

UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

Faculté de Droit, d'Economie, de Gestion et de Sociologie

(Domaine : Sciences de la Société)

Département Economie

(Mention Economie)

.....

Mémoire de groupe de fin d'études pour l'obtention du Diplôme de Licence en  
Sciences Economiques

Option : Economie Générale

## **TAUX DE CHANGE. CAS DE MADAGASCAR**

Présenté par :

RAFARATOLOTRINIAINA Andrianaivo Justine.....	163
RAFIDIARIJAONA Rija Cléo.....	164
RAHARISOA Andrianonenana Rondro Nasaina.....	165
RAHELIARIMIANDRY Nantenaina Vetsotiana.....	166
RAHERINOMENTSOA Najoroniaina Alice.....	167

Encadreur : Mr RAZAFINDRAVONONA Jean, Professeur Ingénieur  
Statisticien

Promotion : TSIRESY

Date de dépôt : 10 Janvier 2017

Date de soutenance : 18 Janvier 2017

Année Universitaire : 2015-2016

# REMERCIEMENTS

**Psaume 127,1 : « Si l'Éternel ne bâtit la maison, ceux qui la bâtissent travaillent en vain,  
Si l'Éternel ne garde la ville, celui qui la garde veille en vain. »**

Tout d'abord, nous remercions en premier lieu Dieu qui nous a donnés la vie afin de bien terminer ces trois années d'études en économie.

Plus particulièrement, ce travail a pu être mené à terme grâce au Professeur et Ingénieur Statisticien RAZAFINDRAVONONA Jean notre encadreur pédagogique, pour tous les conseils et les instructions utiles et enrichissantes qu'il nous a apportés et en plus, il nous a aidés lors de l'accomplissement de cet ouvrage.

Ainsi nous adressons nos vifs remerciements aux responsables de l'Université d'Antananarivo, au Département Economie qui nous ont confié la réalisation de ce mémoire.  
Un grand merci :

- ❖ A Mr ANDRIAMAHEFAZAFY Fanomezantsoa Chef de département
- ❖ A tous les enseignants et enseignantes de la Faculté DEGS.

Nous adressons également à tous les responsables de documentation du Ministère des Finance et du Budget, les membres du groupe et a toute la famille.

# SOMMAIRE

SOMMAIRE .....	i
LISTE DES ABREVIATIONS .....	ii
GLOSSAIRE .....	iii
LISTE DES TABLEAUX .....	v
LISTE DES FIGURES .....	vi
INTRODUCTION.....	1
CHAPITRE 1-REVUE DE LA LITTERATURE .....	2
Section 1-Fondements théoriques.....	2
Section 2-Différents types de régimes de change.....	2
a) Régime de change fixe .....	3
b) Régimes de change intermédiaires .....	3
c) Régime de change flottant .....	4
Section 3- Choix de régime de change .....	4
a) Le choix du régime de change par rapport aux objectifs du gouvernement.....	4
b) Les principaux facteurs de choix d'un régime de change .....	5
c) Les avantages et des inconvénients des systèmes de change .....	7
CHAPITRE 2- CAS DE CERTAINS PAYS EN DEVELOPPEMENT (Afrique Sub-saharienne) .....	9
Section 1- Le choix et l'évolution des régimes de change en Afrique Sub-saharienne .....	9
Section 2- Le fonctionnement de la zone Communauté Financière d'Afrique(CFA).....	14
Section 3- Les effets de la zone CFA pour les pays d'Afrique Sub-saharienne.....	15
a) Les avantages.....	15
b) Les inconvénients .....	16
CHAPITRE 3 -CAS DE MADAGASCAR .....	18
Section 1- Méthodologie d'approche .....	18
Section 2- Résultats .....	19
a) Apports majeurs du choix de régime de change de Madagascar .....	19
b) Influence du régime de change flottant sur le taux d'inflation de Madagascar.....	21
Section 3-Discussions et Recommandations .....	25
a- Discussions .....	25
b- Recommandations .....	27
CONCLUSION .....	29
BIBLIOGRAPHIES .....	I
ANNEXES .....	III
TABLE DES MATIERES .....	IV

## **LISTE DES ABREVIATIONS**

<b>BCE</b>	<b>: Banque Centrale Européenne</b>
<b>BCM</b>	<b>: Banque Centrale Malgache</b>
<b>BCEAC</b>	<b>: Banque Centrale des Etats de l’Afrique Centrale</b>
<b>BCEAO</b>	<b>: Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest</b>
<b>CFA</b>	<b>: Coopération Financière en Afrique</b>
<b>CEMAC</b>	<b>: Communauté Economique et Monétaire en Afrique Centrale</b>
<b>CNUCED développement</b>	<b>: Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le</b>
<b>FF</b>	<b>: Franc Français</b>
<b>FMI</b>	<b>: Fonds Monétaire International</b>
<b>HZCFA-FLEX</b>	<b>: Hors Zone Coopération Financière en Afrique Flexible</b>
<b>HZCFA-FIX</b>	<b>: Hors Zone Coopération Financière en Afrique Fixe</b>
<b>IDE</b>	<b>: Investissement Direct Etranger</b>
<b>INSTAT</b>	<b>: Institut National des Statistiques</b>
<b>MID</b>	<b>: Marché Interbancaire de Devise</b>
<b>PAS</b>	<b>: Programme d’Ajustement Structurel</b>
<b>PED</b>	<b>: Pays En voie de Développement</b>
<b>PIB</b>	<b>: Produit Intérieur Brut</b>
<b>UEMOA</b>	<b>: Union Economique et Monétaire Ouest Africaine</b>

## GLOSSAIRE

**Actif réel** : bien matériel meuble ou immeuble, qui se distingue de l'actif monétaire (moyen de paiement) et l'actif fictif.

**Appréciation** : est l'augmentation de la valeur de la monnaie nationale par rapport à une autre, dans le système de change flottant. En change fixe, l'appréciation correspond à la réévaluation.

**Ajustement** : ajuster signifie corriger, adapter, rectifier. Ce terme a été utilisé souvent sous le nom d'ajustement structurel qui signifie une politique adoptée par les pays en difficultés de paiement sous contrôle du FMI, en vue de réduire l'inflation, la dette extérieure, les déficits publics.

