

Interventions du FMI face aux crises financières : Réformes économiques et impacts sociaux – le cas du Liban en perspective

IMF Interventions following financial crises: Economic reforms and social impacts—the case of Lebanon in perspective

Johnny ACCARY¹

Université Notre-Dame de Louaizé, Liban
Faculté de Gestion et des Sciences Économiques
jaccary@ndu.edu.lb
<https://orcid.org/0009-0001-7195-4608>

Rosette GHOSSOUB SAYEGH²

Université Saint-Joseph de Beyrouth, Liban
Faculté de Sciences Économiques, Centre de Documentation et de Recherche Économique
auteur correspondant : rosette.sayegh@usj.edu.lb
<https://orcid.org/0000-0002-7576-1619>

Abstract

Purpose: Analysing the impact of the International Monetary Fund's (IMF) interventions in countries facing financial crises, with a particular focus on the case of Lebanon. The study aims to identify the economic and social factors that determine the effectiveness of IMF-imposed austerity programs, while providing specific recommendations for the Lebanese context.

Design/methodology/approach: This research is based on an in-depth analysis of secondary sources, including IMF reports, academic studies, and economic data, to compare outcomes across different countries and apply these findings to Lebanon.

Findings: The results indicate that the success of IMF interventions largely depends on the coherence of economic reforms and their adaptation to national specificities. However, austerity policies often have significant negative impacts, such as worsening social inequalities and deteriorating public services. Regarding Lebanon, the study highlights that

¹ Zouk Mosbeh, B.P. 72, Zouk Mikael, Liban.

² Campus de l'Innovation et du Sport, Rue de Damas, B.P. 17-5208, Mar Mikhael 1104 2020, Liban.

interventions are likely to fail without transparent governance, effective coordination, and measures tailored to the country's socio-economic particularities.

Originality/value: This article stands out for its detailed analysis of IMF programs in a global framework while offering practical recommendations specific to Lebanon. The study explores the necessary balance between economic reforms, social equity, and governance to maximise the effectiveness of interventions.

Keywords: equity, justice, inequality, Foreign Aid, financial crisis.

Résumé

Objectif : Analyser l'impact des interventions du Fonds Monétaire International (FMI) dans les pays confrontés à des crises financières, en mettant un accent particulier sur le cas du Liban. L'étude vise à identifier les facteurs économiques et sociaux déterminant l'efficacité des programmes d'austérité imposés par le FMI, tout en fournissant des recommandations spécifiques pour le contexte libanais.

Conception/méthodologie/approche : Cette recherche repose sur une analyse approfondie des sources secondaires, notamment les rapports du FMI, des études académiques, et des données économiques, afin de comparer les résultats dans différents pays et d'appliquer ces conclusions au Liban.

Résultats : Les résultats montrent que la réussite des interventions du FMI dépend largement de la cohérence des réformes économiques et de leur adaptation aux spécificités nationales. Cependant, les politiques d'austérité ont souvent des impacts négatifs significatifs, tels que l'aggravation des inégalités sociales et la dégradation des services publics. Concernant le Liban, l'étude souligne que les interventions risquent d'échouer sans une gouvernance transparente, une coordination efficace et des mesures adaptées aux particularités socio-économiques du pays.

Originalité/valeur : Cet article se distingue par une analyse détaillée des programmes du FMI dans un cadre global, tout en proposant des recommandations pratiques, spécifiques au Liban. L'étude explore l'équilibre nécessaire entre réformes économiques, équité sociale, et gouvernance pour maximiser l'efficacité des interventions.

Mots-clés : équité, justice, inégalités, Aide Étrangère, crises financières.

JEL classification: D63, F35, G01.

Introduction

Les économistes se sont penchés sur l'origine et les conséquences des crises financières à la suite d'une série d'événements marquants dans les années 1990 : la crise mexicaine de 1994–1995, la crise thaïlandaise déclenchée le 2 juillet 1997, qui s'est étendue à d'autres pays asiatiques tels que la Corée, la Malaisie, l'Indonésie et les

Philippines. Ces crises furent suivies de la crise russe en août 1998, entraînant le Brésil dans une période d'instabilité au début de 1999. Par la suite, la Turquie fut touchée à la fin de l'année 2000, suivie de l'Argentine en 2001, puis à nouveau du Brésil et de l'Afghanistan en 2002.

En réalité, ces séries de crises sont survenues après la crise du dollar en 1971 et l'abandon du système de change fixe de Bretton Woods³ (Bordo et al., 2001). En raison de divers facteurs économiques et politiques, notamment l'augmentation des déséquilibres commerciaux et des niveaux d'inflation, le maintien du système de Bretton Woods est devenu de plus en plus difficile. L'abandon de ce système par les États-Unis en 1971 a engendré des déséquilibres sur les marchés des changes.

Après la libéralisation par rapport au dollar, les taux de change sont devenus plus flexibles et ont subi des fluctuations importantes, déclenchant parfois des crises de change dans divers pays. Ces crises peuvent résulter de déséquilibres économiques internes, de spéculations sur les devises, de politiques monétaires inappropriées ou de chocs externes.

Chaque nation touchée par une crise financière présente des caractéristiques distinctes, créant un contexte spécifique où la crise émerge et provoque des perturbations significatives dans les secteurs économiques et sociaux. Par ailleurs, avec l'ouverture croissante des marchés internationaux et l'intensification des échanges mondiaux, la probabilité d'occurrence des crises financières a augmenté, chacune se distinguant par des caractéristiques propres (Boyer et al., 2004).

Les pays confrontés à la gravité des crises financières ont souvent recours à l'aide des institutions financières internationales, notamment du Fonds Monétaire International (FMI), en quête de soutien financier et de conseils économiques. Le FMI recommande généralement des programmes d'austérité visant à restaurer la confiance des investisseurs et à stimuler la croissance économique.

