

LISTE DES ABREVIATIONS

ADEFI : Actions pour le développement et le financement des microentreprises
AECA : Association d'Épargne et de Crédit Autogène
ARO : assurances réassurances omnibranches
BAMES : Banque Malgache d'escompte et de crédit ()
BCE: Banque Centrale Européenne
BCM : Banque Centrale de Madagascar
BFC : Banque Française du Commerce
BFV-SG : Banky Fampanandrosoanany Varotra – Société Générale
BICM : Banque Industrielle et Commerciale de Madagascar
BMOI : Banque Malgache de l'Océan Indien
BNCI-OI : Banque Nationale de Crédit pour l'Océan Indien
BNI: Banque Nationale d'Industrie
BOA: Bank Of Africa Madagascar
BTA: Bon de Trésor par Adjudication
CA BNI : Crédit Agricole Banque Nationale d'Industrie
CCP : centres de chèques postaux
CECAM : Caisse d'Épargne et de Crédits Agricoles
CEM : caisse d'épargne de Madagascar
CNaPS : Caisse Nationale de Prévoyance Sociale
CSBF : Commission de Supervision Bancaire et Financier
DSRP : Document Stratégique pour la Réduction de la Pauvreté
FDR: Fixed Deposit Receipt
FFOM : forces, faiblesses, opportunités et menaces
FMI : Fonds Monétaire International
IEM : Institut d'Emission Malgache
IMF: Institutions de Micro-finance
MAMA : mutuelle d'assurance malgache
NSC: National Savings Certificate
OCDE Organisation de Coopération pour le Développement Economique
ONG : Organisation non gouvernemental
OTIV : Ombona Tahiry Ifampisamborana Vola
PAS : Programme d'Ajustement Structurel
PCG : Plan comptable générale
PIB : Produit Intérieur Brut
PME : Petites et moyennes entreprises
PND : Plan nationale pour le développement
PPN : Produits de Première Nécessité
ROR : réseau d'observatoires ruraux
RTGS : Le sous-système automatisé de Règlement brut en temps réel
SACR : Le Système Automatisé de Compensation et de Règlement
SBM : State Bank of Mauritius
SIPEM : Société d'Investissement pour la Promotion des Entreprises à Madagascar
TVA : Taxe sur les Valeurs Ajoutées
UCB : Union Commercial Bank
UPDR : Unité de Politique de Développement Rural

LISTE DES TABLEAUX ET FIGURES

Tableau 1 : Répartition par maturité et taux des BTF en 2015

Tableau 2 : Madagascar : Opérations en Euro et en USD de BFM sur le MID 2013-2015 (En % des transactions totales)

Tableau 3 : Evolution du système bancaire malgache

Tableau 4 : Ressources bancaires par rapport au PIB (en %)

Tableau 5 : Accès au crédit (2005)

Tableau 7 : FFOM Financement Micro

Tableau 8 : FFOM Financement Méso

Tableau 9 : FFOM Financement Macro

Figure 1 : Madagascar : Evolution de l'Encours des BTA, 2010-2015

Figure 2 : Evolutions des échanges interbancaires à Madagascar

Figure 3 : Madagascar : Evolution de la Parité EUR/MGA et USD/MGA
Janvier 2015 - décembre 2015

Figure 4 : Madagascar : Evolution Annuelle du Volume des Transactions 2012 - 2015.

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	06
PARTIE I : ANALYSE CONCEPTUELLE DU SYSTEME FINANCIER.....	07
CHAPITRE I SYSTEME FINANCIER.....	08
I. Les composantes du système financier.....	08
II. Les fonctions du système financier.....	11
III. Concepts financiers.....	12
IV. L'analyse fondamentale (le compte de résultat).....	19
CHAPITRE II STABILITE FINANCIERE.....	22
I. Définition de la stabilité financière.....	22
II. Importance de la stabilité financière.....	22
III. Théorie sur la stabilité financière.....	23
PARTIE II : ANALYSE PRATIQUE (CAS DE MADAGASCAR).....	24
CHAPITRE I : LE SYSTEME FINANCIER MALGACHE.....	25
I. Structure du système financier malgache.....	25
II. Caractéristiques du système financier malgache.....	36
CHAPITRE II : DIAGNOSTIC DU SYSTEME FINANCIER MALGACHE.....	42
I. Lacune juridique sur la réglementation prudentielle du système financier malgache.....	42
II. Existence de tendances lourdes macroéconomique et financière malgache.....	43
III. Analyse FFOM du système financier malgache.....	45
CONCLUSION.....	49
BIBLIOGRAPHIE.....	50
ANNEXE	51

Introduction

Jusqu'aux années 90, l'étude du système financier a été négligée dans l'étude du développement économique. Certes, les théories de la croissance ne faisaient aucune place aux rôles du secteur financier. Ce n'est qu'à partir de la moitié du XVème siècle que son analyse fait surface; c'est à partir de cet époque que les théoriciens économiques se sont plutôt penchés sur l'analyse du système financier notamment avec les travaux de Gurley et Shaw en 1955 qui identifient une relation significative entre les intermédiaires financiers et la croissance; celle de Goldsmith en 1969 consacrant une étude importante au rôle de la structure financière dans le développement. Ce qui conduit au vif de notre thème s'intitulant **"Le système financier"**.

En effet, la question qui se pose est la suivante : comment se comporte le système financier malgache ? Pour répondre à cette question, nous allons suivre le plan ci-après: dans la première partie nous allons voir l'analyse conceptuelle du système financier; et dans la seconde partie une analyse pratique selon le cas de Madagascar.

PARTIE I :

ANALYSE
CONCEPTUELLE DU
SYSTEME FINANCIER

Chapitre I : LE SYSTEME FINANCIER

Le développement économique de tout pays dépend de l'existence d'un système financier bien organisé. C'est le système financier qui fournit les inputs financiers nécessaires à la production des biens et services qui, à son tour favorise le bien-être et améliore le niveau de vie de la population d'un pays.

Ainsi, le «système financier» est un terme plus large qui regroupe les marchés financiers et les institutions financières qui soutiennent ce système.

Les principaux actifs négociés dans le système financier sont la monnaie et les actifs monétaires. La responsabilité du système financier est de mobiliser l'épargne sous forme d'argent et d'avoirs monétaires et de les investir dans des entreprises productives. Un fonctionnement efficace du système financier facilite la libre circulation des fonds vers des activités plus productives et favorise ainsi l'investissement. Ainsi, le système financier assure l'intermédiation entre les épargnes et les investisseurs et favorise un développement économique plus rapide.

I. Les composantes du système financier

Le système financier est composé de trois entités bien distinctes : les institutions financières, les marchés financiers et les réglementations prudentielles qui harmonisent leur mécanisme respectif.

1 Les institutions financières

Ce sont les « agents dont la fonction principale est d'effectuer des opérations financières (emprunts et prêts) par opposition avec les agents dont la fonction principale est soit de produire des biens marchands (entreprises non financières) ou non marchands (administration) soit de consommer (Ménages) ». Dans notre analyse, les institutions financières sont au nombre de trois, dans une économie donnée, à savoir le Trésor public, les institutions financières bancaires et les institutions non bancaires.

1.1. Le Trésor public

On peut l'appeler aussi la « *Caisse de l'Etat* ». Il joue un rôle essentiel dans le financement de l'Etat et de ses satellites. Le Trésor public possède une relation étroite avec la Banque Centrale, nonobstant que l'indépendance dans l'accomplissement de leur mission se confirme. Ainsi, la Banque Centrale, qui possède une indépendance vis-à-vis des autres institutions existantes, assure à titre exclusif et gratuitement les fonctions de Banquier du Trésor public. Aussi est-il que cette Banque prend en main le bon fonctionnement du système financier tout en étant son contrôleur. De ce fait, elle doit être dans la mesure de faire marcher le mécanisme du système financier et économique grâce à aux dispositions réglementaires adéquates et appropriées. La fonction essentielle du Trésor public consiste, en effet, à effectuer le financement du déficit budgétaire et combler les besoins de trésorerie de l'Etat par les avances de la Banque Centrale.

1.2. Les Institutions financières bancaires

Il s'agit des « institutions dont la caractéristique principale est de recevoir des dépôts du public pour pouvoir consentir à son tour des crédits ». Elles sont régies par les stipulations du Droit Bancaire.

1.3 Les Institutions financières non bancaires

Ce sont des sociétés financières non bancaires publiques, semi-publiques ou privées qui se distinguent des banques par le fait qu'elles ne reçoivent pas des dépôts venant du public ou si elles en reçoivent tout de même, elles sont assignées à des emplois particuliers. Ces établissements sont parfois des compagnies d'assurance, des organismes d'assurance sociale et de retraite ainsi que des gestions collectives d'épargne. Ce qui nous conduit à l'étude des marchés financiers.

2 Les marchés financiers

Le marché est un lieu d'échange de marchandises, de valeurs ou de contrats. En effet, le marché financier ou de capitaux est un lieu où s'échangent la monnaie ou les contrats monétaires conditionnels (produits dérivés).

2.1. La finance directe

Sa caractéristique principale est que les épargnants financent directement les acteurs déficitaires en achetant des titres émis par ces derniers sur les marchés existants. Ce financement est qualifié de non monétaire puisqu'il se réalise à partir d'une épargne préexistante.

2.2. La finance indirecte ou « intermédiée »

Les agents à besoin de financement et les agents à capacité de financement ne se rencontrent plus directement. Ils possèdent un agent ou un établissement qui s'interpose entre eux appelé « Intermédiaires financiers ». Leur spécificité est d'émettre une dette financière (les dépôts) en contrepartie de leur financement (les crédits). La présence des intermédiaires financiers est expliquée par nombre de raisons à savoir :

2.2.1. La réalisation d'économie d'échelle

En travaillant sur des montants élevés et avec un grand nombre de clients, les institutions financières peuvent obtenir des coûts unitaires plus bas que dans le cas où les opérations financières sont effectuées par des agents individuels.

2.2.2. Les problèmes sur le marché

Sur les marchés financiers, on peut espérer une asymétrie d'informations. L'emprunteur a plus d'information sur le projet à financer que le prêteur. Les institutions financières sont bien placées pour réduire cette asymétrie d'information. Par exemple, dans une Banque, les emprunteurs doivent avoir un compte dans son établissement pendant quelques mois pour être débiteurs dans la Banque. Après ce délai, elle peut évaluer la solvabilité de son client. L'asymétrie informationnelle se présente sous deux aspects : l'aléa moral et la sélection adverse.

3 Les réglementations

Ce sont des lois et dispositions légales qui encadrent l'ensemble du système financier. En d'autres termes, ces règlements doivent faciliter les activités des institutions financières existantes sur les marchés financiers. Mais doivent-elles correspondre à

l'orientation de la politique de l'Etat, que ce soit à court terme (dévaluation, déflation, ...) ou à long terme (développement et croissance).