**Autorités monétaires** : sont celles qui définissent la politique monétaire, surveillent son exécution et réglementent le secteur bancaire. A Madagascar, les organes compétents sont la Banque Centrale, les Banques primaires et le Trésor Public.

**Bande de fluctuation horizontale** : la valeur de change de la monnaie est maintenue à l'intérieur de bandes de fluctuation supérieure à 1% de part et d'autre d'un taux central fixe.

**Bandes de fluctuation mobiles** : La valeur de change de la monnaie est maintenue à l'intérieur de certaines marges de fluctuation de part et d'autre d'un taux central qui est ajusté périodiquement à un taux fixe annoncé au préalable.

**Conjoncture** : est équivalente d'une situation ou d'un contexte ou encore d'une circonstance économique d'un secteur, d'une branche, d'une région ou d'un pays à un moment donné. A titre d'exemple, la crise de 1929 est l'une des chocs défavorables dans l'économie mondiale mais surtout en Europe.

**Dépréciation** : désigne la réduction du pouvoir d'achat de la monnaie par suite, sur le plan interne, de la hausse générale des prix et sur le plan externe, de la détérioration des termes du change.

**Distorsion** : c'est un déséquilibre entre plusieurs éléments pouvant entraîner une tension. Par exemple, la distorsion entre l'offre et la demande.

**Eléphant blanc :** Cette expression désigne en général les projets publics d'envergure dont les réalisations sont plutôt motivées par le prestige que par la rentabilité financière ou économique. Ils se révèlent plus coûteux que prévus et leurs exploitations et leurs entretiens deviennent le plus souvent un fardeau pour les pouvoirs publics, car ils sont souvent moins bénéfiques.

**Inflation :** c'est un déséquilibre économique caractérisé par une hausse générale, durable, cumulative et plus ou moins forte des prix. Donc, la monnaie perd sa valeur.

**Politique à outrance :** signifie aussi politique de relance c'est à dire face à une situation économique défavorable, l'Etat adopte une stratégie afin de relancer l'économie et pour favoriser les investissements étrangers.

**Néocolonialisme :** représente une stratégie impérialiste propre aux anciennes puissances coloniales vis-à-vis de leurs anciennes colonies. Il s'agit plutôt du degré d'autonomie de la politique économique nationale et du niveau de participation aux décisions de politique internationale qui concernent la nation.

## **LISTE DES TABLEAUX**

<b>Tableau 1</b>	<b>: Les avantages et les inconvénients des systèmes de change.....</b>	<b>7</b>
<b>Tableau 2</b>	<b>: Evolution des régimes de change en Afrique Sub-saharienne.....</b>	<b>11</b>
<b>Tableau 3</b>	<b>: Evolution du taux d'inflation de Madagascar 1996-2004.....</b>	<b>22</b>
<b>Tableau 4</b>	<b>: Evolution du taux d'inflation de Madagascar 2010-2015.....</b>	<b>24</b>
<b>Tableau 5</b>	<b>: Pourcentage des biens et services dans le panier de la ménagère.....</b>	<b>26</b>

## **LISTE DES FIGURES**

<b>Figure 1</b>	<b>: Evolution des régimes de change en Afrique Sub-saharienne.....</b>	<b>12</b>
<b>Figure 2</b>	<b>: Evolution du taux d'inflation de Madagascar 1996-2004.....</b>	<b>23</b>
<b>Figure 3</b>	<b>: Evolution du taux d'inflation de Madagascar 2010-2015.....</b>	<b>25</b>



# INTRODUCTION

A partir des années 90, l'économie mondiale a connu des changements structurels. Les décisions des dirigeants politiques et des banques centrales jouent un rôle très important dans le fonctionnement de l'économie. La théorie sur le taux de change a été au cœur des débats dans les échanges internationaux et le choix du régime de change s'avère très difficile pour tous les pays. Etudier les chocs et l'évolution qui touchent en permanence les économies et évaluer en temps réel leurs incidences sur l'économie sont toujours des tâches très difficiles et exigeantes, malgré les progrès réalisés ces dernières décennies dans les domaines des statistiques, de la théorie économique. La politique monétaire se situe désormais au cœur des débats relatifs aux mesures susceptibles de favoriser une croissance durable et une stabilité des prix dans l'économie. Il s'ensuit que, depuis quelques années, économistes et hommes politiques recommandent que l'objectif de stabilisation de la production et de l'inflation revienne à la politique monétaire. L'objectif de ce travail étant d'analyser les effets du régime de change sur l'inflation la croissance économique et le solde commercial. Bien que la question du choix du régime de change se pose pour toutes les économies, elle revêt une acuité particulière dans le cas des pays à arche émergent comme Madagascar. C'est pourquoi que l'hypothèse de la présente étude est de savoir si on a fait un meilleur choix du régime de change à Madagascar. D'où la question qui se pose : « **Dans quelle mesure le régime de change a une influence sur l'inflation ?** » Pour mieux analyser ce sujet, force nous est utile de suivre le plan suivant : le premier chapitre présentera une revue de la littérature, le deuxième chapitre traitera le cas de certains pays de l'Afrique Sub-saharienne et enfin une analyse sur le cas de Madagascar.

# CHAPITRE 1-REVUE DE LA LITTERATURE

Afin d'éclaircir plus sur le taux de change, il est intéressant même de savoir la revue de la littérature. Pour mieux comprendre la suite logique de ce chapitre, commençons en premier lieu sur les fondements théoriques, puis les différents types de régimes de change et enfin le choix de régime de change.

