

La crise financière libanaise

Quelles leçons pour l'économie tunisienne ?

Professeur Moez Labidi

Tout le monde connaît l'anecdote de l'homme qui tombe du 50ème étage d'un immeuble et qui, arrivant au 3ème, dit avec un grand sourire : « Jusque-là, ça va ! ». L'économie tunisienne, n'est-elle pas déjà arrivée au 1er étage avant une chute à la libanaise ?

De la Suisse du Moyen-Orient, dans les années 60 et jusqu'au déclenchement de la guerre civile en 1975, un pays très attractif pour l'investissement étranger (IDE et de portefeuille) où le dollar vaut 3 livres libanaises, au Venezuela du Moyen orient avec aujourd'hui l'hyper inflation et les fuites de capitaux, où le dollar rapporte plus de 12 500 livres. Le Liban sombre dans une profonde crise sans précédent. « L'une des trois pires crises que le monde ait connu depuis le milieu du XIXe siècle », précise la Banque mondiale [World Bank 2021]. Chute de l'activité économique, dollarisation et dépréciation sans précédent du taux de change de la monnaie nationale, effondrement du secteur bancaire, insoutenabilité de la dette, dégradation du rating souverain, hyper inflation, creusement des inégalités sociales et montée de la pauvreté, ...

Un contexte économique et financier très favorable pour nourrir davantage la défiance de la jeunesse libanaise à l'égard d'une classe politique décrédibilisée par son implication dans des affaires de corruption et dans des guerres des chapelles politiques. Une situation menaçante pour la pérennité d'une vieille démocratie confessionnelle, surtout avec la montée de la violence urbaine.

Le présent billet vise à donner un éclairage sur la crise financière libanaise. Nous commencerons d'abord, par une brève présentation des spécificités de cette crise. Ensuite, nous nous efforcerons de repérer les points de convergence et de divergence entre le contexte libanais et le contexte tunisien. Enfin, nous essayerons de tirer les leçons qui nous permettraient d'améliorer l'efficacité de l'action publique et d'éviter la reproduction d'un scénario à la libanaise en Tunisie.

La crise libanaise : une crise atypique

Le Liban s'enfonce dans une crise financière sans précédent. L'effondrement de la monnaie libanaise, une perte de 85% de la valeur de la livre enregistrée depuis la fin de 2019, n'a jamais été observé auparavant, même en pleine guerre civile. Les racines du mal se logent dans un système confessionnel atypique très sensible aux tensions politiques locales et régionales. La Banque mondiale

repère deux facteurs de blocage des réformes économiques au Liban, qui se nourrissent mutuellement : une instrumentalisation des ressources de l'Etat par les élites des groupes confessionnels, et une histoire marquée par une dynamique de violence politique interne et des conflits régionaux [World Bank, 2020].

Une économie de services

L'économie libanaise s'est profondément transformée ces dernières années pour devenir une économie de services dont la part dans le PIB est estimée à 78% en 2020 contre 60 % en 1995, alors que l'industrie a été ramenée à 13.3% en 2020 contre 27% en 1995 et l'agriculture a chuté à 4.7% en 2020, alors qu'elle représentait 12.6% en 1995. Une transformation qui explique, d'abord, la forte dépendance de l'économie libanaise des importations des produits étrangers et notamment

alimentaires, mais aussi la rapide dégradation des fondamentaux macroéconomiques. Le Liban importe près de 80% de ses biens de consommation. Une situation, qui explique la forte sensibilité du pouvoir d'achat aux variations du taux de change. En effet, l'effondrement du taux de change de la livre libanaise s'est traduit par la multiplication par 5 du prix des produits alimentaires entre 2019 et avril 2021.