3.1. La réglementation bancaire

Elle se présente sous deux formes à savoir :

- La Loi Bancaire qui est un texte de base définissant le cadre général de l'activité bancaire ;
- Les textes d'application qui sont l'ensemble des règles de jeu composées par des normes dites « ratios prudentiels » et « ratios de bonnes gestions », les ratios prudentiels étant des normes quantitatives et les ratios de bonnes gestions qualitatives.

3.2. Les objectifs de la réglementation

La réglementation a pour objectifs :

- D'assurer la protection des déposants par l'institution des normes de gestion et de prudence ;
- De prévenir le risque systématique car la défaillance d'un établissement de crédit pourrait entraîner celle du système financier tout entier ;
- Et, d'instaurer une concurrence saine et loyale dans le domaine de la distribution des services financiers, par la définition des « règles de jeu » claires et homogènes, promettant la fiabilité et la sincérité des déclarations, la transparence financière que la limitation des engagements par rapport aux fonds propres.

II. Les fonctions du système financier

Comme nous le savons, le système financier est très important pour le développement économique et global de tout pays, ses principales fonctions peuvent être expliquées comme suit:

Clicours.COM

1. Promotion de la liquidité

La principale fonction du système financier est la fourniture d'argent (monnaie) et d'avoirs monétaires pour la production de biens et de services. Le système doit s'assurer qu'il n'y ait pas de pénurie d'argent (monnaie) pour les entreprises productives. En termes financiers, l'argent (monnaie) et les avoirs monétaires sont appelés liquidités. En d'autres termes, la liquidité se réfère à de la monnaie ou de l'argent et d'autres actifs (avoirs) qui peuvent être convertis en espèces facilement sans perte. Par conséquent, toutes les activités dans un système financier sont liées à la liquidité - qu'il s'agisse de la fourniture de liquidités ou de la négociation de liquidités.

2. Mobilisation de l'épargne

Une autre activité importante du système financier est de mobiliser les épargnes et de les canaliser vers des activités productives.

Le système financier devrait offrir des incitations appropriées pour attirer les épargnes et les rendre disponibles pour des entreprises plus productives et compétitives. Ainsi, le système financier facilite la transformation de l'épargne en investissement et en consommation. Les intermédiaires financiers doivent jouer un rôle dominant dans cette activité.

III. Concepts financiers

La connaissance du système financier exige la compréhension des concepts suivants:

1. Actifs (avoirs) financiers.
2. Intermédiaires financiers.
3. Marchés financiers.
4. Taux de rendement financier.
5. Instruments financiers.
6. Les infrastructures financières.

1. Actifs (avoirs) financiers

Dans toute transaction financière, il doit y avoir création ou transfert d'actifs financiers. Par conséquent, le produit de base de tout système financier est l'actif financier. Un actif financier est un avoir qui est utilisé pour la production, ou la consommation, ou pour la création ultérieure d'actifs (bien matériel ou monétaire). Par exemple, un individu achète des actions de participation et ces actions sont des actifs financiers, car ils gagnent un revenu à l'avenir.

Il s'avère être nécessaire de connaître la distinction entre les actifs financiers et les actifs physiques. Contrairement aux actifs financiers, les actifs physiques ne sont pas utiles pour la production ultérieure de biens ou pour gagner des revenus. Il est intéressant de noter que l'objectif de l'investissement décide de la nature des actifs. Par exemple, si un bâtiment est acheté pour servir de résidence, il devient un bien physique, si ce même bâtiment est acheté pour servir de bureaux ou pour l'embauche, il devient un actif financier.

Les actifs financiers peuvent être classés différemment selon les circonstances suivantes :

- A. (i) Actifs négociables (commercialisables) et (ii) Actifs non négociables (commercialisables)

- B. (iii) Actif financier / (iv) Actif de la dette et (v) Avoirs de stock

1.1. Actifs négociables

Les actifs négociables sont ceux qui peuvent être facilement transférés d'une personne à l'autre sans beaucoup de difficultés. Exemple - Actions de sociétés cotées en bourses, Obligations du secteur public, titres gouvernementaux.

1.2. Actifs non négociables

Si les biens ne peuvent pas être transférés facilement, ils entrent dans cette catégorie. Exemple: reçu de dépôt fixe ou FDR (fixed deposit receipt), fonds de pension, NSC(national saving certificate) ou Certificats nationaux d'épargne, police d'assurance, etc.

1.3. Actifs monétaires

Toutes les pièces, billets et devises émis par le gouvernement ou la banque centrale sont des liquidités. En outre, les banques commerciales peuvent également créer de l'argent par le biais d'octroi de crédit.

1.4. Actif de la dette

L'actif de la dette est émis par une variété d'organisations dans le but d'augmenter leur capital d'emprunt. Il existe différentes façons de lever des capitaux d'emprunt. Ex.- émission de titres de créances, levée de crédits à terme, avances de fonds de roulement, etc.

1.5. Avoirs de stock

Les actions sont émises par des organisations d'entreprises dans le but d'élever leur capital fixe. Il existe deux types d'actions, à savoir l'équité ou capitaux propres (La valeur d'un actif moins la valeur de tous les passifs de cet actif) et la préférence.

2. Intermédiaires financiers

Un intermédiaire financier est une personne physique ou morale qui soit, s'interpose entre les agents économiques pour faire se rencontrer l'offre et la demande de capitaux ou qui soit, assure la conservation ou la gestion des titres qui leur sont confiés par des tiers. Les banques ou les entreprises d'investissement, après habilitation par les autorités habilités, font partie des intermédiaires financiers.

Le terme intermédiaire financier comprend toutes sortes d'organisations qui transmettent et facilitent les transactions financières des particuliers et des entreprises clientes. Il fait donc référence à toutes sortes d'institutions financières et d'institutions d'investissement qui facilitent les transactions financières sur les marchés financiers. Ils peuvent être dans le secteur organisé (formel) ou dans le secteur non organisé (informel). Ils peuvent également être classés en deux:

- (i). Intermédiaires du marché des capitaux.
- (ii). Intermédiaires du marché monétaire.

2.1. Intermédiaires du marché des capitaux

Ces intermédiaires fournissent principalement des fonds à long terme aux particuliers et aux entreprises clientes. Ils se composent d'institutions de prêt à terme comme les sociétés financières et les institutions d'investissement comme les sociétés d'assurance-vie.

2.2. Intermédiaires du marché monétaire

Les intermédiaires du marché monétaire n'offrent que des fonds à court terme aux particuliers et aux entreprises. Ils sont constitués de banques commerciales, de banques coopératives...

3. Marchés financiers

D'une manière générale, il n'existe presque pas de lieu ou d'emplacement spécifique pour indiquer un marché financier. Chaque fois qu'une opération financière a lieu, elle est considérée avoir eu lieu sur le marché financier.

C'est pourquoi les marchés financiers sont omniprésents, car les transactions financières sont elles-mêmes très répandues dans l'ensemble du système économique. Toutefois, les marchés financiers peuvent être désignés sous le nom de centres et organisations qui facilitent l'achat et la vente d'actifs financiers, de réclamations et de services. Parfois, nous constatons l'existence d'un lieu ou d'un emplacement spécifique pour un marché financier comme dans le cas de la bourse.

Classification des marchés financiers :

La classification des marchés financiers peut être la suivante:

3.1. Marchés non organisés

Dans les marchés non organisés, il ya un certain nombre de prêteurs d'argent, les banquiers autochtones (usuriers), les commerçants, etc ... qui prêtent de l'argent au public. Les banquiers autochtones collectent également des dépôts auprès du public. Il existe également des sociétés de financement privées, des fonds de reconnaissance, etc ... dont les activités ne sont pas contrôlées par la Banque centrale.

3.2. Marchés organisés

Sur les marchés organisés, il existe des règles et des règlements normalisés régissant leurs transactions financières. Il existe également un degré élevé d'institutionnalisation et d'instrumentation. Ces marchés sont soumis à une surveillance et un contrôle stricts de la Banque centrale ou d'autres organismes de réglementation. Ces marchés organisés peuvent être classés en deux catégories. Elles sont

- (i).Marché des capitaux et
- (ii).Marché monétaire.

3.2.1. Marché des capitaux

Le marché des capitaux est un marché d'actifs financiers à échéance longue ou indéfinie. En règle générale, il traite des titres à long terme dont la durée d'échéance est supérieure à un an. Le marché des capitaux peut être divisé en trois catégories, à savoir:

3.2.1.1. Marché des valeurs mobilières industrielles

Comme le nom l'indique, c'est un marché pour les valeurs industrielles, à savoir: (i) actions de participation, (ii) actions préférentielles et (iii) créances ou obligations. C'est un marché où les entreprises industrielles augmentent leur capital ou leur dette en émettant des instruments appropriés. Il peut être subdivisé en deux. Elles sont:

A. Marché primaire ou Nouveau marché d'émission : Le marché primaire est un marché pour de nouvelles émissions ou de nouvelles créances financières. Par conséquent, il est également appelé nouveau marché d'émission. Le marché primaire porte sur les titres émis au public pour la première fois. Sur le marché primaire, les emprunteurs échangent de nouveaux titres financiers pour des fonds à long terme. Ainsi, le marché primaire facilite la formation de capital.

Il ya trois façons par lesquelles une entreprise peut recueillir des capitaux sur un marché primaire. Il s'agit (i) de l'émission publique (ii) de la émission de droit et (iii) Placement privé.

La méthode la plus courante de collecte de capitaux par les nouvelles entreprises est la vente de titres au public. Elle est appelée émission publique.

Lorsqu'une société existante souhaite réunir des capitaux supplémentaires, les titres sont d'abord offerts aux actionnaires existants sur une base préventive. C'est ce qu'on appelle l'émission des droits.

Le placement privé est une façon de vendre des titres en privé à un petit groupe d'investisseurs.

B. Marché secondaire ou bourse : C'est un marché pour la vente secondaire de titres. En d'autres termes, les titres qui ont déjà franchi le nouveau marché d'émission. En général, ces titres sont cotés en bourse et constituent un marché continu et régulier pour l'achat et la vente de titres. Ce marché comprend toutes les bourses reconnues par le gouvernement.

3.2.1.2. Marché des titres de créances sur l'Etat (ex Bons du Trésor)

Il est également appelé marché des valeurs mobilières dorées. Il s'agit d'un marché où les titres publics sont négociés. En général, il existe de nombreux types de titres du gouvernement - à court terme et à long terme.

Les titres à long terme sont négociés sur ce marché alors que les titres à court terme sont négociés sur le marché monétaire.

Le marché secondaire pour ces titres est très étroit puisque la plupart des investisseurs institutionnels ont tendance à conserver ces titres jusqu'à l'échéance.

3.2.1.3. Marché des prêts à long terme.

Les banques de développement et les banques commerciales jouent un rôle important dans ce marché en fournissant des prêts à long terme aux entreprises clientes. Le marché des prêts à long terme peut en outre être classé dans: (i) des prêts à terme, (ii) des prêts hypothécaires et (iii) des marchés de garanties financières.

