crise. *Analyse Opinion Critique*.
- Hausmann R., Panizza U., Reinhart C. M., Barrios, D., Brenot, C., Pacheco, J. D., Luckner, C. von, Muci, F., & Venturi, L. (2023). *Towards a sustainable recovery for Lebanon's economy*. Center for International Development at Harvard University.
- Hofstee, E. (2006). *Constructing a good dissertation: A practical guide to finishing a master's, MBA or PhD on schedule*. EPE.
- Honda, J., & Schumacher, L. B. (2006). *Adopting full dollarization in postconflict economies: Would the gains compensate for the losses in Liberia?* IMF Working Paper, 06/82. [https://papers.ssrn.com/Sol3/papers.cfm?abstract\\_id=901873](https://papers.ssrn.com/Sol3/papers.cfm?abstract_id=901873)

- Jácome, M. L. I., & Lönnberg, Å. (2010). *Implementing official dollarization*. International Monetary Fund.
- Kamel, D. (2023, May 2). Lebanon to get \$9bn cash boost from 2.2 million visitors in 2023, minister says. <https://www.thenationalnews.com/business/travel-and-tourism/2023/05/02/lebanon-to-get-9bn-cash-boost-from-22-million-visitors-in-2023-minister-says/>
- Lebanon Ministry of Finances. (2022). *Debt and debt markets reports*.
- Lupupa, J. (2003). *Dollarization and sustainability in emerging markets: Lessons from Ecuador and Bolivia*. <https://ruor.uottawa.ca/server/api/core/bitstreams/688ca9f1-b0c8-46cb-b090-232acc5dcdf/content>
- Malingumu, C. (2015). *Dedollarisation de l'économie congolaise: Atouts, contraintes et perspectives*. MPRA Paper, 81932. [https://mpra.ub.uni-muenchen.de/81932/1/MPRA\\_paper\\_81932.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/81932/1/MPRA_paper_81932.pdf)
- Mueller, M. J. (1994). *Dollarization in Lebanon*. International Monetary Fund.
- Mundell, R. A. (1961). A theory of optimum currency areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657–665.
- Ponsot, J. F. (2019). Économie politique de la dollarisation. *Mondes en Développement*, 188(4), 51–68.
- Ponsot, J. F., & Rizkallah, S. (2024). Dollarization in Lebanon. *International Journal of Political Economy*, 53(4), 473–491.
- Rizkallah, S. (2022). L'indépendance de la BDL et les déterminants de la crise économique au Liban. *Revue Internationale des Économistes de Langue Française*, 7(2), 9–31.
- Roubini, N. (2021). *Factors to be considered in assessing a country's readiness for dollarization*. Stern School of Business.
- World Bank. (2020). *Lebanon subsidy reform note*. World Bank Group.
- World Bank. (2022, fall). Time for equitable banking resolution. *Lebanon Economic Monitor*.
- World Bank. (2023, spring). The normalization of crisis is no road for stabilization. *Lebanon Economic Monitor*.