Un secteur bancaire fortement dollarisé

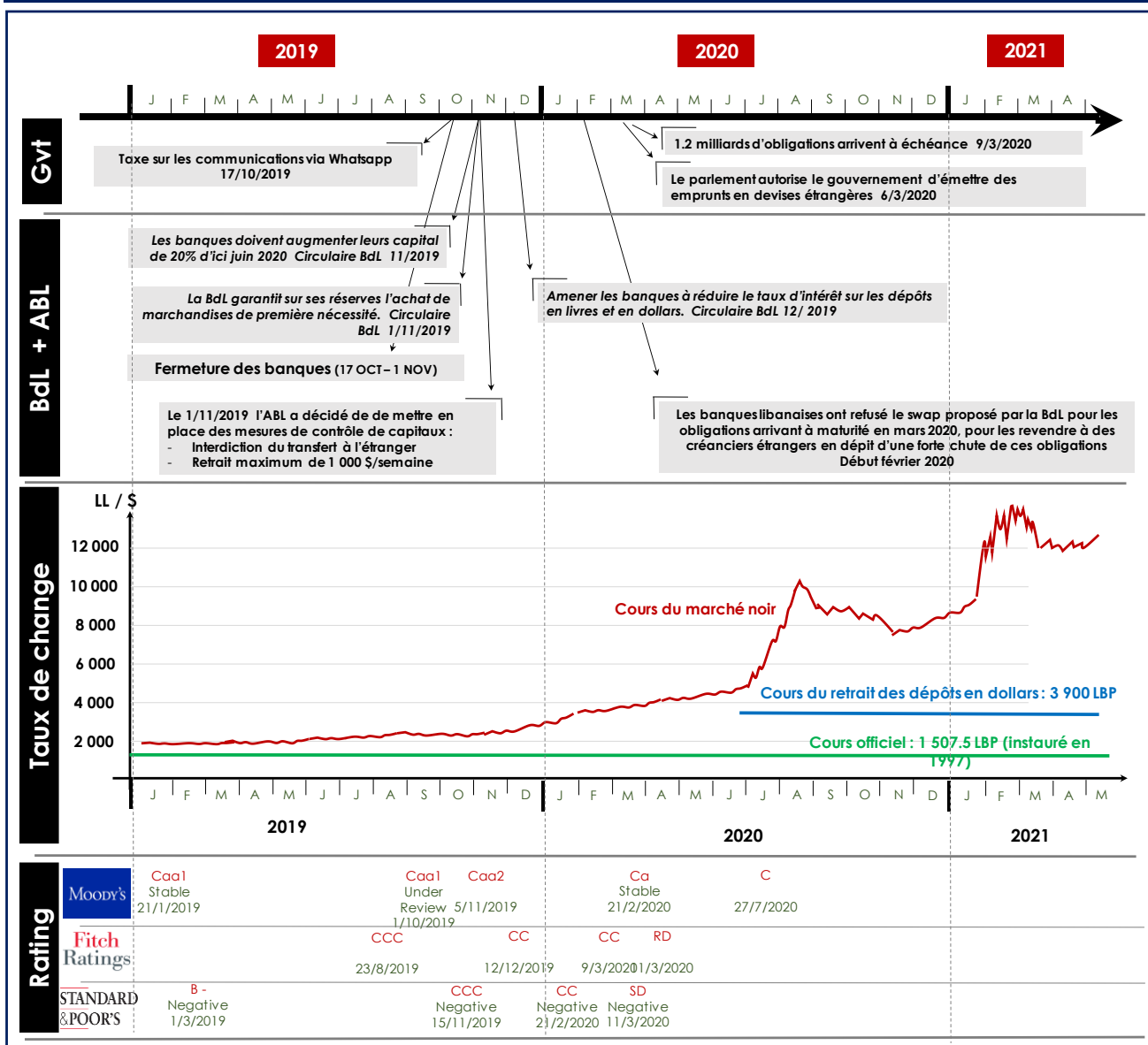
L'assouplissement de la réglementation de change a permis au secteur bancaire libanais d'augmenter fortement ses dépôts, notamment en dollars. Un niveau de dépôts qui a atteint les 380 % du PIB, parmi les plus élevés du monde. Le ratio LTD (Loan to Deposit) avoisine les 38%, le plus faible de la région MENA (la moyenne de la région se situe à 70.6%).