3.2.2. Marché monétaire

Le marché monétaire est un marché où la monnaie dite liquidité est négociée. Il est utilisé par les participants comme un moyen d'emprunt et de prêt à court terme, avec des de moins d'un an. Les transactions sur le marché monétaire sont en gros, c'est-à-dire qu'elles concernent les grandes valeurs et se déroulent entre des institutions financières (ex : banque centrale) et des entreprises (ex : banque commerciale ou Etat) plutôt que des particuliers. Les fonds du marché monétaire offrent aux particuliers la possibilité d'emprunter ou épargner des montants plus moindres.

L'offre de monnaie est donc composée de la banque centrale qui fournit les liquidités aux banques commerciales, ainsi que les banques elles-mêmes qui prêtent les épargnes des ménages et des entreprises. Aussi la demande de monnaie elle, émane des ménages à la recherche d'argent sous forme de prêts, des entreprises qui ne peuvent pas autofinancer leur investissements et donc ont recours à l'emprunt, enfin l'Etat qui emprunte de l'argent à la banque centrale et concède des bons de trésor par exemple en contrepartie.

4. Le taux de rendement financier (voir *solidité financière*>*rentabilité*> *retour sur investissement*)

Un taux de rendement est le gain ou la perte sur un investissement sur une période déterminée, exprimée en pourcentage du coût de l'investissement. Les gains sur placements sont définis comme le revenu reçu, plus les plus-values réalisées sur la vente de l'investissement. Le taux de rendement peut aussi être défini comme le montant net des flux de trésorerie actualisés reçus sur un investissement.

5. Les instruments financiers

Un instrument financier est un actif qui peut être acheté ou vendu. Les instruments financiers peuvent être classés en deux types:

Les instruments de trésorerie: ces instruments contiennent les titres (qui peuvent se transférer facilement et tout de suite) et les contrats (un accord entre un emprunteur et un prêteur).

Les instruments dérivés: ces instruments dépendent d'un sous-jacent qui peut être une action, un taux d'intérêt, un indice, une devise, etc. Ils sont valorisés en fonction des différentes caractéristiques du sous-jacent. Ils contiennent les produits dérivés échangés et les produits dérivés de gré à gré.

Il est aussi possible de regrouper ces instruments en fonction de leur classe d'actif:

La dette: cette classe représente un prêt effectué auprès de l'entité émettrice avec un capital et des intérêts à rembourser.

La propriété: cette classe d'actif implique la participation au capital de l'entité émettrice et donc une partie de la propriété de cette entité.

Les changes: cette classe constitue les échanges de devises et monnaies.

6. Les infrastructures financières

Une infrastructure financière est l'ensemble des institutions qui permettent un fonctionnement efficace des intermédiaires financiers. Cela comprend des éléments tels que les systèmes de paiement, les bureaux d'information sur le crédit et les registres collatéraux. De façon plus générale, les infrastructures financières englobent le cadre juridique et réglementaire existant pour les opérations du secteur financier.

Une infrastructure financière facilite la compensation, le règlement ou l'enregistrement des opérations de paiement, des transactions sur titres et sur dérivés et d'autres transactions financières entre les entités participantes. Les IMF contribuent de manière significative à l'amélioration de la stabilité financière en donnant la possibilité aux consommateurs et aux entreprises d'acheter des biens et des services, de procéder à des placements et de virer des fonds de manière sûre et efficiente.

IV. L'analyse fondamentale (le compte de résultat)

L'analyse fondamentale exige que nous prêtions une attention particulière à au compte de résultats des entreprises qui progressent pas comme ils le devraient ou, inversement, font mieux que ce qu'ils pourraient réaliser.

En achetant des actions, vous réclamez une partie des futurs revenus et profits ultérieurs de l'entreprise. L'astuce, cependant, est de s'assurer que la société conserve l'avantage de la négociation en générant un profit malgré tout. C'est là que le compte de résultat intervient.

Les sociétés qui ont émis des actions sur un marché boursier tel que la Bourse de New York ou le Nasdaq ou empruntent de l'argent du public sont tenues d'émettre un compte des résultats. Le compte de résultat détaille de façon exhaustive comment l'entreprise s'est débrouillée au cours de chaque trimestre ainsi que durant toute l'année.

Les Comptes de résultat peuvent également un peu varier en fonction de la ligne d'activité d'une entreprise. Heureusement pour les investisseurs, les comptables ont un peu normalisé la façon dont les entreprises doivent préparer l'état des résultats. Les comptes de résultat tendent à suivre la même structure de base.

La structure de base d'un compte de résultat comprend les éléments suivants:

Les Revenus: C'est la somme d'argent que la société a gagné en vendant des biens et services. Le revenu est souvent appelé la «ligne supérieure».

Coût des marchandises vendues: Il faut de l'argent pour faire de l'argent. Le coût des marchandises vendues mesure ce qu'une entreprise doit dépenser pour créer réellement le bien ou le service vendu. Ce sont des coûts directs, ce qui signifie qu'ils sont des coûts pour les articles qui peuvent littéralement aller dans les produits. Le coût des marchandises vendues, pour de nombreuses entreprises industrielles, est le coût le plus élevé. Par exemple,

pour un constructeur d'autos, le coût des marchandises vendues pourrait inclure le coût de l'acier utilisé pour construire les voitures.

Charges d'exploitation: Les dépenses indirectes sont engagées par les entreprises dans le cadre de leurs activités, mais elles ne peuvent pas entrer directement dans le produit. Ces coûts sont habituellement nécessaires ou importants, mais auxiliaires. Ces coûts indirects sont appelés frais d'exploitation ou mieux connus sous le nom de frais généraux. Les charges d'exploitation peuvent comprendre:

Frais de marketing: Inclut la publicité et les autres frais promotionnels.

- Recherche et développement: Ce qu'une entreprise dépense pour fabriquer de nouveaux produits ou services à vendre aux clients.
- Frais administratifs: Les dépenses liées au personnel, telles que les ressources juridiques, humaines et autres qui sont directement liées à la fabrication du produit.

Autres revenus: Les entreprises gagnent parfois de l'argent pour autre chose que la vente de produits et de services. Ce revenu est comptabilisé en tant que « autres revenus ». Par exemple, une entreprise peut gagner un règlement juridique ou vendre une usine.

Autres dépenses. De même que les «autres revenus» ne sont pas admissibles en tant que revenus, les autres dépenses ne sont pas admissibles à titre de dépenses normales d'exploitation. Les autres dépenses peuvent inclure le coût de restructuration d'une unité de la société, le versement d'indemnités de licenciement ou la dépréciation - comptabilisation de l'usure (coût d'amortissement de capital).

Le bénéfice brut. Après avoir soustrait le coût des marchandises vendues, les dépenses d'exploitation et les autres dépenses liées aux revenus, il ne reste plus que le bénéfice brut.

Intérêts débiteurs. La plupart des entreprises empruntent de l'argent pour financer leurs opérations ou acheter des stocks. Ici, la société révèle combien est le taux de remboursement.

Les taxes. Les entreprises doivent aussi payer des impôts. Ici, les entreprises divulguent combien ils doivent payer à l'Etat.

Revenu net. Enfin, après avoir payé tous ces coûts et dépenses, ce qui reste est le bénéfice net, ou le revenu net. C'est ce que la société a gagné au cours de la période.

Ainsi, l'analyse fondamentale correspond à l'analyse de la variation des comptes de résultats des entreprises au cours du temps, notamment la fluctuation des bénéfices nets. Une entreprise tend à attirer plus d'acheteurs pour ses actions si au cours du temps et par anticipation, ses bénéfices nets sont en croissance et donc anticipant une plus-value sur l'appréciation des prix de ces actions pour un but spéculatif, inversement, si ces bénéfices nets sont en diminution ou sont pressentis en baisse (liés à l'existence de facteurs pouvant influencer sur l'état de la fluctuation), alors les acheteurs ne voudront pas acheter ses actions , ou pire, vendre les actions en leur possession par la crainte d'une dévaluation de leur prix.

Chapitre II : LA STABILITE FINANCIERE

L'objet de ce présent chapitre consiste à définir, à donner les causes et l'importance de la stabilité financière; et enfin à analyser les théories et les mécanismes de la stabilité financière.

I. Définition de la stabilité financière

Le concept "stabilité financière" est un terme très difficile à appréhender. Il n'existe pas de définition universelle pour ce terme. Mais on peut par ailleurs le définir en partant de l'hypothèse inverse comme l'absence d'instabilité financière. la BCE le définit comme une situation dans laquelle le système financier qui englobe les intermédiaires, les marchés et les infrastructures de marché est capable de résister aux chocs, et de résorber les déséquilibres financiers.

Certains auteurs comme Dwight H. perkins, Steven Radelet et David L.Lindauer le définit comme un réseau d'institutions financières variées, à la fois structurées et non institutionnalisées. Une banque centrale se trouve au cœur du dispositif financier et assure le contrôle de la masse monétaire ainsi qu'une tutelle générale sur l'activité financière organisée.

II. Importance de la stabilité financière

La stabilité financière est une condition nécessaire à la croissance économique; or cette dernière constitue l'un des objectifs primordiaux de l'Etat. L'Etat doit donc garantir la stabilité du système financier. En effet, La faillite d'une grande banque ou plusieurs faillites bancaires dans un pays peuvent engendrer une diminution de l'offre Monétaire. Cela peut aboutir à un grave bouleversement de l'économie avec des obligations réelles pour le gouvernement. La faillite d'une banque, même la plus petite, peut engendrer une perte de confiance généralisée dans le système, même si le gouvernement en question est capable de traiter la crise bancaire de façon systématique et ordonnée.

Par ailleurs, la stabilité financière est aussi essentielle aux yeux des épargnants. Un système bancaire stable procure à l'épargnant un avoir financier sain sous la forme de dépôts, mais l'instabilité constitue un obstacle pour cette sécurité. En effet, la faillite d'une banque entraîne la perte d'une partie de leur épargne.

De plus, l'étude du système financier rencontre des difficultés dans les années 80 malgré que de nombreux pays industrialisés et en développement ont ménagé leurs efforts pour

promouvoir la stabilité du système financier. Certes, plusieurs établissements financiers ont subi de lourdes pertes, certains sont devenus insolubles, d'autres ont fait faillite. L'insolvabilité des banques n'avait rien de nouveau en soi, mais la dimension du problème, le nombre d'établissements insolubles et le nombre des pays touchés était sans précédent. Dans les pays en développement, les crises des banques étaient devenues très ordinaires à cause d'un important nombre d'insolvabilité du système.