## **Section 1-Fondements théoriques**

En 1944, la conférence de Bretton Woods (Aloui Chaker et Sassi Haïthem, 2005) instituait le système monétaire international basé sur le change fixe. Toutes les monnaies étaient définies par rapport au dollar, lui-même convertible en or selon une parité fixe : c'était l'étalon-devise or. Cependant, ce système n'a pu soutenir l'extension du commerce mondial, qui réclamait de plus en plus de liquidité, ni les déficits courants américains, qui fragilisaient la parité-or du dollar. C'était la raison que ce système de change fixe a été progressivement supplanté par le système de changes flottant. Par conséquent, en 1973, le système de change fixe mondial était définitivement abandonné, pour mettre en place à un système de change flottant, dans lequel certains pays tentaient malgré tout de stabiliser leurs monnaies entre elles (serpent, système monnaie européen). Pourtant, le flottement pur des grandes monnaies (dollar, yen et monnaie européennes) devait montrer assez rapidement ses limites marquées par une très forte volatilité des échanges, apparition de distorsion de change durable, et les interventions des banques centrales sur les marchés des changes déclarent que le système monétaire international qui régit les grandes monnaies est aujourd'hui un système de flottement impur (Calvo & Reinhart, 2002).

## **Section 2-Différents types de régimes de change**

Par définition, le régime de change est l'ensemble des règles par lesquelles un pays ou un ensemble de pays organisent la détermination du taux de change (Amina Lahrèche-Revil, Paris, 1999). Ce choix fait partie des politiques monétaires adoptées par les autorités

monétaires, qui déterminent en grande partie le comportement du taux de change de la monnaie vis-à-vis des autres devises (ou d'une devise particulière).

### a) Régime de change fixe

Dans un régime de change fixe, le cours de devise est fixé par rapport à un étalon. Cet étalon est souvent une monnaie ou un ensemble de monnaie (panier de monnaie). Le cours de change est fixé par la banque centrale qui émet de la devise. Le cours fixé est appelé cours pivot (ou parité fixe) et constitue le taux de change de référence, mais une marge de fluctuation de quelque pourcent est toujours autorisée.

Le cours pivot doit être fixé par les autorités monétaires pour le maintenir toujours à l'intérieure de la marge de fluctuation. La dévaluation et réévaluation sont les modifications du cours de change autorisées. Il y a plusieurs formes de régime de change fixe. Dans un régime de change fixe, l'équilibre sur le marché de change est assuré par l'intervention de la banque centrale sous le résidu de l'Etat qui achète les devises étrangères si l'offre de devise est supérieure à la demande de devise. En cas d'excédent de demande de devise, la Banque Centrale réinjecte les devises étrangères afin de pallier l'équilibre sur le marché.

### b) Régimes de change intermédiaires

Le régime de change intermédiaire est le régime de change adopté par un pays qui passe d'un régime de change fixe vers un régime de change flottant. Nous pouvons distinguer :

- ✚ **La parité glissante (ou Crawling Peg) :** c'est une parité fixe mais ce qui le distingue, ce que la parité de référence est modifiée régulièrement selon des paramètres déterminés.
  
- ✚ **Le flottement administré :** il s'agit d'un régime de change flottant mais l'Etat intervient ponctuellement à travers la Banque Centrale pour informer le marché de change sur la parité considérée comme souhaitable.

### **c) Régime de change flottant**

Le régime de change flottant pur est caractérisé par le fait que seul le jeu de l'offre et de la demande sur le marché détermine le cours de change. La rencontre entre l'offre et la demande détermine le prix et ce prix joue le rôle d'ajustement des déséquilibres. Les autorités monétaires n'interviennent plus dans la détermination du taux de change. Le mécanisme d'ajustement par le prix s'explique ainsi : quand il y a demande excédentaire de devise par rapport à l'offre, il y aura une augmentation de prix de devise. A l'inverse, si l'offre de devise est supérieure à la demande, le prix de devise diminue par rapport à la monnaie locale. C'est ce qu'on appelle l'appréciation de la monnaie.

En résumé, c'est le marché qui détermine le taux de change. Les éventuelles interventions des autorités monétaires visent à gérer les variations du taux de changes et à empêcher les fluctuations non justifiées du niveau de taux de change<sup>1</sup>.

## **Section 3- Choix de régime de change**

### **a) Le Choix du régime de change par rapport aux objectifs du gouvernement**

Les objectifs macroéconomiques à atteindre dans un pays doivent être fixés par le gouvernement. C'est par rapport à ces objectifs qu'il choisit quel régime de change doit-on appliquer dans le pays. La question qui se pose et qu'il faut avoir une réponse exacte est alors la suivante : « Est-il préférable de fixer ou de laisser flotter le taux de change ? »

Le Fonds Monétaire International a fixé cinq (5) catégories de taux de change (FMI, 1999) pouvant appliquer par le gouvernement d'un pays après avoir fixé des objectifs macroéconomiques exactes. Ainsi, deux types d'objectifs peuvent être cités : le premier est la stabilité macroéconomique c'est-à-dire que le pays peut prévenir les crises économiques pouvant arriver, les fluctuations des activités économiques, les poussées de l'inflation et la volatilité excessive des marchés de change et financière ; le second objectif est d'avoir un minimum d'output (de production) et de consommation mais avec un minimum de bien-être.

---

<sup>1</sup>Amina Lahrèche-Revil est chercheur associé au CEPII et maître de conférences à l'université d'Amiens. Éditions La Découverte, collection Repères, Paris, 1999.

## **b) Les principaux facteurs de choix d'un régime de change**

Avant de choisir quel régime de change adopter, il est important pour un pays de prendre en compte les facteurs suivants :

### **✚ Le degré d'ouverture**

Le degré d'ouverture est le premier facteur à considérer dans le choix de régime de change. Si l'économie est fortement ouverte, le niveau des importations et des exportations est élevé. Par conséquent, celui-ci représente un pourcentage assez fort dans le PIB. Dans le cas d'un pays avancé, une petite variation du taux de change peut avoir une modification des prix relatifs grâce aux effets de substitution. En revanche, dans le cas des PED, les biens importés ne sont pas substituables aux produits locaux. Donc, les gains seront faibles par rapports aux coûts.

Pour freiner le degré d'importation, il faut une très grande variation du taux de change. Si l'économie est relativement fermée, la propension à importer est faible. En effet, l'économie est préservée du problème de l'équilibre du solde de la balance de paiement extérieur car la part de son commerce extérieur est faible dans le PIB qui pourrait engendrer la déflation dans l'économie à travers la demande interne.