Entre 1993 et 2018, le profit des banques est passé de 63 millions de dollars à 2 milliards de dollars, soit un accroissement dépassant les 3000 %, alors que le PIB n'a augmenté que de 1.34 % en moyenne annuelle. Une forte sensibilité du système bancaire au niveau collecté des dépôts en devises caractérise l'économie libanaise avec des taux d'intérêt allant de 5 à 20% sur les dépôts en devises. Depuis le début

de l'été 2019 une crise de disponibilité en devises étrangères pour le règlement des achats de produits de première nécessité a frappé le Liban, forçant les stations d'essence à acheter l'essence importé non pas sur la base du taux de change officiel (1 507 LL/USD) mais à des taux de change qui ont atteint les 2 600 LL/USD. Une situation qui a déclenché une vague de grèves générales chez les importateurs de médicaments et les minotiers. Il a fallu attendre la publication de la circulaire 530, le 1er octobre 2019 pour que la Banque du Liban s'engage à garantir l'achat de produits de première nécessité sur une partie de ses réserves [Figure 1]. Une décision qui a tempéré momentanément, les vagues de contestations des importateurs.

Figure 1

La crise financière libanaise 2019 - 2021



Source : Labidi M. (2021), une synthèse à partir des informations collectées auprès de la BdL, de l'ABL, des agences de rating et du site : < LebaneseLira.org > pour le taux de change de la LL/\$.

Les banques libanaises dans la ligne de mire des manifestants

La montée de la contestation et la multiplication des actes de violence contre les établissements de crédit, ont amené l'Association des Banques du Liban (ABL), le 17 octobre 2019, à fermer les guichets des banques. L'ouverture des banques, le 1^{er} novembre, a coïncidé avec la mise en place des mesures de contrôle des capitaux (interdiction du transfert à l'étranger, retrait maximum de 1000 \$ par semaine). L'assèchement de la liquidité en dollars a poussé les banques à durcir davantage les restrictions sur les retraits de dépôts en devises en ramenant le plafond de retrait à 200 \$ par semaine.

Ces mesures restrictives ont affecté négativement l'activité économique au Liban. Elles ont privé les entreprises de se procurer les inputs nécessaires pour leurs activités commerciales et productives. Les restrictions imposées par les banques sur les retraits en dollars ont donné naissance à un nouveau concept dans l'univers de la monnaie : le Lollar. Un Lollar est un dollar libanais, ou un dollar américain qui est bloqué dans le système bancaire. Un concept créé par Dan Azzi, un expert libanais en finance. La mise en place, par les banques libanaises, de très sévères restrictions et d'un rationnement draconien sur les retraits du billet vert, a fortement médiatisé le concept du Lollar.

Le lollar a donné lieu à des commentaires hilarants via une campagne sur des tee-shirts avec le logo du lollar : « *Wanted, recherché mort ou vivant* ».

Taux de change : le dictat du marché parallèle

Un régime de change qui date depuis 30 ans. Les autorités libanaises ont opté pour un régime de parité multiple dans l'objectif de sauvegarder leurs réserves de changes. On distingue trois types de taux de change [Figure 1] :

- **Une parité officielle de 1 507,5 livres libanaises** pour un dollar (depuis 1997),
- **Une deuxième parité officielle de 3 900 LL/\$** pour les retraits des dépôts bancaires libellés en dollars,
- Et **un taux de change déterminé sur le marché noir**, toléré par les autorités, **qui tourne autour de 12 500 LL/\$.**

Les craintes d'un effondrement, suscitées par les mesures restrictives, ont amené les libanais de la diaspora à réduire leurs transferts dans le secteur bancaire, pour procéder à des retraits dans un deuxième temps. Certaines grosses fortunes libanaises se sont précipitées pour retirer leurs avoirs des banques locales et les placer dans des comptes à l'étranger. D'où l'assèchement du marché en dollars et la forte dépréciation de la livre libanaise sur le marché parallèle.