Toutefois, les effets de ces programmes demeurent mitigés. Ils peuvent influencer positivement la croissance économique dans la mesure où les effets des politiques d'austérité s'appliquent judicieusement dans les divers secteurs, tout en tenant compte des spécificités propres de chaque pays (Obstfeld & Rogoff, 2003). En revanche, leur impact négatif se manifeste par la diminution de la consommation finale, des investissements et des dépenses publiques, ce qui engendre des inégalités

³ En 1971, le président américain Richard Nixon a pris la décision de mettre fin à la convertibilité directe du dollar en or, ce qui a entraîné la fin du système de Bretton Woods qui a été adopté après la Seconde Guerre mondiale. Nixon a pris cette décision, connue sous le nom de « fermeture de la fenêtre de l'or », en raison des pressions sur les réserves d'or américaines dues à un déficit croissant de la balance des paiements. Cette action a déclenché des déséquilibres sur les marchés financiers mondiaux et a marqué le début d'un système monétaire flottant, où les devises étaient évaluées en fonction de l'offre et de la demande sur le marché, ce qui a engendré des crises de change à cause de la volatilité des taux de change et des changements des politiques monétaires.

sociales, réduit le capital humain et induit une récession économique (Blanchard & Leigh, 2013b).

D’où l’objectif de cet article est de présenter les conditions de réussite et d’échec du plan d’austérité imposé par le FMI à la suite des crises bancaires ou de change, afin de faire une projection sur le cas libanais. Le Liban est sujet depuis 2019 à des crises multidimensionnelles à savoir un déficit budgétaire structurel, un schéma Ponzi financier, un effondrement bancaire, une impasse politique, une dévaluation de la monnaie nationale, une crise sanitaire, ainsi qu’une guerre ravageuse en 2024. Cette combinaison de crises crée un cas d’études unique par rapport à celles présentes dans la littérature.

Dans la première partie, nous examinons les crises bancaires et de change ainsi que les crises jumelles, en mettant en lumière leurs causes et leurs conséquences. Nous présentons également les principales approches théoriques permettant d’expliquer ces phénomènes. Dans la seconde partie, nous analysons les interventions du FMI visant à atténuer l’impact de ces crises, tout en abordant les débats autour de l’efficacité des plans de sauvetage et des politiques d’austérité associées. Nous nous penchons sur les facteurs qui déterminent le succès ou l’échec des plans d’austérité imposés par le FMI. Cette analyse se base sur la mise en œuvre des réformes, en tenant compte des spécificités nationales et des dynamiques économiques propres à chaque contexte. La troisième partie porte sur le cas du Liban afin de projeter les scénarii possibles.

1. Les crises financières : bancaires et de change

Dans le paysage économique mondial, deux types de crises se démarquent par leur impact et leur fréquence : les crises bancaires et les crises de change. Ces crises, souvent interconnectées, ont modelé l’économie mondiale à travers l’histoire, depuis leur émergence au XVIII^{ème} siècle jusqu’à présent (Ozili, 2024).

Les crises bancaires, caractérisées par des perturbations massives au sein du système bancaire, entraînent souvent des répercussions économiques profondes, marquées par la perte de confiance des déposants et des investisseurs et une diminution significative de la liquidité sur les marchés financiers. Historiquement, ces crises ont été provoquées par une multitude de facteurs, allant des bulles spéculatives au mauvais encadrement réglementaire, comme c’était le cas de la « Grande Dépression » des années 1930 ou de la crise financière de 2008.

Les crises de change, caractérisées par une volatilité extrême et des dévaluations rapides du taux de change, ont également joué un rôle majeur dans l’histoire économique (Eichengreen, 2019). Ces crises ont souvent été déclenchées par des déséquilibres macroéconomiques, des politiques monétaires inadéquates, ou des

changements brusques dans les flux de capitaux internationaux, comme c'était le cas de la crise asiatique en 1997 (Krugman, 2001 ; Pesenti & Tille, 2000).

Ces deux types de crises, également appelées crises jumelles, peuvent souvent survenir simultanément, où les défaillances du système bancaire et les turbulences des marchés de change se renforcent mutuellement. Elles ont tendance à avoir des effets particulièrement dévastateurs, comme ce fut le cas lors de la crise argentine en 2002 (Reinhart & Rogoff, 2009).

1.1. Les crises bancaires

Selon Laeven et Valencia (2012), les crises bancaires sont considérées comme systémiques si elles présentent des signes significatifs de difficultés financières, des pertes dans le système bancaire ou des liquidations bancaires.

Demirgüç-Kunt et Detragiache (1998) ont montré que la libéralisation des flux de capitaux favorise la survenue de crises bancaires. Leur analyse, couvrant 65 pays entre 1984 et 1994, indique que 79% des crises bancaires émergent après des périodes de libre circulation des capitaux. Par ailleurs, Shehzad et De Haan (2009) soulignent qu'une contraction du PIB consécutive à cette libéralisation accroît le risque de crise bancaire.

Les travaux de Demirgüç-Kunt et Detragiache (1998), renforcés par ceux de Reinhart et Rogoff (2011), montrent qu'une accumulation excessive de crédit fragilise considérablement les systèmes bancaires. Ce phénomène augmente les risques de défaillance des emprunteurs, accentue l'endettement des banques et alimente la formation de bulles sur les actifs. Cette dynamique expose les banques à des pertes substantielles en cas de faillites ou de chutes brutales des marchés d'actifs, rendant ainsi les économies plus vulnérables aux crises bancaires (Frankel & Saravelos, 2012).

Davis et Karim (2008) identifient la croissance réelle du crédit national comme un indicateur clé des crises bancaires. Lorsque ce taux dépasse 3,8%, la probabilité d'une crise augmente considérablement. Kraft et Galac (2007), ainsi que Manasse et al. (2013), stipulent que des taux d'intérêt élevés sur les prêts diminuent la confiance des emprunteurs envers les banques. Cette perte de confiance pousse la Banque centrale à augmenter les taux sur les dépôts. Si ces taux dépassent les 16%, le risque d'occurrence de crises l'année suivante s'élèvera à 10%.

1.2. Les crises de change

Une crise de change, quant à elle, se produit lorsqu'une attaque spéculative se déclenche sur le marché des changes qui provoque une forte dévaluation de la monnaie par rapport aux devises étrangères (IMF, 1998).

Flood et Garber (1984), Eichengreen et al. (1995), et Jeanne (2003) identifient trois générations de crises de change. La première génération porte sur les crises de balance des paiements en Amérique Latine des années 1970–1980. La deuxième génération analyse les crises du système monétaire européen (SME) de 1992–1993. La troisième génération examine les crises mexicaines (1994–1995) et asiatiques (1997–1998).