III. théories sur la stabilité financière

Selon l'analyse de Minsky, le système financier est caractérisé par une série de phases de stabilité et d'instabilité causé par des interactions entre les différents types de comportements financiers. Les successions d'expansion et de récession proviennent de cette alternance dans le système financier. En effet, pendant la période d'expansion, l'activité financière se développe rapidement, et les intermédiaires financiers ne sont plus très assidus. L'endettement s'accélère, finançant des projets de plus en plus spéculatifs. La montée de la spéculation et de l'endettement engendre des risques de hausses de prix importantes, ce qui amène les autorités monétaires à lutter contre l'inflation par une politique restrictive. C'est alors que les unités spéculatives sont fragilisées. C'est à dire que les revenus de l'investissement ne permettent même pas de couvrir les charges d'intérêt, la survie du projet dépendant de la possibilité de s'endetter encore plus, ou de vendre des actifs. En effet, Celles-ci sont amenées à emprunter pour rembourser leur dette passée et pour payer leur charge d'intérêt. Puis, elles commencent à vendre leurs actifs pour se financer, ce qui engendre une baisse des prix de ces actifs. Une défiance généralisée s'installe alors sur la valeur des actifs, ce qui entraîne un risque d'effondrement des marchés. La seule solution est alors une intervention en urgence de la banque centrale, agissant en tant que prêteur en dernier ressort, pour apporter au marché la liquidité dont il a besoin. En d'autre terme, c'est l'accumulation de la dette qui engendre l'instabilité du système financier.

PARTIE II :

ANALYSE PRATIQUE (CAS DE MADAGASCAR)

Chapitre I : LE SYSTEME FINANCIER MALGACHE

I- Le structure du système financier malgache

Le système financier à Madagascar est composé de trois segments: (i) les marchés financiers, (ii) les institutions financiers et (iii) les infrastructures financières.

1. Marchés financiers

Les marchés financiers comprennent uniquement un marché monétaire de dette publique, un marché interbancaire de devise étrangère et un marché interbancaire de liquidité.

A Madagascar, les marchés financiers sont marqués par la prépondérance du système bancaire. Le financement de l'économie est assuré essentiellement par l'intermédiation bancaire. Le marché monétaire est constitué principalement par le marché de bon de trésor de maturité courte et le marché interbancaire demeure étroit. Le marché obligataire est au stade embryonnaire et le marché boursier est inexistant.

1.1. Marché de bon de trésor

Le trésor public est le garant du financement de l'Etat. Madagascar n'en fait pas exception à cette règle. Le marché de la dette publique domine toujours le marché monétaire malgache. Bien que les bons de trésor par adjudication (BTA) demeurent les principaux titres de créances négociables émis par le trésor public malgache. En 2015, ce dernier a créé un nouvel instrument de placement appelé « Bon de trésor FIHARY » et après il a lancé dans le marché de financier.

Les BTA sont de placement à court terme moins de un an et requièrent un montant planché de 20 millions d'Ariary. Les BTF, en revanche, ce sont des placements à long terme supérieur à un an qui ne nécessitent qu'un montant minimum de souscription d'un million d'Ariary.

Il est important de savoir qu'il y a une liaison entre l'affluence des souscripteurs dans le marché de la dette publique et la disponibilité des liquidités sur le système bancaire.

1.1.1. Les BTA

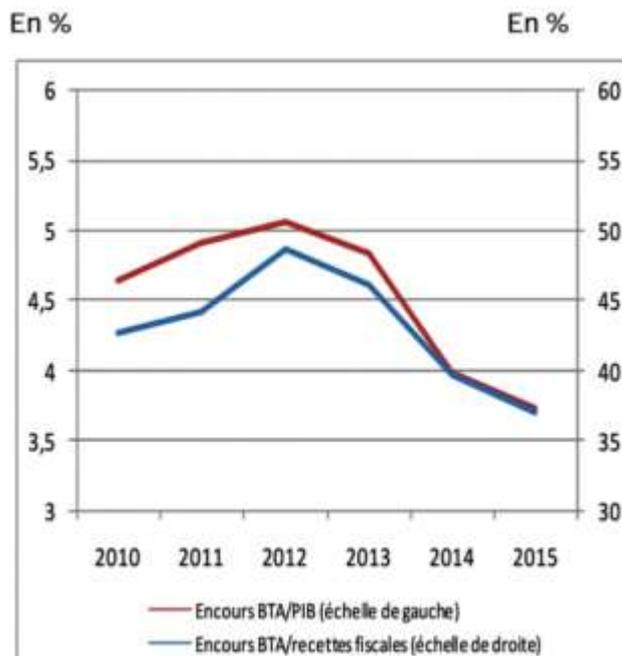
La procédure d'émission du titre fixée par le décret n° 97_ 656 du 07mai 1997 place les BTA en première position des titres de créances négociables. Le secteur bancaire est

l'acteur dominant du marché de BTA. L'encours des BTA est stable entre les années 2014 et 2015. Il s'élève respectivement de 1027,2 milliards d'Ariary et de 1056,8 milliards d'Ariary. Depuis 2012, on constate que le recours des BTA par le trésor public a diminué.

L'encours des BTA par rapport au PIB s'élève à 3.7% en 2015, après avoir atteint 4% en 2014 et 5.1 pour cent en 2012.

Par ailleurs, l'encours des BTA par rapport aux recettes fiscales de l'Etat montre aussi une diminution puisqu'il est passé de 48.7 % en 2012 à 37.1% en 2015.

FIGURE 1 : Madagascar : Evolution de l'Encours des BTA, 2010-2015



Source : Banque centrale de Madagascar RSF 2015 n°03

1.1.2. Les BTF

Comme on l'a constaté précédemment, les BTF sont des instruments de placement. A la fin de l'année 2015, sa valeur s'est élevée à 117.9 milliards d'Ariary qui représente environ de 1/9^{ème} de celui des BTA. De plus, 60.8% du montant de l'encours des BTF ont eu une maturité d'un an tandis que 20.2 % et 19.0% ont été contractés respectivement pour deux et trois ans.

Les taux d'intérêts des BTF ont été fixés par les souscripteurs eux-mêmes, contrairement du cas des BTA ou ils ont déterminés par le marché. En 2015, les taux des BTF ont été légèrement supérieurs que ceux de BTA. Ils ont été fixés, respectivement, à 9,11 pour

cent pour les bons d'une durée de un an, à 9,94 et 10,7 pour cent pour les échéances de deux ans et pour la maturité de trois ans.

Dans la totalité, la part des banques dans les BTF a été faible. Ils occupent environ de 14 pour cent de l'encours total en 2015. Les ménages n'ont détenus également que moins de 3 pour cent.

Tableau 1: répartition par maturité et taux des BTF en 2015

	Un an	Deux ans	Trois ans
Répartition des BTF(EN%)	60,8	20,2	19,0
Taux des BTF(en%)	9,11	9,94	10,7

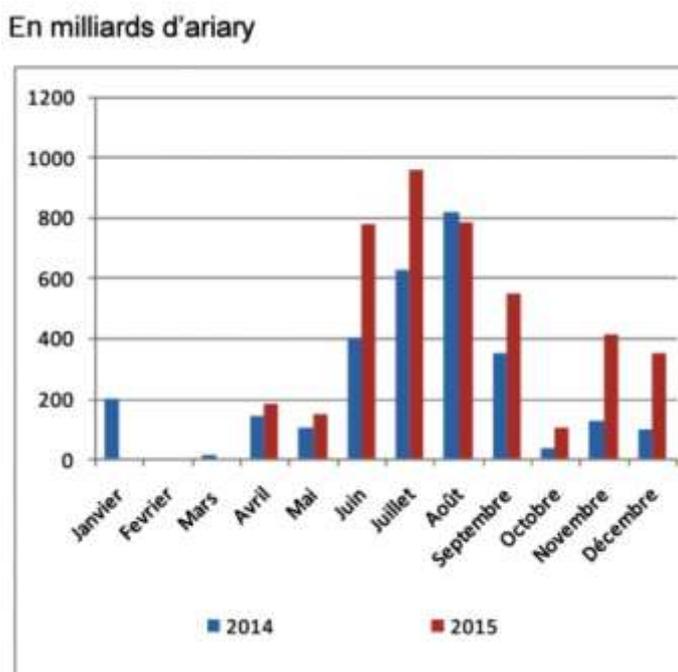
Source : Banque centrale de Madagascar, RSF 2015 n°3

1.2. Marche interbancaire de la liquidité

Au niveau du secteur bancaire, les échanges de liquidité sont essentiels pour le bon fonctionnement du système. En général, les banques y participent pour résoudre des problèmes de trésorerie ou pour des stratégies d'investissement. En 2015, le montant total de liquidités échangées sur le marché interbancaire a continué d'augmenter et a atteint 4 264 milliards d'Ariary contre 2 907 milliards d'Ariary en 2014 et à peine 682 milliards d'Ariary en 2013 (Cf. Figure 2). Comme ce fut le cas un an plus tôt, près de trois quart des échanges interbancaires ont été effectués sur une période de 4 mois : de juin à septembre. Une partie non négligeable a été, néanmoins, réalisée vers la fin de l'année. Cette fois ci, le pic a été atteint au mois de juillet où 960 millions d'Ariary ont été échangés.

Par ailleurs, seules les cinq grandes banques, sur les onze existantes, sont intervenues sur le marché bancaire. Une banque peut être prêteur et emprunteur de liquidités au cours d'un mois. En 2015, presque la totalité des demandes de liquidités sur le marché interbancaire proviennent de deux grandes banques. En revanche, près de 80 pour cent des offres sont venues de trois autres banques, dont l'une d'entre elles a fourni plus de la moitié des liquidités échangées sur le marché interbancaire

Figure 2 : évolutions des échanges interbancaires à Madagascar



Source : Banque centrale de Madagascar, RSF 2015 n°3

1.3. Marche de changes ou marche interbancaire de devises (MID)

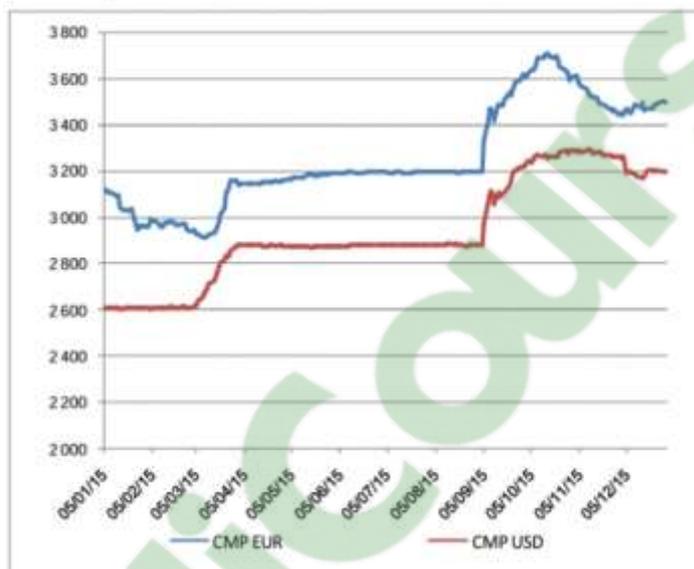
1.3.1. Evolution des cours de l'Ariary

En 2015, la monnaie malgache a continué de se déprécier par rapport aux devises de références, à savoir, l'euro et le dollar (Cf. Figure 3). Entre le début et la fin de l'année 2015, l'Ariary a perdu, environ 384 Ariary, par rapport à l'euro, et 589 Ariary vis-à-vis du dollar. La grande différence s'est expliquée par l'évolution de la parité euro/dollar sur le marché international, qui s'est soldée par la perte de valeur de l'euro par rapport à la devise américaine. Cependant, les dépréciations durant l'année ont connu des fluctuations brusques, notamment vers la fin du mois de mars et au début du mois de septembre. Pour le premier cas, l'explication vient de l'importance du volume des demandes en euro sur le MID, durant les trois premiers mois de l'année 2015, notamment au mois de mars. Au total, les transactions sur la monnaie européenne, sur le premier trimestre, ont représenté un peu moins de la moitié des opérations de l'année ; entraînant inévitablement une forte pression sur l'Ariary. Sur cette période, la forte hausse des cours du dollar, vis-à-vis de l'Ariary, a résulté de l'évolution, en faveur de la monnaie américaine, de la parité euro/dollar qui est passé de 1,2 au début de l'année 2015 à près de 1,05 sur certains jours du mois de mars. Concernant la chute de