L'effondrement du cours de la monnaie domestique a provoqué la flambée des prix à la consommation, via deux canaux. D'une part, le rationnement du financement des importations par les banques et la spéculation sur la quantité offerte sur le marché, et d'autre part, le renchérissement du prix des produits importés.

Au total, le secteur bancaire libanais est exposé à la fois :

- aux variations des dépôts en devises, comme le montre les signes de sa fragilité suite aux opérations de retraits massifs
- à la forte dévalorisation de ses actifs, détenus sous forme de titres du Trésor, suite à la hausse du spread souverain.

Un régime très contraignant pour les acteurs économiques. Au niveau de la balance courante, ce régime permet de freiner les importations des produits non subventionnés, dans la mesure où il prive les importateurs de la parité officielle (1 500 LL/\$), et de ce fait, il les décourage en les forçant à recourir au marché noir pour supporter une parité beaucoup plus élevée (plus de 12 500 LL/\$ en 2021). Et pour la balance des capitaux, le régulateur vise à limiter les opérations de transfert de fonds vers l'étranger.

La Tunisie risque-t-elle de sombrer dans une crise à la libanaise ?

La réponse à cette interrogation n'est pas aussi simple, étant donnée la complexité des deux expériences. Elle dépend des origines et de la profondeur de la crise, des politiques publiques mises en place depuis plusieurs années, du positionnement géostratégique, de la qualité de la gouvernance institutionnelle et économique, de l'importance des forces de résistance aux réformes structurelles, de la résilience du secteur bancaire, Pour donner des éléments de réponse à cette question, nous allons distinguer les points de convergence et de divergence entre les deux économies.

Les points de convergence



- L'interaction entre crise politique et crise économique :

Dans les deux pays, il y a une certaine défiance à l'égard de la classe politique. Au Liban, cette classe est jugée responsable de la crise économique à cause des « guerres » de chapelles politiques, de son désintérêt du quotidien des libanais et de son implication dans l'agenda des puissances étrangères et de ses relations incestueuses avec le monde des affaires, sources de montée de la corruption. En Tunisie, l'amateurisme des gouvernements post révolution a permis aux forces de blocage des réformes de prendre une longueur d'avance sur les décideurs. Ce contexte, lourdement affecté par la volatilité des équipes gouvernementales, explique le manque de courage pour implémenter les réformes, et le glissement vers une crise économique publiques. La dégradation de la note souveraine et le mauvais classement de Doing Business de la Banque Mondiale pour les deux pays, même si la Tunisie s'en sort mieux que le Liban.

- **Un sentiment d'inégalité** : Une large frange de la population libanaise estime que les gouvernements successifs ont contribué au creusement des inégalités. Elle se considère victime de la montée de l'injustice. Un sentiment d'inégalité, lorsqu'entre le 17 octobre 2019 et le 10 janvier 2020, 2.3 Mds de dollars ont été transférés vers des banques suisses par les banques libanaises, alors que l'immense majorité des libanais (les petits déposants) ont été rationnés par des mesures de limitation de retraits et d'interdiction d'opérer des virements vers l'étranger. Avec le creusement des inégalités sociales et régionales, nous retrouvons le même sentiment en Tunisie chez une bonne partie de la population. Certaines corporations arrivent à imposer leurs revendications de majorations salariales, alors que le soutien aux ménages et aux petits métiers, pour atténuer le choc de la covid-19, est quasi-inexistant.