1.2.1. Les crises de première génération

Krugman (1979) et Flood et Garber (1984) sont reconnus comme les auteurs principaux dans l'analyse des origines des crises de change, en s'inspirant de la crise de balance des paiements d'Amérique latine. Leur modèle met en évidence l'incompatibilité entre le régime de change adopté et les politiques économiques mises en œuvre comme principal facteur déclencheur. Par exemple, lorsqu'un pays fixe sa monnaie par rapport au dollar, mais augmente sa masse monétaire au-delà de ses réserves en devises, la Banque centrale intervient pour maintenir la stabilité du taux de change. Elle retire alors l'excédent de monnaie nationale du marché intérieur pour éviter les fluctuations.

Toutefois, cette intervention peut engendrer une perte de confiance envers la monnaie nationale, poussant les investisseurs à retirer leurs capitaux, ce qui fragilise l'économie et peut conduire à une crise financière. Progressivement, les réserves en devises diminuent jusqu'à un seuil critique que les autorités monétaires hésitent à franchir. Dans ce contexte, le maintien d'un régime de change fixe devient insoutenable, obligeant le pays à adopter un régime de change flottant.

Les modèles de première génération supposent que le niveau des réserves d'une banque centrale dans un régime de taux de change fixe est bien connu des consommateurs, ce qui permet d'anticiper correctement le moment de l'attaque contre la monnaie dans une économie présentant un déficit persistant (Minguez-Afonso, 2006).

1.2.2. Les crises de deuxième génération

Les modèles de première génération s'appliquent principalement aux pays confrontés à un déficit significatif de leur balance des transactions courantes ou à une inflation extrêmement élevée. Cependant, ces modèles ne parviennent pas à expliquer les crises de change qui ont frappé les pays européens entre 1992 et 1993. Pour analyser ces crises en intégrant les anticipations des acteurs privés, il convient d'examiner les modèles de deuxième génération.

Contrairement aux modèles de première génération, qui reposent sur un conflit entre les objectifs internes et externes du gouvernement, les modèles de deuxième génération expliquent les crises par des attaques spéculatives, même lorsque les réserves en devises sont abondantes. Si les marchés anticipent une dévaluation de la monnaie nationale, il peut devenir rationnel pour la Banque centrale de confirmer

cette anticipation en procédant effectivement à une dévaluation. Dans ce cas, la dévaluation devient une prévision autoréalisatrice.

Ces modèles postulent que les fondamentaux économiques interagissent avec d'autres variables influençant les anticipations des marchés des changes, comme le taux d'intérêt réel, le taux de change, le niveau d'inflation, ainsi que la situation économique des pays voisins ou des principaux partenaires commerciaux (Jeanne, 2007 ; Obstfeld, 1994, 1996). Une anticipation d'inflation figure parmi les déclencheurs les plus courants d'une crise de deuxième génération. Les anticipations des agents économiques se fondent non seulement sur les fondamentaux actuels, mais aussi sur leur perception de la viabilité économique à moyen terme.

À titre illustratif, si les agents privés s'attendent à une dévaluation future, ils réclament une hausse de leurs salaires à l'instant t pour compenser la perte de pouvoir d'achat prévue à la période $t + 1$. Si la capacité de production est contrainte par l'offre, cela peut conduire à une hausse du chômage et de l'inflation, provoquée par une augmentation de la masse monétaire nationale sur le marché (Jeanne, 2007). Ainsi, une attaque spéculative peut survenir sans qu'il y ait détérioration des fondamentaux. En parallèle, une dégradation des fondamentaux ne conduit pas nécessairement à une attaque (Bénassy-Quéré et al., 2017).

1.2.3. Les crises de troisième génération

Dans les modèles de troisième génération, les crises sont principalement déclenchées par des vulnérabilités dans le secteur financier et un endettement extérieur élevé. Les pays confrontés à ce type de crise présentent généralement une fragilité marquée de leur système bancaire, associée à un volume important de dettes extérieures à court terme, libellées en dollars (Corsetti, 1998 ; Kaminsky & Reinhart, 1998).

Une crise bancaire peut déclencher une crise de change, et l'inverse est également vrai. Cette interdépendance constitue l'une des caractéristiques fondamentales des modèles de troisième génération (Dehove, 2003).

Suite à une crise bancaire, la Banque centrale intervient sur le marché des changes pour soutenir les institutions financières en difficulté. Une telle intervention entraîne une expansion significative de la masse monétaire, générant des déséquilibres au niveau du taux de change. Ces déséquilibres affaiblissent la valeur de la monnaie nationale sur le marché des changes, ce qui peut finalement déclencher une crise de change typique des modèles de troisième génération.

En parallèle, lorsqu'un choc externe provoque une dévaluation de la monnaie, la Banque centrale peut choisir de restreindre l'offre de crédit pour limiter ses effets. Cependant, cette stratégie peut décourager les investisseurs internationaux et engendrer une crise bancaire. Par ailleurs, la dévaluation, en augmentant la valeur des dettes extérieures libellées en devises étrangères, peut également affaiblir le secteur financier et déclencher une crise bancaire (Krugman, 1999).

2. Intervention du FMI : les déterminants des cas de réussite

Pour se prémunir contre la sévérité de ces crises, le FMI recommande souvent des plans de sauvetage pour soutenir les pays en difficulté. Ces mesures, connues sous le nom de RONC⁴ (IMF, 2001), englobent des politiques économiques et financières telles que des coupes budgétaires, des hausses d'impôts, des changements de régime de change et des réformes structurelles au niveau de tous les secteurs de l'économie.

2.1. Débat contradictoire sur l'efficacité de l'intervention du FMI

La littérature existante offre des évaluations contradictoires de l'efficacité de cette intervention.

Alesina et al. (2018) considèrent que l'austérité, lorsqu'elle est accompagnée de réformes structurelles adaptées, conduit à une stabilisation financière et stimule la croissance économique.

Papi et al. (2015) analysent l'effet des programmes d'austérité suite aux crises bancaires. Selon leur étude, couvrant un large échantillon de pays en développement entre 1970 et 2010, ces auteurs confirment que les pays engagés dans un programme de prêt soutenu par le FMI ont une probabilité plus faible de connaître une crise bancaire ultérieure, comparés aux pays qui n'ont pas sollicité l'aide du Fonds Monétaires International.

En revanche, certains économistes suggèrent que l'impact du FMI sur la croissance post-crise est souvent mitigé, voire non significatif, et que la réussite dépend fortement de facteurs contextuels préexistants, tels que la qualité des institutions et la capacité de mise en œuvre des réformes.