l'Ariary au début du mois de septembre 2015, elle a été provoquée par l'assèchement de devises, consécutif à la raréfaction de monnaies étrangères, conjugué à la hausse du volume de transactions sur les mois de juillet et août, dont une partie est inhérente à la nécessité d'importations des besoins incompressibles. La légère baisse des cours vers la fin de l'année s'est expliquée par l'abondance de devises au cours des trois derniers mois, consécutive aux cessions par les banques primaires des recettes d'exportation. Il est important de souligner que l'évolution des cours de change à Madagascar présente un « effet de cliquet », c'est-à-dire un phénomène qui empêche le retour en arrière d'un processus, une fois un certain stade dépassé.

FIGURE 3 : Madagascar : Evolution de la Parité EUR/MGA et USD/MGA
Janvier 2015 - décembre 2015

En ariary



Source : Banque centrale de Madagascar, RSF 2015 n°3

1.3.2. Liquidité du marché

La liquidité du MID est appréciée d'une part par l'évolution du volume des transactions et d'autre part, par l'importance relative du volume des demandes et des offres non satisfaites. Le marché a été apparemment liquide. Après des années de progression continue, le volume total des échanges traités sur le MID a régressé entre 2014 et 2015. Au total, le volume cumulé en 2015 a fléchi à 5 420,7 millions de DTS, après 5 544,5 millions de DTS en 2014, soit un léger recul de 2,2 pour cent.

Cette situation a résulté de la baisse de 23,4 pour cent des transactions en dollar, suite notamment à la diminution des factures pétrolières, malgré la hausse de 13,9 pour cent des opérations en euro.

Les opérations de BFM sur le MID sont demeurées significatives. Les opérations de BFM sur la devise européenne sont demeurées significatives, suite à l'augmentation des besoins en euro du marché. Néanmoins, le niveau de ces interventions, que ce soit sur les achats ou sur les ventes, s'est stabilisé, par rapport à 2014, à près de 28 pour cent des transactions totales. En revanche, les opérations en dollar de BFM se sont globalement repliées, passant respectivement de 20,1 pour cent et 20,2 pour cent des achats et des ventes totaux sur le MID en 2014 à 14,8 pour cent et 13,3 pour cent en 2015.

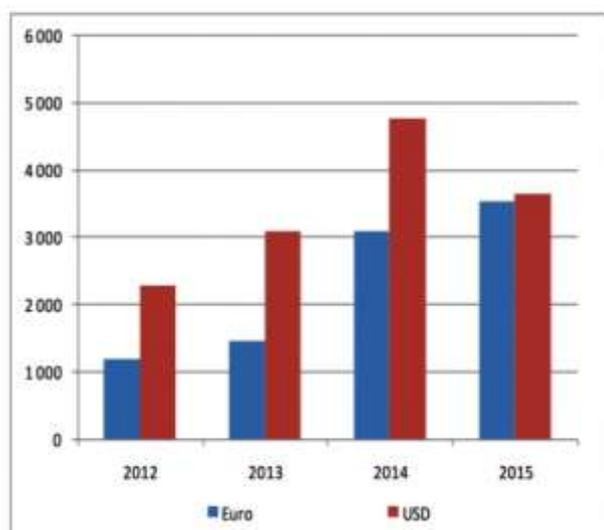
Tableau 2 : Madagascar : Opérations en Euro et en USD de BFM sur le MID 2013-2015 (En % des transactions totales)

	Opérations en Euro		Opérations en USD	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes
2013	12,3	10,2	24,9	22,1
2014	28,5	28,2	20,1	20,2
2015	28,8	28,8	14,8	13,3

Source : Banque centrale de Madagascar, RSF 2015 n°3

FIGURE 4 : Madagascar : Evolution Annuelle du Volume des Transactions 2012 - 2015.

En millions d'unité de transactions



Source : Banque centrale de Madagascar, RSF 2015 n°3

1.3.3. Structure du marché

Le marché a été restreint et paraît être dominé par quelques intermédiaires

A part BFM, le nombre des intermédiaires agréés sur le MID a été maintenu à 8. En excluant les opérations de BCM, qui ont représenté près de 28 pour cent du volume des transactions en euro et environ 14 pour cent de celui en USD, la prédominance de deux

mêmes établissements émerge, autant pour les transactions en euro qu'en dollar. Ces deux établissements ont effectué près de la moitié du volume des transactions sur le MID.

2. les institutions financières

2.1 . Les institutions bancaires

Elles peuvent prendre de nombreuses catégories d'établissements. Nous en citons les banques de droit commun et les établissements publics ou privés de crédit à caractère mutualiste. Leur caractéristique essentielle réside dans le fait de recevoir des fonds du public et de consentir des crédits.

A Madagascar, le revenu est encore faible. De ce fait, son taux de bancarisation demeure très bas vu la technique d'argent sous l'oreiller de la plupart des agents économiques. Alors qu'en théorie et à taux de bancarisation constant les crédits font les dépôts, il apparaît évident que la faiblesse des dépôts bancaires représente une forte contrainte sur l'octroi de crédits à fin de financement des projets (investissements).

Tableau 3 : Evolution du système bancaire malgache

Période	SYSTEME BANCAIRE		Observation
	Acteur	Cadre légal	
1960-1972	-Banque Malgache d'escompte et de crédit (BAMES) -Banque Nationale de Crédit pour l'Océan Indien (BNCI-OI) -Banque Française du Commerce (BFC) -Banque Nationale Malgache de Développement	Loi 064-025 du 11 Décembre 1964, relative à l'organisation et au contrôle de la profession bancaire et à la réglementation du crédit	Absence d'une réelle indépendance politique et économique du pays. Appartenance à la zone Franc
1973-1987	-Banque pour le Commerce et l'Industrie Malgache (ex: BNCI-OI) -Bankin'NyIndostria (BNI) -Bankin'nyTantsaha Mpamokatra(BTM)	Ord. 73-025 du 01 juin 1973 portant création de la BCRM	Politique autocentrée encadrée par la Charte de la Révolution Socialiste Augmentation des dépenses publiques Nationalisation des banques Expansions des créances douteuses des banques
1988- 1993	-BFV -BNI -BMOI (1988) -Union Commercial Bank (UCB,1992)	Ord- 88-005 du 18 Avril 1988 portant réglementation bancaire	Début 1980: Première phase du PAS Assainissement des portefeuilles de crédit et libéralisation du secteur

			bancaire Début 1990: Réduction des participations de l'Etat dans le secteur bancaire
1994-2002	Nouvelles banques -SBM (1998) -BOA (1999)	Loi 94-004 du 10 juin 1994 portant nouveaux statuts de la Banque Centrale Loi n° 95-030 du 22 février 1996 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit	DCPE (1996-1999) et DSRP (1997-2001)Deuxième phase d'ajustement structurel: ouverture extérieure en favorisant les exportations, incitations des investissements étrangers Désengagement de l'Etat du secteur bancaire (BFV, BNI, BTM)
2002-2009	Mauritius Commercial Bank(2007) Banque Industrielle et Commerciale de Madagascar (BICM-2003) -Accès Bank Madagascar (2007)	Loi 94-004 du 10 juin 1994 portant nouveaux statuts de la Banque Centrale Loi n° 95-030 du 22 février 1996 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit	DSRP (2003) Susciter et promouvoir une croissance économique à base élargie MAP: Réformer le système bancaire et financier Créer un environnement favorable au développement du secteur privé
Situation actuelle	11 banques commerciales	Décision n°001/2007relative à la division des risques des établissements de crédit	PND (Axe 2): Préservation de la stabilité macroéconomique et appui au développement

SOURCE : historique du système financier Malgache de 1960 à nos jours

2.2 .Les institutions financières non bancaires

Actuellement, l'adoption de différentes ordonnances concernant la vie financière se répercute sur la composition du paysage financier, en l'occurrence Madagascar. A part les Institutions financières bancaires existent les institutions financières non bancaires qui feront

l'objet de notre prochain paragraphe. Ainsi, ces institutions financières non bancaires sont :
Ainsi, ces institutions financières non bancaires sont :

2.2.1 Secteur microfinance

A l'état actuel, la microfinance est un élément central de la politique financière du gouvernement malgache du fait que sa mission opte principalement pour la réduction de la pauvreté par l'amélioration de l'accès de la population aux services financiers. Aussi a-t-elle permis de développer leurs revenus et de créer des emplois.

La Caisse d'Épargne et de Crédit Agricole (CECAM) ; l' « Ombona Tahiry Ifampisamborana Vola » (OTIV) ; l'Association d'Épargne et de Crédit Autogène (AECA) et les actions pour le développement et le financement des microentreprises (ADEFI) constituent le système de microfinance malgache à caractères mutualistes. Elles ont collecté 4 millions d'Ariary d'épargne environ pour un concours total de crédit de 5 millions d'Ariary en 2004. Elles possèdent 90 000 membres et disposent de 300 caisses d'épargne et de crédit.

2.2.2 Secteur des assurances

Les compagnies d'assurance participent à la vie active du système financier d'un pays comme Madagascar. Elles ont une fonction de mobilisation de l'épargne et l'orientation de celle-ci vers le secteur productif par ses investissements en portefeuille. Toutefois, leur rôle n'est pas encore très épanoui. Ce secteur ne contrôle qu'environ 16,65% des ressources du système financier du pays.

Elles comprennent les assurances réassurances omnibranches (ARO), la compagnie malgache d'assurances et de réassurances NY HAVANA et la mutuelle d'assurance malgache ou MAMA, le cas des compagnies des assurances malagasy étant oligopolistique ayant encore une politique très prudente, voire même manque de « risque » quant aux affaires.

2.2.3 Secteur des pensions

Ce sont la caisse nationale de prévoyance sociale (CNaPS), la caisse d'épargne de Madagascar (CEM) et les centres de chèques postaux (CCP).