Figure 3

Classement Doing Business 2020

		
Création d'entreprise	151	19
Obtention des permis de construire	164	32
Raccordement à l'électricité	127	63
Transfert de propriété	110	94
Obtention de prêts	132	104
Protection des investisseurs minoritaires	114	61
Paiement des taxes et impôts	116	108
Commerce transfrontalier	153	90
Exécution des contrats	131	88
Règlement de l'insolvabilité	151	69

Source : Banque Mondiale (2020)

- **Une poussée d'émigration de la main-d'œuvre hautement qualifiée et des hommes d'affaires vers l'étranger**, aussi bien au Liban qu'en Tunisie. Une perte irrémédiable de croissance potentielle pour l'économie du pays, aussi bien au Liban qu'en Tunisie. Pour le Liban, elle est la plus importante depuis les années 70 (après la guerre civile de 1975). En 2018, 4,49 pour 1000 habitants avaient quitté leur pays. En Tunisie, le phénomène est d'ampleur moindre, mais reste le plus important de l'histoire moderne de la Tunisie. Au Liban ce chiffre a triplé en 2019 et quadruplé en 2020. Une dangereuse dérive, source d'érosion du capital humain. Contrairement aux libanais, où la destination des flux migratoires est très vaste, touchant, au-delà des pays développés, l'Amérique Latine et l'Afrique. Les tunisiens demeurent classiques dans le choix du

pays hôte, ils continuent à privilégier les destinations européennes et d'Amérique du Nord et dans une moindre mesure les pays du Golfe. Notons que le phénomène de « *brain drain* » est plus présent dans l'émigration tunisienne.

- Une économie de rente très présente dans les deux pays, traduisant un blocage des réformes, une atteinte à la concurrence, et un frein à l'amélioration du niveau de la croissance potentielle de l'économie. Au Liban, où le système communautaire mis en place est souvent plus fort que les institutions de l'État, l'économie de rente est très développée. Pour asseoir leur base politique, les familles libanaises influentes sont amenées à accorder des avantages à leurs proches (concessions économiques, ...), comme en témoigne le développement, ces dernières années, des pratiques de rente dans le secteur du bâtiment et de promotion immobilière. En Tunisie, l'économie de rente dépasse le monde de l'entreprise (contrôle de certains secteurs, barrières à l'entrée, ...) pour toucher, comme au Liban, les politiques publiques (régimes des autorisations et des licences, monopole de l'approvisionnement du marché local en sucre, thé, grains de café, et riz, ...). La forte dépendance des partis politiques à l'égard du financement privé



n'arrange pas la situation. La Tunisie se distingue du Liban par la présence imposante d'une centrale syndicale. Cette dernière s'accroche au statu quo des entreprises publiques afin de profiter d'une rente de situation (collecte des adhésions, priorité de placer leurs enfants lors des recrutements, ...).

- Une insoutenabilité de la dette source de stress financier pour les finances publiques, à cause d'un taux d'intérêt sur les emprunts largement supérieur au taux de croissance de l'économie. Ces deux économies se retrouvent dans l'incapacité de renouer avec une croissance suffisamment forte leur permettant d'honorer le service d'une dette, dépassant les 170% pour le Liban et avoisinant les 90 % pour la Tunisie, dans de bonnes conditions [Figure 4]. Une dette étouffante pour les finances publiques. En Tunisie, le service de la dette (Principal + intérêts) dévore près de 45% des recettes fiscales de 2020, alors que pour le Liban, la situation est plus inquiétante, où les intérêts à eux seuls représentent près de 70% des recettes fiscales.

- Des systèmes de retraite en difficultés. Dans les deux pays, il y a une baisse de la natalité et une montée du chômage. Deux éléments responsables de l'essoufflement des caisses de retraites.