Stiglitz (2002a) et Krugman et al. (2015), confirment que le plan d'austérité du FMI peut être contre-productif, en particulier lorsque le pays est confronté à une récession. Les coupes budgétaires dans les secteurs primaires et l'introduction des taxes supplémentaires, réduisent la consommation et les investisseurs, qui à leur tour, aggravent la situation économique. Cette situation augmente le taux de chômage et érode le soutien social aux réformes. De plus, ces auteurs stipulent que le plan d'austérité du FMI ne prend pas en compte les caractéristiques économiques et socio-politiques du pays, ce qui peut rendre l'austérité inefficace.

Cette idée est aussi confirmée par Kumhof et Rancié (2010). Selon ces auteurs, la diminution des dépenses publiques et l'augmentation des impôts, provoquent une baisse de la demande globale, ce qui engendre une diminution de la consommation finale. Si les ménages ressentent une baisse de leur revenu disponible en raison

⁴ Report on Observance of Standards and Codes ou Ronc. Il s'agit d'un rapport évaluant le respect par un pays des normes et des codes internationaux recommandés par le FMI.

de ces mesures, ils peuvent réduire leurs dépenses immédiatement. Ces mesures peuvent empêcher la restauration de la confiance des investisseurs internationaux, ce qui rend la situation économique du pays plus sévère et complexe.

Dans le contexte actuel, il est essentiel d'évaluer l'impact des politiques d'austérité imposées par le FMI sur les économies des pays touchés par une crise financière. Ces politiques, comme mentionnées ci-dessus, suscitent des débats intenses quant à leur efficacité et à leurs conséquences. Compte tenu de leur vulnérabilité face aux chocs économiques et financiers, ces pays doivent faire face à un choix stratégique délicat : privilégier des politiques de relance économique internes ou se conformer aux mesures d'austérité préconisées par le FMI.

Dans cette perspective, le Liban s'inscrit clairement dans la catégorie des crises de change de troisième génération, partageant de nombreuses caractéristiques avec des pays comme l'Argentine, la Corée du Sud ou la Turquie. Sa situation se distingue toutefois par une profondeur et une persistance exceptionnelle, exacerbées par des vulnérabilités structurelles profondes, une gouvernance défailante, une corruption endémique et une instabilité politique et géopolitique. Alors que les expériences d'autres pays ont souvent mené à des résultats contrastés suite à l'intervention du FMI, le cas du Liban se singularise par la complexité des obstacles nationaux et à la mise en œuvre de réformes efficaces.

Cette section porte sur les conditions associées au succès et à l'échec du plan d'austérité du FMI. Les enseignements tirés de cette analyse seront ensuite utilisés pour en faire une projection sur le cas libanais.

2.2. Les conditions de réussite du plan d'austérité

La mise en place de politiques économiques cohérentes et équilibrées dans tous les secteurs est essentielle pour que le programme d'austérité soit efficace. Le tableau 1 résume les conditions de réussite du plan d'austérité.

Les politiques recommandées par le FMI visent à stabiliser et à relancer les économies, notamment en cas de crise. Chaque mesure propose des objectifs précis, tels que la stabilité monétaire, la transparence des finances publiques, ou encore la protection sociale.

Cependant, l'efficacité de ces recommandations dépend largement du contexte spécifique de chaque pays. Par exemple, les réformes fiscales doivent être adaptées pour équilibrer les besoins d'attractivité des investissements et de justice sociale. De même, les mesures visant à encourager la compétitivité internationale nécessitent une infrastructure robuste et un cadre réglementaire efficace.

Le tableau met également en avant l'importance de la concertation entre les parties prenantes, soulignant que la mise en œuvre de ces politiques ne peut réussir sans une collaboration étroite entre le gouvernement, les institutions financières, et

Tableau 1. Les conditions de réussite des ajustements macroéconomiques imposés par le FMI

Aspect économique	Politiques appliquées
Taux du change	<ul style="list-style-type: none"> – maintenir la stabilité du taux de change pendant et après l'intervention – mobiliser les réserves de change de la Banque centrale pour stabiliser le marché des changes, tout en augmentant le taux d'intérêt de la monnaie nationale
Inflation	<ul style="list-style-type: none"> – stabiliser durablement le taux d'inflation, par exemple via un ciblage de l'inflation – renforcer le pouvoir d'achat des ménages et soutenir la croissance économique
Dépenses publiques	<ul style="list-style-type: none"> – réduire les déficits budgétaires par une rationalisation des dépenses publiques et une augmentation des recettes
Marché du travail	<ul style="list-style-type: none"> – promouvoir la flexibilité du marché du travail en simplifiant les régulations pour faciliter la mobilité de la main-d'œuvre et stimuler la création d'emplois
Politique fiscale	<ul style="list-style-type: none"> – mettre en œuvre une politique fiscale efficace, équitable et transparente – simplifier le système fiscal et réduire les taux d'imposition pour encourager l'investissement
Commerce international	<ul style="list-style-type: none"> – favoriser la compétitivité et la croissance économique en réduisant les barrières commerciales – augmenter les taxes sur les importations pour protéger certains secteurs
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> – renforcer les mesures anti-corruption grâce à des organes de surveillance indépendants et une application rigoureuse des lois
Transparence	<ul style="list-style-type: none"> – améliorer la transparence des finances publiques en publiant régulièrement des rapports budgétaires détaillés et accessibles
Dimension sociale	<ul style="list-style-type: none"> – introduire des mesures de protection sociale pour réduire l'impact négatif des réformes sur les classes moyennes et défavorisées
Éducation et santé	<ul style="list-style-type: none"> – investir dans l'éducation et la santé pour renforcer le capital humain et améliorer les perspectives de développement
Consultation et dialogue	<ul style="list-style-type: none"> – encourager la concertation entre le gouvernement, les institutions financières et les parties prenantes publiques et privées pour assurer une mise en œuvre efficace des réformes
Appropriation nationale	<ul style="list-style-type: none"> – adapter les réformes économiques au contexte local et aux besoins spécifiques du pays
Indicateurs de performance	<ul style="list-style-type: none"> – définir des indicateurs clairs pour suivre les progrès et ajuster les politiques en fonction des évolutions économiques et sociales
Évaluation des programmes	<ul style="list-style-type: none"> – procéder à des évaluations régulières des politiques mises en œuvre et effectuer des ajustements nécessaires
Coordination	<ul style="list-style-type: none"> – assurer une coordination efficace entre le gouvernement, les institutions financières et les organisations nationales et internationales

Source : (Dreher et al., 2015 ; IMF, 2001 ; Obstfeld & Rogoff, 1996).

les acteurs locaux. En résumé, ce tableau offre une base solide pour des réformes économiques.