### **✚ La taille de l'économie**

Pour un pays qui adopte le régime de change flexible, les termes de l'échange peuvent fluctuer par le niveau du taux de change nominal et la flexibilité du prix. Un petit pays doit adopter un taux de change fixe afin de limiter les impacts de la perturbation du marché et de limiter la fluctuation des prix.

### **La diversification du commerce extérieur**

La fixité du taux de change peut aider le pays à réduire la baisse des recettes d'exportation qui n'est dû au non diversification du commerce extérieur. L'adoption du taux de change fixe entraîne dans ce cas le maintien du niveau de pouvoir d'achat des résidents. En revanche, le taux de change flexible peut être adopté par des pays dont le commerce extérieur est plus diversifié.

### **La concentration géographique du commerce extérieur**

Quand le pays n'a qu'un seul partenaire commercial, si ce partenaire adopte un régime flottant, cela peut poser un problème pour le pays à propos de sa position avec les autres partenaires. C'est pour éviter ce problème qu'on doit rattacher la monnaie nationale à un panier de monnaie.

### c) Les avantages et des inconvénients des systèmes de change

Pour une meilleure compréhension et une bonne appréciation de ses avantages et ses inconvénients des systèmes de change, il est préférable de faire un tableau de comparaison (RAMIARISON HERINJATOVO, Cours 3<sup>ème</sup> année 2015).

**Tableau 1 : les avantages et des inconvénients des système de change**

#### Système de régime de change fixe

Avantages	Inconvénients
Plus facile d'imposer des disciplines monétaires et budgétaires.	Perte de l'autonomie de la politique monétaire qui doit être nécessairement dédiée à l'équilibre extérieur.
Stimulation des échanges internationaux grâce à la stabilité du système.	Encourage les comportements spéculatifs qui déstabilisent l'économie. Par conséquent, pas assez de devise qui oblige de devoir dévaluer la monnaie et à son tour le manque de confiance.
Favorise la coordination internationale et limite le « chacun pour soi ».	Difficulté de faire face à un choc asymétrique puisque l'ajustement par le change est a priori impossible.

## Système des régimes de change intermédiaires

- **Change fixe avec parité ajustable :** dans ce système, le taux de change doit être maintenu dans des marges de fluctuations plus ou moins large. Ce régime facilite la réalisation de l'équilibre extérieur courant sans nécessité de l'intervention de la Banque Centrale.
- **Régime de parité glissante :** la parité de référence peut être modifiée régulièrement, soit de manière automatique en fonction de l'évolution de l'indicateur économique déterminé, soit de manière discrétionnaire lorsqu'il s'avère indispensable de compenser des écarts d'inflation importante avec le pays de monnaie de référence pour rattraper la compétitivité.
- **Flottement administré ou géré :** le flottement est donc contrôlé par la Banque Centrale de manière à ce que le taux de change ne soit pas trop volatile afin de stabiliser la monnaie avec une marge de fluctuation assez faible.

## Système de régime de change flottant

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none"><li>- Ajustement automatique de la balance de paiement.</li><li>- Autonomie de la politique monétaire du fait qu'il prend en compte non seulement à l'intérieur mais aussi de l'extérieur.</li><li>- Une lutte efficace contre la spéculation.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Difficultés de rééquilibrage de la balance de paiement à cause de l'insuffisance de l'élasticité des prix à l'exportation et à l'importation.</li><li>- Volatilité des taux de change, donc les risques sont assez importants surtout dans les PED. Par contre dans les pays avancés, les incertitudes sont assez faibles ou peu importantes.</li></ul>



## CHAPITRE 2- CAS DE CERTAINS PAYS EN DEVELOPPEMENT (Afrique Sub-saharienne)

Ainsi, nous avons vu précédemment les fondements théoriques du régime de change suivi de ses différents types et choix de régime de change. Ce deuxième chapitre est composé de trois sections. La première section traite l'évolution et les choix des régimes de change ; la seconde section aborde le fonctionnement de la zone CFA. Enfin, la troisième section analyse les effets de la zone CFA pour les pays d'Afrique Sub-saharienne (les avantages, les inconvénients et les contraintes).

### **Section 1- Le choix et l'évolution des régimes de change en Afrique Sub-saharienne**

Le regroupement des pays par régimes de change et par période de cinq ans est présenté dans le **tableau 1** ci-dessous. En plus, une représentation graphique **des données** dans **la figure 1** a été faite pour visualiser l'évolution de nombre de pays selon les régimes de change sur la totalité de la période. Pour classer les pays par catégorie de régimes de change, nous avons divisé les différents régimes en quatre sous-catégories. Les régimes sont regroupés comme suit <sup>2</sup> :

- l'union monétaire regroupe les pays de la zone Coopération Financière en Afrique. Donc, Ce sont les pays dans lesquels l'unité monétaire d'un autre pays est la seule monnaie ayant cours légal sur le territoire national, ou les pays faisant partie d'une union monétaire ou d'un mécanisme de coopération monétaire, dont les pays membres ont une monnaie commune ayant cours légal dans tous ces pays membres ;
- les régimes de change fixe regroupent tous les pays ayant un régime de change fixe autre que l'union monétaire. Cette catégorie contient les pays hors zone CFA qui sont dans le système de caisse d'émission ou d'autres régimes conventionnels de change fixe c'est-à-dire le régime de change dans lequel un pays s'engage explicitement par la

---

<sup>2</sup> On pourra en particulier consulter : « Exchange Rate Arrangement and Currency Convertibility Developments and Issues », IMF, World Economic and Financial Surveys, Washington, 1999.s

loi à échanger à un taux de change fixe la monnaie nationale contre une monnaie donnée, qui est la monnaie de référence ;

- les régimes de change intermédiaires regroupent tous les pays hors zone CFA qui sont dans des régimes de :

- rattachement à l'intérieur de bandes de fluctuations horizontales : le taux de change est maintenu à l'intérieur d'une marge de fluctuations d'au moins 1% de part et d'autre d'un taux central fixe. Comme dans le cas des régimes conventionnels de parité fixe, le rattachement peut se rapporter à une seule monnaie, à un panier de monnaies ou à un mécanisme de coopération monétaire.