Figure 4

Fondamentaux macroéconomiques

				
	2017 - 2019	2020	2017 - 2019	2020
	Avant Covid / Défaut	Covid / Défaut	Avant Covid	Covid
Taux de croissance (en %)	1.9	- 20.3	1.9	- 8.8
Solde budgétaire (en % du PIB)	- 9.4	- 4.9	- 4.7	- 10.5
Solde courant (en % du PIB)	- 22.8	- 11.0	- 10.1	- 7.1
Dette (en % du PIB)	159.5	174.0	73.5	89.4
Taux d'inflation (en %)	4.5	84.3	6.4	5.6
NPLS (en % du total des engagements)	10.4	33.0	13.7	13.6

Source : Banque Mondiale (2021) – BCT (2021) – MEFAI (2021) – INS (2021)

Les points de divergence

- Le Liban bénéficie d'un **positionnement géostratégique** très important (frontières avec Israël, poids de Hezbollah sur l'échiquier politique) qui finira par déclencher un soutien financier de la communauté internationale via le lobbying des européens et des américains, pour le sauver, et éviter un effondrement du système politique favorable pour Hezbollah et menaçant pour Israël. Certes, pour le cas tunisien, les européens et plus précisément les pays du Sud, seront en tête de liste pour sauver la Tunisie, en cas de crise financière, évitant ainsi, une flambée des vagues d'immigration clandestines vers l'Europe. Mais leur soutien sera de moindre ampleur par rapport à celui du Liban.

- **La mainmise de l'étranger** (la Syrie, l'Iran et l'Irak, la France, Israël, les Etats-Unis, les pays du Golfe, la Russie, ...) est très présente au Liban, sur la scène politique. Dans l'histoire, le Liban était souvent le théâtre de guerres par procuration dans la région. Ce qui n'est pas le cas de la Tunisie, où l'influence étrangère demeure relativement timide, sans nier les signes de sa présence.

- **Une veille démocratie libanaise et une démocratie naissante en Tunisie.** Une démocratie parlementaire très ancienne, fragilisée par son caractère confessionnel au Liban et une jeune démocratie parlementaire en Tunisie fragilisée par l'amateurisme des dirigeants et la montée du populisme. Un paysage politique atomisé confessionnellement au Liban, et idéologiquement en Tunisie.

- **Les sources du blocage des réformes**, en Tunisie, sont à la fois syndicales et politiques (ARP). Alors qu'au Liban, elles sont surtout politiques. Le parlement libanais brille par sa résistance aux réformes.

- **Une distribution très inégale de la richesse** : D'après un rapport de l'UNESCWA, publié en 2020, le Liban est parmi les pays où la distribution de la richesse est la plus inégalitaire dans le monde. Près de 70% de la richesse personnelle dans le pays est détenue par 10 % de ses adultes.

- L'analyse de **la structure des deux économies** montre : une économie libanaise fortement dépendante du secteur des services, et une économie tunisienne qui demeure relativement plus diversifiée, malgré la récente multiplication des signes de désindustrialisation.

- **La structure de la dette est différente.** En Tunisie, la dette est à dominante externe (près de 70%), alors qu'au Liban elle est surtout domestique (à hauteur de 90%) auprès des banques.

- **La contribution de la diaspora** libanaise au soutien de l'économie est très significative (dépôts bancaires, transferts pour les familles et IDE). En Tunisie, malgré les avancées observées ces dernières années sur le terrain du financement des projets, les transferts pour les proches et les dépôts dans le secteur bancaire demeurent dominants, mais toujours largement inférieurs aux flux financiers à destination du Liban.