Les actifs financiers de cette branche d'activité financière ne présentent qu'une très faible part dans l'ensemble du système financier. En illustrant, la CNaPS ne couvre qu'environ 5% de la population active. De plus, ladite branche manque d'autonomie par rapport à l'Etat et souffre d'insuffisances administratives. On constate toutefois que cet

organisme pourrait devenir l'important instrument de mobilisation d'épargne mais la faible qualité de services et les intérêts créditeurs servis (4,25 à 4.75 %) limitent son expansion.

2.3. L'organe de supervision

« La Commission de Supervision Bancaire et Financière ou CSBF est une autorité indépendante de supervision et de contrôle instituée par la Loi Bancaire ». Elle comprend deux organes tels que l'organe décisionnel et l'organe exécutif.

2.3.1. L'organe décisionnel

Il est composé à son tour de huit membres hiérarchiques : - Le Gouverneur de la Banque Centrale de Madagascar, qui est son président ;

- Le Directeur Général du Trésor ;
- Un membre désigné par le Ministre chargé des Finances ;
- Le Directeur Général de la Banque Centrale ;
- Un magistrat ayant au moins un rang de conseiller à la Cour Suprême, désigné par la premier Président de la Cour ;
- Trois membres désignés en raison de leurs compétences en matière bancaire et financière et de leur honorabilité sur proposition conjointe du Ministre chargé des Finances et du Gouverneur de la Banque Centrale.

2.3.2. L'organe exécutif

Pour les pouvoirs qui lui sont conférés, il peut prononcer des actions administratives : avertissement, blâme, interdiction d'effectuer certaines opérations, ... d'infliger des sanctions pécuniaires poursuivre en justice s'il est inobservation de certaines dispositions stipulées par le Loi Bancaire.

3. Infrastructures financiers

3.1 Système de paiement

Le Système Automatisé de Compensation et de Règlement (SACR), mis en place par BFM en 2009, comporte deux composantes : (i) le sous-système automatisé de Compensation d'ordres de paiement (la Télécompensation), destiné aux paiements de masse; et (ii) le sous-système automatisé de Règlement brut en temps réel (le RTGS), destiné au règlement des opérations urgentes ou de gros montant. Le SACR est administré par BFM et est destiné au règlement des opérations entre les établissements participants : 10 banques commerciales, la *Paositra Malagasy* et la Banque Centrale en 2015. Les chambres de compensation manuelle réparties au niveau de 13 Représentations Territoriales de BFM ont été provisoirement maintenues afin de permettre le traitement des opérations portant sur les chèques et lettres de change non encore normalisés.

3.2 .Le RTGS

Le sous-système RTGS est destiné au règlement des opérations fiduciaires, des virements ordinaires, des soldes de compensation, ainsi que d'autres types d'opérations spécifiques de BCM (opérations de politique monétaires, prêts interbancaires pensions...). Le nombre total d'opérations traitées à travers le RTGS poursuit sa progression en atteignant 79 503 en 2015 contre 77 512 en 2014, soit une augmentation de 2,6 pour cent (Cf. Figure 47). La même tendance est observée au niveau des montants des opérations traitées. En 2015, le montant total des opérations traitées dans le RTGS a atteint 49 980 milliards d'ariary contre 38 508 milliards d'ariary en 2014, soit une augmentation de 11 pour cent. Cette évolution a été principalement expliquée par celle des opérations fiduciaires qui représentent 52 pour cent du nombre de transactions, les virements ordinaires ne concernant que 32 pour cent des transactions en 2015. Selon une mission du Programme d'Evaluation du Secteur Financier réalisée en 2015, les montants traités au niveau du RTGS de Madagascar demeurent relativement peu élevés par rapport au PIB comparativement à ceux d'autres économies de taille comparable (Namibie, Malawi, Ouganda). Par ailleurs, le volume d'opérations traitées quotidiennement demeure, pour l'instant, très largement en-deçà de la capacité maximale du système.

3.3 . La télécompensation

Le sous-système de télécompensation réalise la compensation automatisée des opérations de paiements de masse portant actuellement sur les virements, les chèques et les lettres de change. A fin décembre 2015, dix (10) banques territoriales et BFM sont les participants directs dans la télécompensation. La *Paositra Malagasy* est un participant indirect et le Trésor public est un sous-participant de BCM.

Les échanges interbancaires au niveau de la télécompensation poursuivent leur progression. En 2015, les opérations traitées ont atteint plus de 4 046 000, soit une augmentation de 4 pour cent par rapport à l'année précédente.

Parallèlement, les montants des opérations traitées dans le système. En 2015, ces montants sont passés à 14 816 milliards d'ariary contre 13 343 milliards d'ariary l'année précédente, soit une progression de plus de 11 pour cent. Cela est dû, entre autres, aux traitements de plus en plus nombreux des ordres de virement et des mandats des services du Trésor en télécompensation.

3.4 .La compensation manuelle

A l'instar des dernières années, les lettres de change ont été les principales opérations traitées en compensation manuelle.

Le nombre des opérations traitées en compensation manuelle a connu une chute de 30 pour cent, en passant à 26 000 en 2015 contre 37 616 en 2014, et ce, parallèlement à la hausse des celles traitées en télécompensation. En valeur, les opérations ont été peu significatives rapportées au total des opérations de masse interbancaires (environ 2 pour cent seulement) ; elles ont stagné autour d'un peu plus de 300 milliards d'ariary bien qu'une tendance à la baisse est également observée.

II- Les caractéristiques du système financier malgache

1. Le secteur bancaire de Madagascar

Madagascar est classé parmi les pays à faible revenu. Par conséquent, son taux de bancarisation est encore très bas, il apparaît que la faiblesse des dépôts bancaires représente une forte contrainte pour l'octroi de crédit.

1.1. Les ressources des banques

Elles sont essentiellement composées des dépôts à vue. En effet, le niveau et les caractéristiques des dépôts bancaires sont expliqués par la faiblesse de l'épargne mobilisable et l'insuffisance de la couverture bancaire dans toute l'île.

De plus l'épargne à long terme tend à diminuer à cause du faible taux pratiqué par les banques.

Tableau 4 : Ressources bancaires par rapport au PIB (en %)

	2000	2001	2002	2003	2004
Epargne public	4.9	1.8	-0.2	0.7	1.2
Dépôts à vue	8.9	10.9	11.4	10.6	10.9
Dépôts à terme	3.0	3.3	3.5	4.2	3.7

Source: Banque Centrale de Madagascar

Ces chiffres représentent la part des dépôts du public dans la production nationale assimilée à un taux d'épargne. On peut constater une faible épargne à long terme.

1.2. Les emplois des banques

« Le système bancaire malgache peut être classé dans une situation de forte surliquidité. En effet, 80 % du total du bilan en moyenne sont des emplois liquides. Et plus de la moitié constituent des placements de trésorerie, surtout en BTA. Donc, les crédits alloués aux secteurs privés ne constituent que moins de 40 % des bilans des banques en moyenne ».

Cette situation de sur liquidité est due à la politique de prudence adoptées par les banques afin de redresser leurs situations financières depuis leur privatisation. Par ailleurs, une grande partie des ressources disponibles s'est orientée vers le BTA, au détriment du secteur privé car la rémunération des BTA semble profitable et leurs émissions périodiques poussent les taux vers le haut.

De plus, crédits accordés sont à 75 % à court terme (avance, découvert). Le financement de l'investissement et de la production est très limité qui est à l'ordre de 25 % des crédits à l'économie. Par ailleurs, ils sont concentrés aux grandes entreprises qui ne

présentent que moins de 5% de l'ensemble des entreprises malgaches. Par conséquent, l'accès aux crédits bancaires est difficile pour les entreprises malgaches.

1.3. L'investissement et l'accès au crédit bancaire

La facilitation d'accès au crédit est une des priorités à donner pour permettre le développement de chaque région. Actuellement, des mesures sur le partage d'information de crédit et sur les droits légaux des emprunteurs et des prêteurs à Madagascar sont identifiées.

En effet, ce sont des outils qui peuvent servir à pallier l'insuffisance de financement et à attirer les investisseurs.

L'indice des droits légaux s'étend de 0-10. Le plus haut score indique que les lois sont mieux conçues pour augmenter l'accès au crédit.

L'indice des informations sur les crédits mesure la portée, l'accès et la qualité des enregistrements publics ou privés disponibles en informations de crédit. Il s'étend de 0-6. La valeur la plus élevée indique que plus d'informations de crédit sont fournies par un enregistrement public ou un bureau privé. Le tableau suivant montre la valeur de ces indicateurs pour Madagascar.

Tableau 5 : Accès au crédit (2005)

Indice des droits légaux	4	4.4	6.3
Indice des informations sur les crédits	2	1.5	5.0

Source : www.doingbusiness.org

D'après ce tableau, la loi malgache ne favorise pas l'accès au crédit et par rapport aux autres pays de l'OCDE, une grande différence est remarquée si l'on se réfère à l'indice de droits légaux. Quant à l'indice des informations sur les crédits, Madagascar est plus informé par rapport aux pays de la région d'Afrique tandis qu'il devrait faire un grand effort vis-à-vis des pays de l'OCDE.

Selon l'enquête ROR 2000, 23% des ménages ruraux ont réalisé un emprunt en 1999- 2000. Parmi ceux qui n'ont pas recours au crédit, 56% confirment un besoin non satisfait suite à une contrainte d'accès. La principale contrainte est l'absence de garantie (58% des cas de besoins non réalisés); l'absence de prêteurs concerne 18% des cas. L'intérêt élevé est une contrainte majeure pour 16% des cas.

L'absence de garantie pour obtenir un crédit est due à la contrainte de déficit de titrage des capitaux dans le milieu rural malgache, que ce soit en matière de propriété foncière ou d'habitation, alors que dans les pays développés, chaque parcelle de terrain, chaque bâtiment ou bien d'équipement est évalué et représenté par un titre de propriété.

Sur 77% des ménages qui n'ont pas recours au crédit, 34% déclarent ne pas en avoir besoin tandis que 43% signalent un problème d'accès. Ainsi, entre ceux qui ont déjà pu bénéficier de crédit et les demandeurs qui n'ont pas pu en avoir, 66% se positionnent en demandeurs de crédit.

Tableau 6: Les ménages ruraux et l'accès au crédit (ROR 2000)

Besoin de crédit :65,7%	Accès au crédit: 22,8%	Crédit formel : 2,7% Crédit informel: 20,1%
	Non accès au crédit : 42,9%	Pas de garantie : 25,2% Intérêt trop élevé : 6,8% Pas de prêteur: 7,5% Refus de prêteur : 3,3%
Non besoin de crédit : 34,3%	34,3%	34,4%
TOTAL	100%	100%

Source : Note d'analyse UPDR (Unité de Politique de Développement Rural)

Si on prend en compte les crédits en nature, les crédits informels constituent 88% des crédits fournis aux ménages ruraux. L'emploi des crédits monétaires privilégie les dépenses sur l'exploitation agricole (32% du volume de crédit) puis l'achat de PPN (28%), les imprévus (13%) et la collecte des produits (11%). L'achat des PPN favorise également le recours à l'emprunt informel.