- système de parités mobiles ou parité ajustable : le taux de change fait l'objet de faibles ajustements périodiques, calculés soit à un taux fixe, soit en fonction de variations de certains indicateurs quantitatifs. Les indicateurs quantitatifs peuvent être les écarts d'inflation constatés par rapport aux principaux partenaires commerciaux, l'écart entre la cible de l'inflation et l'inflation prévue chez les principaux partenaires. En effet, il faut que ce régime exige qu'on détienne un minimum de réserve de change pour pouvoir maintenir le taux dans la bande.

- système de bandes de fluctuations mobiles ou flottement dirigé sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change : les autorités s'efforcent tout simplement d'influencer le taux de change sans déterminer au préalable sa trajectoire, ou sans fixer des objectifs précis par rapport à la trajectoire. Plus précisément, La banque centrale ne s'engage pas sur un taux de change cible. Donc, les ajustements du taux de change ne sont pas nécessairement automatiques mais avec des interventions tantôt directes et tantôt indirectes.

- les régimes de change flexible regroupent tous les pays hors zone CFA qui sont dans les régimes de flottement dirigé et les régimes de flottement indépendant. Pour le régime de change indépendant, le taux de change est librement déterminé par le marché c'est-à-dire que la parité de la monnaie s'obtient par la confrontation entre l'offre et la demande sur le marché des changes. Toute intervention officielle des autorités monétaires sur le marché des changes a davantage pour objectif de modérer

l'évolution du taux de change et d'en empêcher des fluctuations excessives plutôt que de le porter à un niveau donné.

**Tableau 2 : Evolution des régimes de change en Afrique Sub-saharienne <sup>3</sup>**

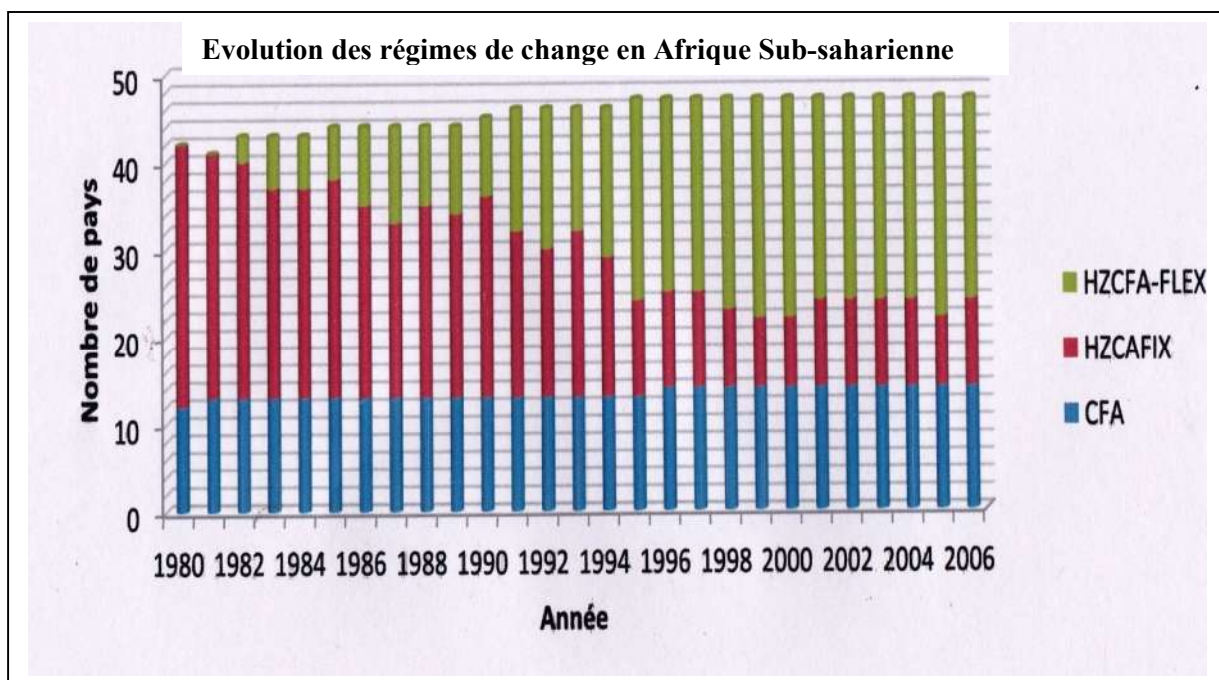
N°	Régimes de change	1980	1985	1990	1995	2000	2006
1	Régime de pays n'ayant pas de monnaie distincte	12	13	13	13	14	14
2	Caisse d'émission	0	0	0	0	0	0
3	Autres régimes conventionnels de parité fixe	30	25	23	11	8	9
4	Rattachement à l'intérieur de bandes horizontales	0	0	0	0	0	1
5	Système de parités mobiles	0	0	0	0	0	0
6	Système de bandes de fluctuations mobiles	0	0	0	0	0	0
7	Flottement dirigé sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change	0	4	4	12	6	17
8	Flottement indépendant	0	2	5	11	19	6
9	Union monétaire	12	13	13	13	14	14
10	Régimes de change fixe	30	25	23	11	8	9
11	Régimes de change intermédiaires	0	0	0	0	0	1
12	Régimes de change flexible	0	6	9	23	25	23
13	Total	42	44	45	47	47	47

**Source :** FMI

Le graphe ci-après montre que les pays d'Afrique Sub-saharienne sont restés, malgré l'abandon du système monétaire international de Bretton Woods en 1971, dans les régimes de

change fixe jusqu'aux débuts des années 80. C'est à partir de cette période qu'ils ont commencé à changer vers les régimes de change flexible.