2.3. Les conditions d'échec du plan d'austérité

Même si le programme d'austérité du FMI est essentiel pour rétablir la confiance des investisseurs internationaux et stimuler la croissance économique, il engendre souvent des conséquences sévères sur la population, notamment une augmentation des inégalités sociales et une dégradation des services publics. Ces résultats sont présentés dans le tableau 2.

Tableau 2. Obstacles institutionnels et socioéconomiques de la mise en œuvre des réformes imposés par le FMI

Aspect économique	Description et impacts
Manifestations et grèves	– opposition exprimée par des rassemblements, grèves et manifestations, engendrant instabilité et inquiétude, tout en dissuadant les investisseurs internationaux
Organisations de la société civile	– les ONG et les groupes de défense jouent un rôle clé en contestant les politiques d'austérité et en protégeant les droits des citoyens
Réactions politiques	– résistance politique se traduisant par des changements de gouvernements ou l'émergence de partis anti-austérité
Réseaux sociaux	– catalyseurs de la mobilisation, facilitant la diffusion d'informations, la coordination d'actions et l'amplification des voix contestataires
Actions juridiques	– recours en justice pour contester la légalité ou la constitutionnalité des mesures d'austérité
Inégalités sociales	– les mesures d'austérité aggravent les disparités économiques, affectant les groupes vulnérables et réduisant leur pouvoir d'achat
Déficit dans les réformes	– Obstacles ou retards dans l'application des réformes prévues, comme observé dans certains pays émergents tels que l'Argentine*
Réduction des dépenses publiques	– coupes budgétaires dans l'éducation, la santé et les infrastructures, entraînant une baisse des investissements publics et un impact négatif sur la croissance économique
Augmentation des impôts	– vise à augmenter les revenus fiscaux, mais réduit le pouvoir d'achat des ménages et limite les investissements des entreprises
Effets sur la confiance	– réduction de la confiance des consommateurs et des entreprises, entraînant une diminution des dépenses et des investissements
Impact sur l'éducation	– coupes budgétaires réduisant les ressources allouées au secteur éducatif, diminuant la qualité de l'enseignement et l'accès à l'apprentissage
Impact sur la santé	– réduction des dépenses publiques affectant l'accès aux soins de santé, la qualité des services médicaux et le bien-être de la population
Programmes sociaux	– diminution des dépenses sociales, compromettant la sécurité économique des ménages vulnérables, notamment via des réformes de retraite

Aspect économique	Description et impacts
Dépenses publiques	– réductions budgétaires dans les secteurs publics entraînant une perte d'emplois dans la fonction publique et une hausse du chômage
Investissement privé	– incertitude économique due aux politiques d'austérité décourageant les investissements privés, augmentant le chômage et réduisant la confiance des entreprises
Consommation	– hausse des impôts et des taxes réduisant le pouvoir d'achat des ménages, ce qui affecte négativement la consommation et l'emploi dans les secteurs industriels et agricoles
Taux d'intérêt	– augmentation excessive des taux d'intérêt, freinant la consommation et entraînant une récession économique

* Durant la période 1990–2002, l'Argentine a été touchée par une crise de première génération et une crise bancaire due à une politique de change fixe et des plans d'austérité soutenus par le FMI. Ces mesures ont aggravé les déséquilibres macroéconomiques, provoqué une récession, une augmentation du taux de chômage, la pauvreté et des troubles sociaux. Malgré les interventions du FMI, la dévaluation du peso et la perte de confiance des investisseurs ont exacerbé la situation. En 2003, l'Argentine a rejeté le plan d'austérité du FMI et a pu relancer sa situation économique grâce à de nouvelles entrées des investissements, une hausse de la consommation et des exportations.

Source : (Blanchard & Leigh, 2013a ; Gregg & Tominey, 2005 ; Ostry et al., 2014 ; Stuckler et al., 2009 ; Tavora, 2016).

L'application des politiques d'austérité engendre des conséquences immédiates telles que l'instabilité sociale, illustrée par les manifestations et grèves qui engendrent une perte de confiance des investisseurs internationaux. Les organisations de la société civile jouent un rôle important dans la résistance contre ces politiques, en défendant les droits des citoyens et en agissant comme un contrepoids aux décisions gouvernementales.

Sur le plan politique, l'austérité peut provoquer des changements gouvernementaux ou la montée de partis anti-austérité. D'un point de vue économique, les réductions des dépenses publiques, l'augmentation des impôts et des taux d'intérêt nuisent au pouvoir d'achat des ménages, ce qui diminue la consommation et freine les investissements privés.

Les politiques visant à réduire les effets négatifs des programmes d'austérité incluent généralement ce que le FMI qualifie de « seuils de dépenses sociales ». Ces seuils fixent des minimums de dépenses publiques dans des domaines clés tels que l'éducation, la santé et la protection sociale, et cherchent à renforcer certains dispositifs de protection sociale conçus pour lutter contre l'insécurité des revenus.

Bien que cette attention accrue portée aux dépenses sociales soit un pas dans la bonne direction, Human Rights Watch⁵ souligne que ces seuils manquent souvent de critères clairs et cohérents pour garantir leur efficacité. Ils varient considérablement

⁵ Voir : <https://www.hrw.org/fr/news/2023/09/25/fmi-les-prets-sous-conditions-dausterite-risquent-de-restreindre-les-droits> (consulté le 2.01.2025).

d'un programme à l'autre, allant de cadres intégrant de nombreux secteurs ministériels à des initiatives plus restreintes axées sur des transferts monétaires ciblés.

Ces politiques ne permettent pas systématiquement de comparer les résultats avec les programmes de dépenses antérieurs, et, dans la majorité des cas, se limitent à fixer des objectifs de dépenses que le personnel du FMI peut ajuster sans consultation préalable du Conseil d'administration. Ceci est aussi confirmée par Saadoun (2023) : « Les efforts du FMI pour atténuer les impacts négatifs de ses programmes d'austérité sont insuffisants. Il est urgent d'adopter une nouvelle approche centrée sur la garantie des droits économiques et sociaux de tous les citoyens ».

3. Le cas du Liban

Depuis 2019, le Liban est sujet à une crise de change de troisième génération, suivie par un déficit budgétaire, une crise sanitaire et, plus récemment, un conflit armé en 2024. Face à ces crises multiples, le pays du Cèdre a sollicité l'aide du FMI⁶ en 2022 (IMF, 2022). Cette section analyse la situation socio-économique libanaise ainsi que les recommandations du FMI, et évalue les conséquences potentielles de leur application.