- **L'exposition du système bancaire aux dépôts en devises** est un autre élément de divergence. Les banques libanaises sont fortement exposées. Une situation, largement expliquée par l'ouverture des comptes en devises par les résidents et les taux d'intérêts attractifs offerts sur ces dépôts. Cette forte exposition est à l'origine des difficultés rencontrées par les banques libanaises, suite au phénomène de « ruée bancaire » (*bank run*) et aux demandes de transferts de fonds vers l'étrangers. Par ailleurs, aussi bien les banques tunisiennes que les banques libanaises contribuent au financement du déficit budgétaire en monnaie locale et en devises. Les libanais ont une longue tradition dans le domaine de financement en devises, alors que le recours des banques tunisiennes à cet instrument de financement demeure récent (depuis près de 4 ans). Une exposition souveraine des établissements de crédit qui commence à inquiéter les banquiers de la place, en Tunisie, compte tenu de la hausse de l'incertitude politique et des difficultés de financement du budget 2021. La récente étude de S&P, sur le secteur bancaire des deux pays, montre la forte fragilité des banques libanaises au choc de défaut. S&P estime que le coût d'une restructuration du secteur bancaire libanais se situe entre 23 milliards de dollars (30 % du PIB) pour le premier scénario et 102 milliards de dollars (134%) pour le deuxième. Alors que pour le cas tunisien, l'exercice de stress test réalisé a estimé la perte en cas de défaut entre 4.3 milliards de dollars (9.3 % du PIB) pour le premier scénario et 7.9 milliards de dollars pour le deuxième scénario (17.3 % du PIB).

Quelles leçons pour l'économie tunisienne ?

Plusieurs leçons peuvent être tirées :

La consolidation d'un Etat démocratique repose sur une économie résiliente et inclusive. Une économie en crise, est une démocratie sous stress permanent. Les seuls Etats-démocratiques du monde arabe, le Liban et la Tunisie, sont frappés par une crise économique sans précédent. Du coup, le blocage des réformes économiques s'avère déstabilisant pour l'expérience démocratique.

La bipolarisation qui gagne du terrain dans le paysage politique et son corollaire de discours de haine et de diabolisation de l'adversaire politique, pourrait prendre de l'ampleur et devenir menaçante aussi bien pour l'économie que pour tout l'édifice démocratique. Car une telle bipolarisation, en présence d'un Etat faible, finira par pousser les forces politiques antagonistes à chercher du renfort en dehors du pays, ouvrant ainsi la porte à la mainmise étrangère dans la gouvernance locale.

Un Etat faible ne pourrait pas réussir l'exercice d'implémentation des réformes. Tant que le déficit de confiance, d'audace et de crédibilité frappent les institutions de l'Etat, et tant que l'économie de rente gangrène le pays, il est difficile que la culture de la réforme puisse arracher la place qu'elle mérite dans les politiques publiques.

Une économie qui repose sur le secteur des services est une économie très fragile. La diversification sectorielle consolide les fondamentaux et amortit les chocs. Les autorités tunisiennes devraient, en même temps, stopper le processus de désindustrialisation qui gagne du terrain dans le monde des affaires, comme en témoigne le tsunami des contrats de franchise, et définir une vraie politique industrielle.

La porte d'entrée de toute dynamique de réformes structurelles dans une économie est l'assainissement des finances publiques. Le rétrécissement de l'espace budgétaire bloque les réformes et plonge l'économie dans les méandres de l'insoutenabilité de la dette et son cortège de dégradation du rating souverain et d'assèchement des sources de financement concessionnelles.

L'efficacité de l'exercice de consolidation budgétaire demeure conditionnée par la bonne gouvernance des institutions de la république et par la résilience du

secteur financier. D'une part, le déficit de confiance et de crédibilité du décideur bloque le processus des réformes. Et d'autre part, la fragilité du secteur financier grippe les canaux de transmission de la politique monétaire, freine le retour de la croissance et amplifie les chocs économiques et financiers.

La signature d'un accord avec le FMI doit être conçue comme une première phase dans un programme complet de réformes structurelles. Un accord souvent ramené par les autorités locales à un exercice de cadrage budgétaire d'un mauvais goût sur le plan social. Le rôle du gouvernement est déterminant pour dépasser cette approche comptable, d'une part, avec le bon dosage des réformes tout en intégrant les composantes sociale et politique dans l'agenda de leur mise en œuvre. Et d'autre part, avec l'inscription de la phase de consolidation budgétaire dans une dynamique de réforme structurelle de moyen et long terme, permettant le changement du modèle de développement.