**Figure 1 : Evolution des régimes de change en Afrique Sub-saharienne <sup>4</sup>**



**Source :** Figure dressé par l'auteur à partir des rapports annuels du FMI

Après l'accession à l'indépendance dans les années 80, les pays d'Afrique Sub-saharienne ont exploité à fond les matières premières. Ce contexte propice va favoriser l'entrée des recettes d'exportations dans le pays. Comme la demande mondiale des matières premières ne cessait d'augmenter dans les pays industrialisés, qui vivaient encore dans la période des Trente Glorieuses. Les pays d'Afrique Sub-saharienne pratiquent les politiques keynésiennes à outrance en investissant dans des grands projets. Or, ces projets sont tombés

<sup>3</sup> Yaya Seydou Camara. Thèse doctorante, Régimes de change et performances économiques en Afrique Subsaharienne. Economies et finances. Université Nice Sophia Antipolis, décembre 2014 (P.67)

<sup>4</sup> Yaya Seydou Camara. Thèse doctorante, Régimes de change et performances économiques en Afrique Subsaharienne. Economies et finances. Université Nice Sophia Antipolis, décembre 2014 (P.67)

en échec sous le nom « les éléphants blancs ». Comme les recettes d'exportations étaient abondantes, les entrées de devises permettaient de renforcer les réserves de change. Ainsi, les pays d'Afrique Subsaharienne entretenirent les régimes de change fixe tout en continuant à dépenser dans des projets inefficaces.

Cependant, en 1973, l'apparition du premier choc pétrolier qui va mettre fin aux trente années de gloires. Cette conjoncture économique internationale entraîna la baisse soudaine et tragique de la demande des produits primaires. Par conséquent, les recettes d'exportations commencèrent à s'épuiser et à même temps les dépenses publiques atteignent une marge très élevée. Parallèlement, les pays industrialisés précipitèrent par le deuxième choc pétrolier qui tomba le pays dans la récession. En effet, ceci provoqua l'effondrement total de la demande mondiale des matières premières. La détérioration de terme de l'échange des matières premières et le poids des dettes publiques à son tour ne cessa d'augmenter. Pour y remédier, les pays d'Afrique Sub-saharienne ont eu recours à l'endettement extérieur dont les conditions avaient été très faciles à savoir les taux d'intérêts réels sont très bas et voire parfois négatifs. Cette situation était accompagnée avec des politiques de taux de change forts en Afrique Sub-saharienne.

En outre, la plupart des pays d'Afrique Sub-saharienne n'a pas su ajuster les taux de change car ils ont gardé les mêmes parités (le régime de change fixe) que lorsque les conditions économiques et financières étaient favorables. Ces erreurs ont provoqué à la surévaluation des monnaies. Ainsi, les taux d'intérêts bas et les monnaies surévaluées ramenaient sa dette plus attractive.

Au début des années 80, les économies des pays d'Afrique Sub-saharienne se trouvaient en stagnation ; la majorité était confrontée à la crise de la balance des paiements, aux problèmes surendettement, d'inflation et la faible croissance. Face aux défaillances des PED dans leur stratégie autonome de développement révélés par la crise de la dette des années 1980, et pour les aider à surmonter leurs blocages structurels et rembourser leur dette, le FMI et la Banque Mondiale prennent la relève de la CNUCED dans la politique de développement et réagissent en soumettant leurs prêts à des conditionnalités : ce sont les politiques d'ajustement structurel (PAS). Ces mesures visent donc trois objectifs dont la libéralisation des échanges, l'instauration d'une politique monétariste du taux d'intérêts et le remplacement de la régulation publique par une régulation marchande.

Nous remarquons pourtant trois tendances dans la transition. Depuis 1980 jusqu'à 1995, la transition vers les changes flexibles est plutôt équilibrée entre le régime flottant dirigé et celle du flottement indépendant. La deuxième transition en 1995 à 2000, on voit un glissement vers le régime de flottement indépendant, y compris par les pays se trouvant dans le régime de flottement dirigé. Enfin, en 2000 à 2006, on constate un retournement massif vers le régime de flottement dirigé. Ces migrations entre les régimes de change sont souvent soumises aux objectifs économiques et aux contraintes qui s'y imposent.

## **Section 2- Le fonctionnement de la zone Communauté Financière d'Afrique(CFA)**

Par définition, la zone CFA est un espace économique et monétaire qui regroupe un certain nombre de pays de l'Afrique de l'Ouest et d'Afrique Centrale Créée en 1939. Ils sont aujourd'hui 14 pays membres dans cette zone. Après avoir accédé à l'indépendance, la majorité des nouveaux Etats ont décidé de rester dans une union monétaire. Dès lors, ces pays ont choisi de conserver le franc qu'ils employaient avant les indépendances. Ils pratiquent un système de change commun. Le franc CFA est une monnaie dont la parité est fixée par rapport à l'Euro. Avant sa création le 01 Janvier 1999, l'euro était une parité fixe devant le franc français. Autrement dit le franc CFA est géré par le Trésor Public français dans le cadre de traité de Maastricht. De plus, la zone CFA est composée de 14 pays regroupés en deux entités dont :

- ❖ huit pays de l'Afrique de l'Ouest : le Bénin, le Burkina Faso, la Cote d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Niger, le Sénégal et le Togo formant l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), dont l'institution d'émission est la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Pour cette entité, le franc CFA désigne le franc de la Communauté Financière d'Afrique.
- ❖ six pays de l'Afrique Centrale : le Cameroun, la République du Congo, la République Centre Africaine, le Gabon, la Guinée Equatoriale et Tchad formant la Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale (CEMAC), dont l'institution est la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Centrale (BCEAC).

Donc, les deux devises sont appelées le franc CFA et avec la même valeur. Ces devises ne sont ni interchangeables et ni convertibles entre elles. Il s'agit donc deux zones rattachées. Malgré, les deux monnaies étaient librement convertibles avant septembre 1993 ; depuis cette date, un accord a été signé pour mettre fin à cette convertibilité. Comme le franc CFA est administré par le Trésor Public français, la banque de France entretient des relations de coopération avec les deux institutions d'émission dans le cadre du fonctionnement des institutions communes de la zone CFA. Cela permet d'assurer une plus grande stabilité monétaire et de change dans la zone.

Ce mécanisme permet de faire varier la quantité de monnaie en circulation dans la zone CFA en fonction de l'appréciation (ou la dépréciation) de l'euro. En effet, les Comptes des Opérations sont des comptes à vue ouverts aux noms des Instituts d'émissions (BCEAO et BEAC) auprès du Trésor français. Ce sont des comptes rémunérés qui sont autorisés à avoir des découverts. Les pays membres des entités correspondantes doivent centraliser dans ces comptes leurs avoirs extérieurs issus des opérations d'exports et d'imports (publiques ou privées) et des opérations de transfert financier à hauteur de 65% au moins. A ces conditions, les entités bénéficient de la possibilité de découvert illimité.