3.1. Situation socio-économique du Liban

Selon la Banque mondiale (2022), le PIB réel du Liban a chuté de 10% en 2021, après une contraction de 21% en 2020. Ainsi, entre 2019 et 2021, le PIB est passé de 52 milliards de dollars à 21,8 milliards de dollars, soit une baisse de 58,1%.

En 2021, la livre libanaise a perdu 211% de sa valeur par rapport au dollar au cours des 11 premiers mois de l'année. Parallèlement, selon Banque mondiale (2022), le taux de change moyen a enregistré une dévaluation de 219% en variation annuelle. Cette dévaluation monétaire a considérablement alimenté l'inflation, qui a atteint en moyenne 145% en 2021. En conséquence, le Liban s'est classé au troisième rang mondial de l'inflation, après le Venezuela et le Soudan. Cette envolée des prix agit comme une taxe particulièrement lourde pour les populations les plus vulnérables, notamment les ménages à revenus fixes, tels que les retraités.

L'augmentation des prix des produits alimentaires, qui constituent une part importante des dépenses des ménages, aggrave encore les difficultés économiques, réduisant de manière significative leur pouvoir d'achat. Sur le plan budgétaire, les

⁶ Le 7 avril 2022, le gouvernement libanais a signé un accord préliminaire avec le FMI, marquant une étape clé dans les discussions visant à sortir le pays de sa crise économique profonde.

recettes publiques ont chuté de près de 50% en 2021, ne représentant que 6,6% du PIB, l'un des taux les plus bas au monde, après ceux de la Somalie et du Yémen.

Les dépenses publiques ont également diminué de manière significative, principalement en raison de réductions drastiques des dépenses primaires, aggravant ainsi la détérioration économique. De plus, la dette publique brute aurait atteint 183% du PIB en 2021, plaçant le Liban parmi les pays les plus endettés au monde, derrière le Japon, le Soudan et la Grèce (Banque mondiale, 2022).

Le secteur bancaire, quant à lui, a été touché par une crise de liquidité profonde, mettant en lumière les vulnérabilités structurelles du système financier. Ce secteur, historiquement caractérisé par une forte exposition à la dette souveraine, détenait une grande partie de la dette publique libanaise, qui représentait plus de 150% du PIB.

Parallèlement, les banques dépendent largement des dépôts en devises étrangères, notamment des transferts financiers des expatriés libanais, qui représentent une source importante de financement pour le pays. Cependant, cette dépendance a révélé plusieurs vulnérabilités, telles qu'une gestion des risques insuffisante et une concentration excessive des actifs sur la dette publique, exposant ainsi les banques à des risques majeurs lorsque la situation économique du pays s'est détériorée. Sous cette pression croissante, la confiance des déposants s'est fortement érodée, déclenchant une panique bancaire.

La faiblesse des réserves en devises étrangères, associée à des sorties massives de capitaux et à l'incapacité du gouvernement de mettre en œuvre des réformes structurelles, a conduit à une dévaluation implicite de la livre libanaise. Le régime de change fixe, maintenu pendant des décennies entre la livre libanaise et le dollar, est ainsi devenu de plus en plus insoutenable (Banque mondiale, 2021). Bien avant la crise de 2019, le pays fait face à des défis structurels profonds qui entravent son développement économique, tels que des infrastructures insuffisantes, une inefficacité du secteur public, une corruption dans les secteurs clés du pays, une instabilité politique et sécuritaire.

3.2. Recommandations du FMI

Suite à ces crises multiples, le Liban a sollicité l'aide du FMI en 2022. Ce dernier a proposé la mise en œuvre de plusieurs politiques afin de restaurer la confiance des investisseurs et stimuler la croissance économique.

Ces politiques encouragent l'application des réformes budgétaires rigoureuses dans le but d'assurer la viabilité de la dette publique. En l'occurrence, le gouvernement libanais doit diminuer les dépenses publiques dans les secteurs primaires, améliorer la collecte des recettes fiscales tout en éliminant le financement monétaire des déficits publics.

Un accent particulier est mis sur la réforme des entreprises publiques, notamment dans le secteur de l'énergie pour améliorer la qualité des services rendus. Le FMI insiste ainsi sur le renforcement de la gouvernance et des cadres anti-corruption, y compris la modernisation de la Banque du Liban, pour y rétablir la transparence et l'efficacité.

La restructuration du secteur bancaire est une composante critique du programme du FMI, directement liée à la capacité du pays à gérer et à reconstruire sa dette. Ces restructurations portent sur la recapitalisation des banques commerciales potentiellement via des mécanismes de « bail-in⁷ » ou d'autres formes d'absorption des pertes par les actionnaires et les grands déposants. En ce sens, les directives du FMI exigent une reconnaissance transparente et une allocation claire des pertes exceptionnellement importantes accumulées au sein du système bancaire et de la Banque du Liban (BdL), tout en cherchant à protéger les petits déposants. Le FMI insiste tout autant sur la réforme de la loi sur le secret bancaire.

Le Liban est également tenu à établir un taux de change unique déterminé par le marché et à reconstruire ses réserves pour stabiliser l'économie. Enfin, la restructuration de la dette publique externe est considérée comme indissociable de la gestion de la crise bancaire, compte tenu de la forte exposition du secteur bancaire à cette dette souveraine. Cette restructuration est essentielle pour la solvabilité globale du pays.

3.3. Perspectives des résultats possibles

L'application des conditions de succès du FMI au contexte libanais révèle des défis majeurs. La crise libanaise, marquée par un schéma de Ponzi, une instabilité monétaire, une hyperinflation et par la corruption et la mauvaise gouvernance, compromet les conditions de réussite des programmes du FMI. Le système libanais actuel favorise intrinsèquement l'opacité et la corruption, rendant complexes les réformes fiscales et la restauration de la confiance.

En matière de stabilité monétaire et de contrôle de l'inflation, le Liban est confronté à un effondrement de sa monnaie et à une hyperinflation généralisée. La capacité de la Banque du Liban à mobiliser ses réserves est inexistante, et l'augmentation des taux d'intérêt s'avère inopérante face à une dollarisation de facto et une perte totale de confiance.