La sortie de crise suppose une rupture avec le courant populiste et ses "tubes historiques" : mise en place d'une politique protectionniste, suspension de l'indépendance de la Banque centrale, recours à la planche à billets, Des thèses qui continuent de marquer le discours de plusieurs courants politiques aussi bien au Liban qu'en Tunisie. L'heure est plutôt à une approche pragmatique, qui pourrait amener le décideur à prendre des mesures restrictives provisoires sur certains produits sans sombrer dans le protectionnisme, et qui pourrait conduire la banque centrale à soutenir le budget de l'Etat et à recourir à des mécanismes innovants afin d'enrichir sa boîte à outils non conventionnelle pour soutenir des secteurs sinistrés, sans perdre un iota de sa crédibilité.

L'assouplissement de la réglementation du change devrait atterrir dans une économie résiliente, diversifiée et dynamique. La prudence adoptée par la Banque centrale de Tunisie, sur certains aspects de la réglementation de change (notamment la question de l'ouverture des comptes en devises pour les résidents), est justifiée dans un contexte d'insoutenabilité de la dette. L'expérience libanaise a montré que les dommages collatéraux du phénomène de la dollarisation de l'économie sont énormes.

« Lorsque le passé n'éclaire plus l'avenir, l'esprit avance dans les ténèbres », ce constat d'Alexis de Tocqueville illustre parfaitement la myopie face au désastre des décideurs dans la période pré-crise ou de défaut de paiement. L'histoire des crises financières nous enseigne que pour combattre la méfiance et le discrédit ambiants, il convient de repenser l'action publique avec plus de courage pour imposer une discipline budgétaire plus équitable, et réformer en profondeur l'économie loin des mesurette sans saveurs. Pour réformer, il est indispensable d'avoir plus de pédagogie pour réussir l'implémentation de toute réforme, plus de vision pour rassurer sur l'avenir, et plus de fermeté pour faire respecter la règle de droit. Des conditions incontournables pour crédibiliser l'action gouvernementale et surtout pour que le processus de renforcement de la résilience de l'économie rime avec la stabilité politique et sociale.

Références

- Böwer U., 2019, *Can Lebanon Defy Gravity Forever?* European Commission - ECONOMIC BRIEF 046, June.
- Hassan F., 2020, *Understanding the Lebanese financial crisis*, Financial Times, December 20.
- Hussein M., 2021, *How much do basic necessities cost in Lebanon?* Al Jazeera English
- IMF, 2019, *Lebanon: ARTICLE IV Consultation*, IMF Country Report No. 19/312
- IMF, 2021, *Tunisia: ARTICLE IV Consultation*, IMF Country Report No. 21/44
- OXFAM, 2020, *The IMF and Lebanon: The long road ahead*, OXFAM BRIEFING PAPER – October.
- Selmi R., J. Bouoiyour and A. Miftah, 2020, *Lebanon in the midst of multiple crises: Hope Born Out of Despair*, CMI - FEMISE COVID-19 MED BRIEFS, November.
- UNESCWA, 2020, *Wealth distribution and poverty impact of COVID-19 in Lebanon*
- UNESCWA, 2019, *Examining Multidimensional Inequality in the Arab Region through the Capabilities Approach Presenting a pilot study in Lebanon with a focus on SDG 10*, December.
- World Bank, 2020, *Doing Business 2020: Lebanon*.
- World Bank, 2020, *Doing Business 2020: Tunisia*.
- World Bank, 2021, *LEBANON ECONOMIC MONITOR: Lebanon Sinking (To the Top 3)*.
- World Bank, 2020, *LEBANON ECONOMIC MONITOR: The Deliberate Depression*.
- World Bank, 2018, *LEBANON ECONOMIC MONITOR: De- Risking Lebanon*.