### **Section 3- Les effets de la zone CFA pour les pays d'Afrique Sub-saharienne**

#### **a) Les avantages**

D'abord, la stabilité financière. En fait, la création monétaire dans la zone CFA est sous contrôle par la Banque de France. Donc, la tentation de faire tourner la planche à billets est moindre. Certes, les pays de la zone franc ont bénéficié d'une dette publique limitée moins de 70% du PIB et d'une inflation moins de 3% (LEDUC (Michel), 1961), quand nombre de leurs voisins se passent avec une inflation en dents de scie.

Par ailleurs, la Communauté Financière Africaine est un atout aussi en termes d'intégration régionale car elle facilite les échanges entre pays de la zone y compris au bénéfice des économies nationales et des acteurs économiques selon Noël Magloire Ndoba (09 Avril 2016), ancien doyen de la Faculté d'Economie de l'Université de Brazzaville. En plus de cela, l'existence d'une parité stable de franc CFA conjuguée à la garantie de

convertibilité aurait apporté aux pays de la zone un avantage pour attirer des capitaux étrangers.

En outre, en termes de croissance, elle a jusqu'à présent réussi à accompagner une croissance de 5,5% pour l'UEMOA et 2,4% pour la CEMAC pendant l'année 2013. En plus, selon Gilles Baillet, ministre des Finances du Niger, la zone Franc compte "pour le moment plus d'avantages que d'inconvénients": "S'il y a un jour plus d'inconvénients on arrêtera. Mais il faut poser les bonnes questions. Lorsqu'on observe le taux d'inflation dans la zone Franc CFA nous pouvons dire que ça marche". En 2013, l'inflation dans la zone UEMOA était de 1,5% et de 2,4% dans la CEMAC.

Enfin, au niveau international, le franc CFA tire un avantage de solvabilité qui manque aux autres monnaies de la région, du fait de son lien avec l'Euro. C'est une garantie de sécurité auprès des marchés selon Christopher Dembik économiste chez Saxo Bank (07 Avril 2016). Par conséquent, la contrainte des devises est supprimée car la convertibilité illimitée du franc CFA à l'Euro est assurée par la Banque de France et le Trésor français.

## **b) Les inconvénients**

D'ailleurs, le principal problème est celui de la dépendance monétaire. Le système du franc CFA est une forme de néocolonialisme du fait que les pays membres de la zone sont obligés à déposer 50% de ses réserves au Trésor français, même si ce dépôt ne rapporte rien à la France. En plus, pour l'économiste Sénégalais Demba Dembélé, ces dépôts " privent les pays concernés de liquidités" (29 Décembre 2016) et leur fait perdre une partie de leur "souveraineté". "Vous imaginez la Banque Centrale européenne dépose 50% de ses réserves à Washington ? Cela paraît impensable", souligne-t-il. Ce qui explique la souveraineté des pays membres à moindre place tant que ses devises sont centralisées dans le Trésor Public français.

En outre, du fait de sa parité fixe, la valeur du franc CFA évolue de façon parallèle à celle de l'Euro. C'est Paris, à travers un accord de coopération monétaire, qui garantit la convertibilité du franc avec la monnaie européenne, de façon illimitée. Pourtant, l'attachement du franc sur l'Euro pose des grands problèmes aux pays de la zone CFA car ils subissent directement les incidents économiques et l'évolution de l'Euro sans pouvoir agir. Par exemple lorsque l'Euro est fort, les produits fabriqués en zone franc et vendus à



l'étranger perdent en compétitivité. Comparativement plus cher, ils se vendent moins ou parfois s'effondrent.

Enfin, les gouverneurs des banques centrales des deux zones à savoir la BCEAO et la BCEAC n'ont pas les moyens d'harmoniser lorsqu'il s'agit d'ajuster la politique monétaire en fonction de leurs besoins. "Le sort du franc CFA se décide à Paris et à Francfort. Or, les priorités pour l'Europe ne sont pas celles des pays africains", dénonce Demba Moussa Dembélé (29 Décembre 2016). Selon lui, elle a favorisé la fuite des capitaux et a favorisé la dépendance des pays vis-à-vis des exportations de matières premières. "Ce qui devait être un instrument de politique économique n'a pas servi". Donc, l'adhésion des pays africains dans la zone CFA n'améliore pas leur politique économique.

## CHAPITRE 3 -CAS DE MADAGASCAR

Le deuxième chapitre va expliquer le choix et l'évolution du régime de change de l'Afrique Sub-saharienne, ainsi que sur le fonctionnement de zone CFA afin de pouvoir tirer ses effets sur l'Afrique Sub-saharienne.

Dans ce dernier chapitre, l'étude est focalisée sur la méthode d'approche en première section ; la seconde section dégage les résultats du choix de régime de change à Madagascar à savoir les apports majeurs et surtout l'influence du régime de change flottant sur le taux d'inflation de Madagascar. Enfin, la dernière section apporte des éléments de discussions et des recommandations pour Madagascar.

### **Section 1- Méthodologie d'approche**

Chaque pays a l'ambition de réaliser les trois objectifs suivants en termes de politique économique :

- une croissance économique rapide et soutenue,
- un équilibre intérieur qui se traduit par un faible niveau d'inflation,
- un équilibre externe qui correspond à une balance des paiements équilibrée et une stabilité de taux de change<sup>5</sup> .

Pour atteindre ces objectifs, la Banque centrale de Madagascar dispose des instruments directs et indirects qui ont évolué en fonction des différentes étapes réalisées en matière de libéralisation de l'économie.

La politique monétaire est basée sur le choix du régime de change appliqué à Madagascar. Le questionnement majeur à répondre est la suivante : « Pourquoi Madagascar à l'heure actuelle entre-il dans le régime de change flottant ? » Nous allons voir ci-après une division en deux périodes du régime de change de Madagascar, celle de l'année 1990-1994 et celle à partir de 1994 - 2004.