Sur le plan des finances publiques, la réduction des déficits et d'augmentation des recettes sont entravées par une corruption systémique et une évasion fiscale massive. L'implémentation d'une politique fiscale efficace et transparente reste inefficace en absence de réformes au niveau du cadre institutionnel qui nécessite

⁷ C'est un mécanisme de résolution mis en place pour faire face à la défaillance d'une institution financière, notamment une banque.

un engagement politique réel. Par ailleurs, la gouvernance défailante et le manque de transparence au Liban, points déterminants pour le FMI, sont des obstacles structurels qui empêchent non seulement l'application rigoureuse des lois anti-corruption, mais aussi l'établissement d'une reddition de comptes crédible, sapant ainsi la confiance des investisseurs et de la population.

Sur un autre plan, les manifestations sociales et la résistance politique sont des réalités prégnantes au Liban, où une population appauvrie et exaspérée a déjà démontré sa capacité à s'opposer aux mesures perçues comme inévitables. Toute politique d'austérité additionnelle risque d'amplifier ces mouvements et de paralyser davantage le processus de réforme. Les seuils de dépenses sociales du FMI sont insuffisants pour compenser l'impact dévastateur de la crise sur la santé, l'éducation et la protection sociale.

Finalement, le confessionnalisme politique du Liban, avec ses 18 communautés religieuses officielles, présente une entrave à la réalisation du programme du FMI. Il empêche, en effet, la coordination, rendant impossible l'appropriation nationale des réformes. Cette fragmentation politique et religieuse alimente directement les facteurs d'échec du FMI en générant une résistance forte et des blocages dans les réformes.

Conclusion et recommandations

Cet article souligne les répercussions de l'intervention du FMI dans les pays ayant subi des crises bancaires et/ou de change, en analysant les conditions de réussite et d'échec de ce plan. L'efficacité des programmes du FMI varie selon les contextes nationaux et les spécificités des crises.

La réussite ou l'échec d'un programme d'austérité dépend donc de la manière dont il est conçu, mis en œuvre et adapté aux particularités de chaque pays. Les objectifs de stabilisation économique peuvent être atteints si les politiques sont soigneusement ajustées et accompagnées de réformes structurelles adaptées.

Cependant, négliger les impacts sociaux avant l'adoption de ces politiques risque de provoquer des effets négatifs, générant du mécontentement populaire et réduisant l'efficacité des réformes (Gregg & Tominey, 2005). Afin d'assurer le succès des programmes d'austérité, il est essentiel d'adopter une approche équilibrée, tout en prenant en compte les répercussions sociales avant leur mise en œuvre (Stiglitz, 2002b).

L'étude conclut que l'intervention du FMI nécessite une analyse approfondie des fondamentaux économiques de chaque pays, en tenant compte de ses particularités. Le succès des programmes d'austérité repose sur la combinaison de politiques macroéconomiques, de réformes structurelles, de mesures sociales et de

la participation active des parties prenantes, le tout soutenu par une gouvernance transparente et une coordination nationale efficace. Pour maximiser leur efficacité en période de crise, ces mesures doivent être adaptées au contexte spécifique de chaque économie (Boyer et al., 2004).

Cependant, ignorer les conséquences sociales avant l'application des politiques d'austérité peut entraîner des répercussions négatives, suscitant le mécontentement public et limitant les effets positifs des réformes. Pour maximiser les chances de succès des programmes d'austérité, une approche équilibrée et une gestion attentive des impacts sociaux sont essentielles avant de mettre en place le plan d'intervention (Dreher et al., 2015).

Dans le cas du Liban, bien qu'une intervention du FMI puisse offrir un cadre de réformes ainsi que des ressources financières essentielles, son succès dépend de la capacité des autorités libanaises à corriger les faiblesses structurelles, à restaurer la confiance des citoyens et des investisseurs, et à garantir une coordination politique et institutionnelle efficace. Sans un engagement national solide, les efforts de redressement risquent d'échouer, exacerbant les difficultés économiques et sociales.

En d'autres termes, la réforme du secteur public, l'élimination du confessionnalisme politique, l'établissement d'une transparence budgétaire rigoureuse et la mise en œuvre de mécanismes spécifiques de lutte contre la corruption restent des éléments incontournables pour un programme réussi.

References

- Alesina, A., Favero, C. A., & Giavazzi, F. (2018, May). *What do we know about the effects of austerity?* American Economic Association Papers and Proceedings, 108. <https://doi.org/10.1257/pandp.20181062>
- Banque mondiale. (2021). *Lebanon sinking: To the top 3*. World Bank Lebanon Economic Monitor.
- Banque mondiale. (2022). *La crise libanaise: Un grand déni sur fond de dépression délibérée*.
- Bénassy-Quéré, A., Pisani-Ferry, J., Jacquet, P., & Coeuré, B. (2017). *Politique économique*. De Boeck Supérieur.
- Blanchard, O., & Leigh, D. (2013a). Fiscal consolidation: At what speed. *VoxEU*.
- Blanchard, O., & Leigh, D. (2013b). Growth forecast errors and fiscal multipliers. *American Economic Review*, 103(3), 117–120. <https://doi.org/10.1257/aer.103.3.117>
- Bordo, M., Eichengreen, B., Klingebiel, D., & Martinez-Peria, M. S. (2001). Is the crisis problem growing more severe? *Economic Policy*, 16(32), 52–82. <https://doi.org/10.1111/1468-0327.00070>
- Boyer, R., Dehove, M., & Plihon, D. (2004). *Les crises financières*. Conseil d'Analyse Économique.
- Corsetti, G. (1998). Interpreting the Asian financial crisis: Open issues in theory and policy. *Asian Development Review*, 16(02), 18–63.