2. Institution financier non bancaire

2.1. Les établissements d'épargne contractuelle

La caisse d'épargne de prévoyance sociale ou CNaPS couvre les cinq pour cent de la population active. Elle souffre d'un problème administratif et ne peut inciter les employés et les employeurs pour constituer des réserves pour leurs besoins futurs. Pourtant, ces réserves peuvent constituer son portefeuille d'investissement au sein des banques locales ou de l'Etat.

Cet organisme pourrait donc devenir un important instrument de mobilisation d'épargne en améliorant la couverture et la qualité des services offerts.

Quant au service des secteurs des assurances malgaches dont NY HAVANA, ARO, MAMA, etc, il est en situation oligopolistique. Ces compagnies d'assurances, en plus de leur fonction principale (« assurer » à l'aide des primes que les assurés ont déjà versées), ont aussi une fonction de mobilisation de l'épargne et d'orientation de cette dernière dans le secteur plus productif par ses investissements de portefeuille. D'ailleurs, ces assurances peuvent assurer les investissements et travaillent avec les banques pour le financement des projets.

Mais à Madagascar, ce secteur ne contrôle que 16,65% des ressources du système financier du pays. De plus, si tout crédit bancaire devrait être distribué à ses clients, il devrait être assorti d'une certaine garantie, faute de quoi, les assurances peuvent assurer le remboursement de ce crédit mais à des risques très limités comme seulement les incendies, les vols, les décès, etc.

L'existence des compagnies d'assurance et des caisses de prévoyance malgaches pourrait être expliquée par la faiblesse du système bancaire pour mobiliser les ressources disponibles, mais aussi par la division des risques que lesdites banques peuvent courir en octroyant des crédits.

2.2. La microfinance

La CECAM, l'OTIV, l'AECA et l'ADEFI constituent les institutions mutualistes de microfinance actives à Madagascar. D'après des chiffres de l'APMF, elles constituent environ cent mille membres avec trois cent caisses d'épargne et de crédit.

D'ailleurs, la majorité des banques commerciales distribuent des micro-crédits et sont en concurrence avec lesdites institutions mutualistes. Par exemple, la BOA de Madagascar octroie des crédits en fonction des besoins de sa clientèle comme le compte épargne

« Tahiry », la carte « Sésame », le compte de « chèques », les prêts scolarités, les prêts personnels « vahaolana », les prêts habitats et, les prêts immobiliers « lova soa ». D'autres banques comme la BFV-SG, la BMOI, la CA BNI de Madagascar, etc fournissent aussi de nombreux services dont les bénéficiaires sont les ménages, les entreprises, et pourquoi pas l'Etat.

Mais ce qui est vrai, c'est que la microfinance constitue un élément primordial dans la vie politique économique malgache. Elle est considérée comme étant l'un des instruments les plus compatibles pour réduire la pauvreté qui règne à Madagascar, surtout en milieu rural.

L'Etat peut participer à l'amélioration de leurs services financiers avec le soutien des bailleurs de fonds. En effet, seule la microfinance couvre la majeure partie des zones rurales malgaches à cause des nombreuses agences déjà installées et réparties dans l'île.

Pourtant, la microfinance ne répond pas parfaitement aux besoins des paysans à cause des taux élevés pratiqués, mais aussi le paiement mensuel des intérêts, alors que les pauvres, surtout les paysans, n'ont pas de revenu fixe pour les payer. On peut même dire que seuls les paysans « riches » qui bénéficient des octrois de crédits de la part de ces institutions.

Chapitre 2 : DIAGNOSTIC DU SYSTEME FINANCIER MALAGASY

I. Lacune juridique sur les réglementations prudentielles du système financier Malgache

Les institutions sont définies comme l'ensemble des règles qui régissent le fonctionnement d'une économie et des incitations qui déterminent le degré de respect des lois et des droits de propriété dans un pays. Sur un marché bancaire, les institutions sont là pour garantir le respect des engagements contractuels, faciliter l'utilisation des garanties qui pallie l'asymétrie d'informations entre le créancier et l'emprunteur et réduire l'aléa moral. En principe, une institution financière octroie un crédit si elle a l'assurance que l'emprunteur est solvable et remboursera son prêt ou qu'il lui sera possible de récupérer son argent en cas de défaillance du client. Par conséquent, moins les banques ont d'informations sur les emprunteurs plus leur propension à prêter est faible et plus le coût de leurs crédits pour compenser une prise de risque plus importante.

Or, Madagascar s'est caractérisée par une qualité peu satisfaisante de ses institutions malgré les initiatives prises par le gouvernement comme l'adoption des nouvelles lois sur les sociétés et l'application de PCG 2005 conforme aux normes internationales. Par ailleurs, les banques manquent souvent de moyens pour évaluer et surveiller la qualité financière des entreprises, du fait des normes de comptabilité inadéquates et de problème de gouvernance dû à la prédominance des PME familiales et du secteur informel. De plus, les banques ne se plaignent que les législations malgaches protègent rarement les droits des créanciers en cas de non-paiement des emprunteurs. Selon eux, soit les lois sur les restructurations et les faillites d'entreprises sont obsolètes, soit le cadre légal qui régit l'utilisation des garanties est inadéquat à cause des difficultés pour enregistrer les propriétés, de lacunes dans la tenue des registres fonciers ou de restrictions sur les actifs utilisables comme garanties, soit les tribunaux sont inefficaces.

En un mot, des lacunes juridiques qui se présentent sous différentes formes des réglementations prudentielles empêchent le secteur financier, notamment celui des banques, de fournir un levier de développement dudit secteur financier.

II. Existence des tendances lourdes macroéconomiques et financières malgaches

Elle s'explique par un déséquilibre de l'offre et de la demande, l'insuffisance de l'épargne par rapport à l'investissement, l'abondance des produits importés dans le territoire national, et, enfin le risque de non couverture des dettes publiques, qui sont tous des situations qui contredisent les objectifs de la politique monétaire.

1. Un déséquilibre entre l'offre et la demande

L'indice de prix à la consommation est considéré ici comme un indicateur statistique important dans la mesure où il permet d'apprécier les tensions inflationnistes et de contribuer à la mesure de l'évolution des revenus ou de la consommation des ménages en termes réels.

En prenant le cas de Madagascar, l'IPC a toujours tendance à la hausse, principalement pendant ces trois dernières années, d'où l'instabilité des prix sur le marché, qui est le fruit même d'excès de l'offre par rapport à la demande (c'est-à-dire que l'offre n'est plus en mesure de couvrir l'augmentation excessive de la demande des agents économiques), en engendrant, à son tour, la hausse des importations puisque les produits domestiques sont insuffisants pour faire survivre la population. En d'autres termes, dus à cette insuffisance de la production nationale, Madagascar doit importer plus de produits clé à savoir les carburants, et actuellement le riz, sinon la population est privée de nourriture et n'arrive plus à effectuer leurs activités quotidiennes (transport, travaux quotidiens des différentes sociétés et entreprises, commerce, ...). Ce phénomène se traduit par la **hausse généralisée des prix** étant donné que cette privation affecte toute la population et leurs activités respectives. D'où, l'« **inflation** ».

En un mot, le déséquilibre entre l'offre et de la demande conduit à la persistance des tensions inflationnistes dans le cadre des activités économiques et financières nationales.

En effet, ce diagnostic nous a appris que le système financier malgache souffre d'une inflation omniprésente en induisant le ralentissement de la croissance économique.

2. L'insuffisance de l'épargne par rapport à l'investissement

A Madagascar, le taux d'épargne mobilisable est faible, ce qui conduit à l'impossibilité d'opérer des investissements au niveau national. Dans ce cas, le problème de

financement de l'économie subsiste et que notre pays doit recourir aux aides extérieures, d'où l'endettement public. Ce dernier conduit, à son tour à la pauvreté monétaire de la Grande Île qui est due aux manques d'approchement monétaire malgache au niveau des aides contractées avec l'extérieur. Par suite, la pauvreté est généralisée et ne reste plus monétaire. D'où l'insuffisance, voire l'absence de capitaux à Madagascar pour relancer toutes les activités économiques.

Bref, le système financier malgache souffre d'un taux d'épargne mobilisable faible, engendrant des manques de financement des activités économiques nationales, au détriment de celles des institutions financières aussi bien bancaires que non bancaires.

3. L'abondance des produits importés

D'après une grande personnalité, « La fragilité de notre monnaie s'explique par une balance commerciale négative en permanence ». Cela signifie que nos importations excèdent toujours nos exportations en entraînant le déficit de la balance commerciale et, en définitive, de la balance de paiements toute entière, d'où l'abondance des produits importés sur le territoire national. Dans ce contexte, il est évident que n'importe quelle monnaie de n'importe quel pays, y compris Madagascar, où la balance commerciale est négative en permanence est fondamentalement fragile et se présente en mauvaise posture face aux monnaies étrangères, en l'occurrence l'euro et le dollar. Cette situation est le résultat de l'instabilité du taux de change au détriment de la monnaie domestique.

En un mot, un phénomène d' « *extraversion de l'économie* » persiste à Madagascar due à l'insuffisance des productions nationales à exporter.

3. Risque de non-couverture des dettes publiques

Concernant le secteur public, aussi est-il caractérisé par des dépenses excessives que l'Etat n'est plus en mesure de satisfaire par ses propres recettes. D'où, la notion de « déficit budgétaire » ou de « déficit public » existe à Madagascar. Vue cette situation et de façon normale, l'Etat recourt aux aides extérieures (Organisations internationales comme la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International ; et aux divers bailleurs de fonds comme le Club de Paris ; etc) pour assurer le financement de ses activités quotidiennes (construction des infrastructures de base, etc). En bref, l'Etat malgache souffre d'un risque de non-couverture de ses dépenses.

En guise de conclusion, le système financier malgache n'est pas robuste car il s'avère vulnérable face aux différents risques et crises qu'il peut encourir. Ceci s'explique

dans le fait que ce système vit dans une insuffisance juridique de ses réglementations prudentielles, une défaillance au niveau des activités des Institutions financières (bancaires ou non bancaires) et, enfin, une précarité de ses marchés financiers existants. En d'autres termes, le climat du système financier malgache n'est pas favorable pour sa performance et sa robustesse puisque, vu le diagnostic précédent, les cadrages macroéconomiques et financiers qui le supportent ne sont pas sains, stables et incitatifs. C'est tout un système qui est remis en cause. De ce fait, quelles sont les mesures à recommander ?

III. Analyse FFOM du système financier malgache

Notre analyse se focalise sur trois niveaux du système financier ainsi que sur les systèmes des bailleurs. Les trois niveaux du système financier sont les suivants :

1. Microéconomie

C'est l' « Ensemble des institutions qui fournissent des services financiers aux pauvres comme les institutions de la micro finance, certaines banques, certaines ONG, la poste, la Caisse d'Épargne, et autres fournisseurs agricoles. Ces fournisseurs peuvent faire partie du secteur formel ou informel ».