- Davis, E., & Karim, D. (2008). Could early warning systems have helped to predict the sub-prime crisis? *National Institute Economic Review*, 206, 35–47.
- Dehove, M. (2003, April). *Crises financières: Deux ou trois choses que nous savons d'elles*. Document de travail du Conseil d'Analyse Économique.
- Demirgüç-Kunt, A., & Detragiache, E. (1998). The determinants of banking crises in developing and developed countries. *Staff Papers*, 45(1), 81–109. https://www.jstor.org/stable/3867330?utm_source=chatgpt.com
- Dreher, A., Sturm, J. E., & Vreeland, J. R. (2013). Politics and IMF conditionality. *Journal of Conflict Resolution*, 57(5), 765–797.
- Eichengreen, B. (2019). *Globalizing capital: A history of the international monetary system*. Princeton University Press.
- Eichengreen, B., Rose, A. K., & Wyplosz, C. (1995). Exchange market mayhem: The antecedents and aftermath of speculative attacks. *Economic Policy*, 10(21), 249–312.
- Flood, R., & Garber, P. (1984). Collapsing exchange-rate regimes: Some linear examples. *Journal of International Economics*, 17(1–2), 1–13. [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(84\)90002-3](https://doi.org/10.1016/0022-1996(84)90002-3)
- Frankel, J., & Saravelos, G. (2012). Can leading indicators assess country vulnerability? Evidence from the 2008–09 global financial crisis. *Journal of International Economics*, 87(2), 216–231. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2011.12.009>
- Gregg, P., & Tominey, E. (2005). The wage scar from male youth unemployment. *Labour Economics*, 12(4), 487–509. <https://doi.org/10.1016/j.labeco.2005.05.004>
- IMF (International Monetary Fund). (1998, May). *World economic outlook*. <https://doi.org/10.5089/9781557757401.081>
- IMF (International Monetary Fund). (2001, April). *Standards and codes: The IMF's role*. <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2001/042701.htm>
- International Monetary Fund. (2022). *IMF reaches staff-level agreement on economic policies with Lebanon for a four-year fund facility*. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/04/07/pr22108-imf-reaches-agreement-on-economic-policies-with-lebanon-for-a-four-year-fund-facility>
- Jeanne, O. (2003). Comprendre les crises financières internationales. *Revue d'Économie Financière*, 70(1), 23–31.
- Jeanne, O. (2007). International reserves in emerging market countries: Too much of a good thing? *Brookings Papers on Economic Activity*, (1), 1–79.
- Kaminsky, G., & Reinhart, C. (1998). Financial crises in Asia and Latin America: Then and now. *The American Economic Review*, 88(2), 444–448.
- Kraft, E., & Galac, T. (2007). Deposit interest rates, asset risk and bank failure in Croatia. *Journal of Financial Stability*, 2(4), 312–336. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2006.08.001>
- Krugman, P. (1979). A model of balance-of-payments crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 11(3), 311–325. <https://doi.org/10.2307/1991793>
- Krugman, P. (1999). Balance sheets, the transfer problem, and financial crises. *International Tax And Public Finance*, 6, 459–472.
- Krugman, P. (2001). Crises: The next generation. In A. Razin, E. Helpman, & E. Sadka (Eds.), *Economic policy in the international economy: Essays in honor of Assaf Razin* (pp. 1–17). Cambridge University Press
- Krugman, P. (2015). The austerity delusion. *The Guardian*, 29(31), 3.

- Krugman, P., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2015). *International economics: Theory and policy* (10th ed.). Pearson Education.
- Kumhof, M., & Rancière, R. (2010). *Inequality, leverage and crises*. IMF Working Paper, 10/268. <https://doi.org/10.5089/9781455210756.001>
- Laeven, L., & Valencia, F. (2012). The use of blanket guarantees in banking crises. *Journal of International Money and Finance*, 31(5), 1220–1248. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2012.01.014>
- Manasse, P., Savona, R., & Vezzoli, M. (2013). *Rules of thumb for banking crises in emerging markets*. DSE Working Paper, 872.
- Minguez-Afonso, G. (2006). *Imperfect common knowledge in first-generation models of currency crises*. London School of Economics and Political Science.
- Obstfeld, M. (1994). *The logic of currency crises*. NBER Working Paper, 4640.
- Obstfeld, M. (1996). Models of currency crises with self-fulfilling features. *European Economic Review*, 40(3–5), 1037–1047. [https://doi.org/10.1016/0014-2921\(95\)00111-5](https://doi.org/10.1016/0014-2921(95)00111-5)
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). *Foundations of international macroeconomics*. MIT Press.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (2003). Risk and exchange rates. In A. Razin, E. Helpman, & E. Sadka (Eds.), *Economic policy in the international economy: Essays in honor of Assaf Razin* (pp. 74–120). Cambridge University Press.
- Ostry, J., Berg, A., & Tsangarides, C. (2014). *Redistribution, inequality, and growth*. IMF Staff Discussion Note, SDN/14/02. <https://doi.org/10.5089/9781484352076.006>
- Ozili, P. (2024). Causes and consequences of the 2023 banking crisis. In F. Ahmed & R. A. Rhaza (Eds.), *Governance and policy transformations in central banking* (pp. 84–98). IGI Global Scientific Publishing. <https://doi.org/10.4018/979-8-3693-0835-6.ch006>
- Papi, L., Presbitero, A. F., & Zazzaro, A. (2015). *IMF lending and banking crises*. IMF Working Paper, 15/19. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1519.pdf>
- Pesenti, P., & Tille, C. (2000). The economics of currency crises and contagion: An introduction. *Economic Policy Review*, 6(3), 3–16.
- Reinhart, C., & Rogoff, K. (2009). The aftermath of financial crises. *American Economic Review*, 99(2), 466–472. <https://doi.org/10.1257/aer.99.2.466>
- Reinhart, C., & Rogoff, K. (2011). The forgotten history of domestic debt. *The Economic Journal*, 121(552), 319–350. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2011.02426.x>
- Saadoun, S. (2023). *FMI: Les prêts sous conditions d'austérité risquent de restreindre les droits*. Human Rights Watch. <https://www.hrw.org/fr/news/2023/09/25/fmi-les-prets-sous-conditions-dausterite-risquent-de-restreindre-les-droits>
- Shehzad, C., & De Haan, J. (2009, April 20–22). *Financial liberalization and banking crises*. Conference of the Royal Economic Society. University of Surrey. United Kingdom.
- Stiglitz, J. (2002a). *Globalization and its discontents*. W. W. Norton & Company.
- Stiglitz, J. (2002b). Information and the change in the paradigm in economics. *American Economic Review*, 92(3), 460–501. <https://doi.org/10.1257/00028280260136363>
- Stuckler, D., Basu, S., Suhrcke, M., Coutts, A., & McKee, M. (2009). The public health effect of economic crises and alternative policy responses in Europe: An empirical analysis. *The Lancet*, 374(9686), 315–323. [https://doi.org/10.1016/S0140-6736\(09\)61124-7](https://doi.org/10.1016/S0140-6736(09)61124-7)
- Tavora, I. (2016). Economic crisis and protest: A contentious alliance? The case of anti-austerity mobilizations in Portugal. *South European Society and Politics*, 21(2), 149–172.