Tableau 7 : FFOM Financement Microéconomie

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none"> - Présence de structures en croissance malgré un contexte récent difficile - Présence d'agences bancaires et des institutions de microfinance dans la région - Large implantation dans la zone rurale 	<ul style="list-style-type: none"> - Fragilité structurelle des micros finances : - Problèmes de gouvernance - Mauvaise gestion du portefeuille - Manque de systèmes et de contrôles internes - Rareté des ressources humaines (coûts importants en recrutement et en formation) surtout en zone rurale, - Difficultés à atteindre la pérennité financière hors subvention : faible productivité, taux bancaires élevés
OPPORTUNITES	MENACES
<ul style="list-style-type: none"> - Volonté de certaines institutions 	<ul style="list-style-type: none"> Offre ne répondant pas entièrement à la

mutualistes d'adapter leur structure à l'environnement : CECAM et OTIV - Début d'un rapprochement entre le secteur bancaire, le secteur privé et la micro finance : la BOA est un bon exemple,	demande : faible offre de crédit qui est due à deux raisons : - insuffisances méthodologiques (exigences de garanties réelles pour les clients pauvres), - attractivité du placement des actifs en Bons du trésor (BTA) par rapport aux portefeuilles de crédit, ce qui n'incite pas les institutions financières à octroyer des crédits à moyen et à long terme
---	--

Sources : synthèse de donnée sur les sources de la BCM

Ce qui nous conduit à l'analyse FFOM « Financement Mésoéconomie » du système financier malgache.

2. Mésoéconomie

Ce sont les « Fournisseurs de services d'appui, comme les cabinets d'audit, les associations professionnelles, les fournisseurs de systèmes de gestion informatique, et les consultants spécialisés ». Le niveau Mésoéconomie comprend aussi les structures faitières de refinancement.

Tableau 8 :FFOM Financement Mésoéconomie

FORCES	FAIBLESSES
- Intérêt des cabinets d'audit et des consultants pour la micro finance : bonne gestion, transparence, accès au refinancement commercial ou à la prise de participations nationales/internationales dans leur capital	- Fragilité des prestations de services aux institutions financières : - Insuffisance de prestataires de services nationaux qualifiés - Problème d'accès à la formation : offre de formation peu visible et mal coordonnée - Risque de concurrence déloyale dans la formation et autres appuis techniques (les subventions) - Transfert de compétence limitée dans l'assistance technique provenant de

	l'étranger - Qualité inégale des audits et perception de coûts élevés : approche inadéquate, analyse insuffisante.
OPPORTUNITES	MENACES
- Début de refinancement de la micro finance par le secteur bancaire - Commencement d'une offre de formations spécialisées : en microfinance, en finance et en comptabilité	- Limitations actuelles des associations professionnelles : visibilité et poids limité - Indisponibilité et manque de fiabilité de l'information : absence de statistiques globales, standardisées et régulières, manque d'information sur les clients et leur comportement financier (coûts et risque)

Sources : synthèse de donnée sur les sources de la BCM

Mais comment se présente l'analyse FFOM « Financement Macroéconomie » du système financier malgache ?

3. Macroéconomie

C'est qui regroupe le « Cadre légal, de réglementation et de supervision, les politiques de taux d'intérêt, les lois spécifiques, le système judiciaire, etc ».

Tableau 9 :FFOM Financement Macroéconomie

FORCES	FAIBLESSES
- Evolution positive du contexte général :les progrès récents au niveau des infrastructures essentielles : réduction des coûts de transactions, sécurisation foncière - Stratégie nationale de la Micro finance en accord avec les bonnes pratiques : collaboration des associations professionnelles, des bailleurs de fonds et du gouvernement. - Attribution appropriée de la micro finance au MEFB : effets positifs pour plusieurs domaines de développement (éducation, santé, etc.) - Existence d'une unité spécialisée en microfinance au sein de la CSBF :	- Fragilités du contexte général : malgré les progrès en infrastructures essentielles, la situation macroéconomique reste instable : hausse des taux directeurs de banques et la concurrence des bons du trésor, l'inflation(augmente les charges des microfinances),par exemple, la dévaluation de plus de30% - Risque de distorsions par les bonifications - Supervision de CSBF encore faible

conception de la nouvelle loi, responsabilité exclusive de la supervision des institutions financières	
OPPORTUNITES	MENACES
- Projet de loi inclusif : la nouvelle loi sur la microfinance récemment approuvée donne la priorité à une activité et non à un statut institutionnel, et permettra une meilleure adéquation des acteurs et du marché .Elle ouvre la porte à l'ensemble des acteurs mutualistes et non mutualistes ainsi qu'à de nouveaux acteurs comme les SA.	- système judiciaire parfois inefficace

Sources : synthèse de donnée sur les sources de la BCM

Bref, d'après le diagnostic stratégique du système financier malgache ainsi que l'analyse des Forces, des Faiblesses, des Opportunités et, des menaces du système financier malgache, des points méritent d'être étudiés par les responsables dudit secteur, que ce soit les autorités légales et juridiques, monétaires et financières.

Conclusion

Ce mémoire est consacré en partie pour l'analyse du système financier malgache. Certes, après avoir fait notre analyse théorique, nous projetons notre analyse sur le cas de Madagascar. Nous abordons deux questions complémentaires à savoir le système financier malgache proprement dit en montrant leurs caractéristiques principales et le diagnostic stratégique de la réalité financière existante pour préconiser les recommandations et les perspectives d'avenir de ce système. Même si le système financier à Madagascar possède beaucoup de potentiel, il se trouve encore à un stade embryonnaire. En effet, le secteur bancaire domine le secteur financier Malgache. De plus, seuls 6% des adultes disposent un compte dans une institution formelle. Chiffre 4 fois inférieur à ce qu'il est dans les autres pays d'Afrique subsaharienne à faible revenu et l'accès bancaires restent concentrer dans les milieux urbains.

BIBLIOGRAPHIE

- Historique du système financier Malgache de 1960 à nos jours
- In Bulletin Statistique de la Banque
- RAPPORT SUR LA STABILITE FINANCIERE- 2015 n°3 banque centrale de Madagascar
- « Revue d'information économique » banque centrale de Madagascar
- Lexique d'économie
- Encyclopédie Microsoft Encarta 2013
- Manuel de Microfinance » présenté par la Banque Mondiale
- Bulletin Statistique de la Banque
- REVUE DE L'EFFICACITE DE L'AIDE POUR LA MICROFINANCE

WEBIOGRAPHIE :

- www.doingbusiness.org
- Le portail Microfinance ; site content :
[http:// www.Lamicrofinance.org/content/article/detail](http://www.Lamicrofinance.org/content/article/detail)
- <http://www.dummies.com/personal-finance/investing/financial-strength-ratios-for-investment-analysis/>
- www.psnacet.edu.in/courses/MBA/Financial%20services/2.pdf
- <http://www.pinnacle-business.com/newsletter/Financial%20Review%20By%20Pinnacle%20Consultants%20042611.htm>

ANNEXE 1 : LISTE DES SOCIETES FINANCIERES

I. BANQUES

- Banque Malgache de l'Océan Indien (BMOI)
- BNI Madagascar
- The Mauritius Commercial Bank Madagascar SA (MCB Madagascar)
- SBM Madagascar
- BFV-Société Générale (BFV-SG)
- Bank Of Africa Madagascar (BOA Madagascar)
- AccèsBanque Madagascar (ABM)
- BGFIBank Madagascar
- Microcred Banque Madagascar
- BM Madagascar
- Société d'Investissement pour la Promotion des Entreprises à Madagascar (SIPEM)

II. SECTEUR DE LA MICROFINANCE

- Réseau OTIV de la DIANA
- Réseau OTIV Antananarivo
- Réseau OTIV de la SAVA
- Première Agence de Microfinance (PAMF)
- Vola Mahaso S.A.
- Mampita
- MadaCredito
- Réseau «OTIV AlaotraMangoro»
- Réseau des OTIV Toamasina zone «littoral»
- Coopératives d'Epargne et de Crédit Agricole Mutuels (CECAM)
- ONG Vahatra
- Agence de Crédit pour l'Entreprise Privée-ACEP Madagascar (ACEP Madagascar)
- Crédit Epargne Formation (CEFOR)
- Mutuelle de Mandrare
- Harmonisation pour la Réalisation d'un Développement Intégré (HARDI Finance)
- TahiryIombonan'nyTantsahaEtoMadagasikara (TITEM)
- Organisme Diocésain de Microcrédit (ORDIMIC)
- VakinankaratraTsimisaramianakavy (VATSY)
- Organisation pour le Développement de la Région de Diégo Suarez (ORDR)
- Entreprendre à Madagascar Finances S.a.r.l. (EAM Finances Sarl)
- APEM PAIQ S.A
- OTIV BOENY Mahajanga
- Programme d'Appui aux Petits Métiers (PAPM)

III. AUTRES INSTITUTIONS COLLECTRICES DE DEPOTS

- Caisse d'Epargne de Madagascar (CEM)

IV. SECTEUR DES ASSURANCES

- Assurances Réassurances et Omnibranches (ARO)

- Compagnie Malgache d'Assurance et de Réassurance CMAR – NY HAVANA
- SAHAM (ex-COLINA Madagascar)
- ALLIANZ Madagascar
- Mutuelle d'Assurances Malagasy (MAMA)

Auteurs :

- N° 320 Mr RANDRIAMAHEFA Fitsikiana
- N° 321 Mr RANDRIAMAROLAHY Mijoro Nomen'I Avo
- N° 322 Mr RANDRIAMBOLOLOMANANA Tokiniaina Fanomezantsoa
- N° 323 Mr RANDRIAMIARINTSOA Jules
- N°324 Mr RANDRIAMORASATA Manambina Stewart

Titre : Analyse du système financier malgache

Nombre de pages : 53

Tableaux : 9 Figures : 4 Annexes :1

Contact du premier auteur : 0349139493 ; nemosw8.28@gmail.com

Adresse du premier auteur : Lot F III G 33 Ambohimahintsy

Résumé :

Ce mémoire qui a comme thème : « L'ANALYSE DU SYSTEME FINANCIER MALGACHE ». La question qui se pose est alors : « Comment se comporte le système financier malgache ? ». Ce thème conduit à connaître la structure et les caractéristiques du système financier Malgache accompagné d'un diagnostic de ce système. Dans l'analyse théorique, on a déterminé les composantes et rôles du système financier en générale. Et le concept clé associé au système financier qu'il faut savoir ici est la stabilité financière. Cette dernière qui contribue largement à la croissance économique.

L'analyse pratique qui concerne le cas de Madagascar montre un diagnostic de son système financier ainsi que ses caractéristiques qui est notamment fondé de deux grandes parties : Le secteur bancaire et le secteur non bancaire (Micro finance, Assurance, Pensions). Le premier qui est la base du système financier malgache et le second qui joue aussi un rôle non négligeable.

Mots-clés : système financier, stabilité financière, Madagascar, croissance économique.

Encadreur : Monsieur RASOLOMANANA Christian