---

<sup>5</sup> Banque centrale de Madagascar, Rapport annuel 2004

De l'année 1990 – 1994, Madagascar a appliqué un régime de change fixe, le cours de change est alors fixé par les autorités monétaires. Par le biais de l'Institut d'Emission malgache à savoir la BCM qui est chargé du maintien du taux de change. Cette période est également marquée par l'instauration du Franc Malgache avec un régime de change fixe. La parité est alors fixée par rapport au franc français (1 Fmg = 0,22 ou 1FF = 502 Fmg). La banque centrale jouait le rôle le plus important dans la stabilité du taux de change. Ce système de change fixe est un système de cours forcé c'est à dire l'Etat qui gère tout.

A partir de 1994, suite à la mise en place du Marché Interbancaire de Devise, le taux de change de Madagascar est devenu flexible. Le marché de change a alors joué un grand rôle dans la détermination et la stabilité du taux de change. Seules les banques primaires sont admises au MID. Donc, il n'y a pas de taux de change fixé précédemment par les autorités monétaires, la régulation se fait par le marché et sans aucune intervention de l'Etat. La valeur de la monnaie nationale varie en fonction du contexte économique présent : il y a une dépréciation quand les importations augmentent, le marché a alors besoin des devises étrangères et il y a une appréciation quand les exportations sont importantes. Cette appréciation est marquée par une entrée des devises étrangères et une amélioration de la balance de paiement. Or, un risque de pénurie généralisée des ressources de devises a été constaté à cause de l'existence d'arriérés de paiement extérieur auprès de la banque centrale.

## **Section 2- Résultats**

### **a) Apports majeurs du choix de régime de change de Madagascar**

Avant 1982, le gouvernement Malgache avait utilisé le régime de change fixe. Durant cette période, le FMG avait entretenu par rapport au Franc Français jusqu'à la sortie de la Zone France en juin 1973. De 1982 à 1994, afin d'éviter l'impossibilité de l'Etat de maintenir la parité fixe sous peine d'entraîner la faillite totale et suite des pressions par la Banque Mondiale et du FMI, le régime de change adopté était le régime de change flexible ou la parité glissante. Le régime de change flexible a été réalisé par le Marché Interbancaire des Devises (ou MID) qui est une plateforme d'échange entre les offreurs et les demandeurs de devise. Ici, le cours de franc malgache par rapport aux principales devises (l'Euro et le Dollar) est déterminé par l'équilibre de l'offre et de la demande. Par ailleurs, la BCM est habilitée à

intervenir sur le marché afin de pallier les fluctuations excessives ou calamiteuses le cours de change pour le bon fonctionnement de l'économie.

En outre, il est force de constater que tout choix de politique économique a des avantages et des inconvénients ainsi que des conditions de réussite. De même, dans un régime de change flottant. Ces derniers temps, l'offre et la demande des devises ont été influencées entre autres (BCM, 2015) par :

- la rentrée du MID va faire perdre la souveraineté de la monnaie nationale parce qu'on n'est plus le propriétaire de notre monnaie. Pour en avoir, il faut faire des emprunts envers le FMI, puis on achète ou échange les devises étrangères contre le Franc Malgache dans le MID. A Madagascar, les 75% du budget de l'Etat sont des financements extérieurs (les emprunts, les aides budgétaires). Or, ces devises sont échangées dans le MID contre le franc malgache puis ce dernier va financer et faire fonctionner notre économie. Donc, à chaque fois lorsque l'Etat a reçu des devises étrangères à travers les aides budgétaires, il va convertir l'argent auprès de MID sans intérêts et sans contrepartie ;
- la réduction du marché parallèle des devises autrement dit, en dehors du marché de change des banques, il y a un autre marché de change en parallèle « le marché noir de changes ». L'objectif de ce régime de change est d'enrayer le marché noir des devises. Comme le cas de spéculateur qui peut troubler le marché de change et entraîner une hausse des prix internes ;
- la diminution du stock de réserves de change dont une partie importante provient du secteur minier affaibli par la baisse sensible des prix sur le marché international (baisse environ 40% du prix du Nickel depuis le début de l'année selon la Magazine de l'Express de Madagascar en Juin 2016 écrit par LOVA Rafidiarisoa) ;
- l'effet des politiques économiques menées, dont une politique budgétaire marquée par une faiblesse des recettes fiscales, une accumulation des arriérées ainsi qu'une insuffisance des financements externes des investissements publics, et une politique monétaire qui a du mal à réguler la surliquidité de l'économie ;
- la compétitivité extérieure du pays en matière d'exportation, laquelle est largement pénalisée par la dégradation de l'environnement des affaires, par des coûts de transactions et de couts de facteurs élevés ;

- le contexte mondial, particulièrement la parité de l'Euro/Dollar sur le marché international, la baisse de la demande globale et la volatilité des cours des matières premières.
- les différents aléas naturels, dont les cataclysmes naturels, lesquels ont créé des distorsions sur le marché des biens et services et ont accéléré les importations. Par conséquent, la dépréciation du franc malgache accentue le déficit de la balance des paiements et accroît la dette extérieure de Madagascar.

Ainsi, une dépréciation du FMG apparaît brusquement, cela est dû à cause du déséquilibre de nos échanges commerciaux et de nombreuses ramifications qui sont d'ordre structurel et conjoncturel. Une forte importation plus rapide que l'exportation a provoqué une croissance de la demande de devise supérieure par rapport à l'offre de devise sur le marché. D'où une dépréciation de la monnaie nationale.

### **b) Influence du régime de change flottant sur le taux d'inflation de Madagascar**

Dans cette section, nous insistons de répondre à la problématique posée auparavant. Cette section va traiter les impacts du régime de change de Madagascar sur l'inflation. Deux périodes seront considérées : celle de 1996 à 2004 et celle de 2010 à 2015 pour une analyse plus actuelle et plus précise. Pendant la première période c'est-à-dire la période de 1996 à 2004, le taux d'inflation varie selon les conjonctures économiques expliquées dans **le tableau 3** ainsi que la représentation graphique dans **la figure 2**.

Avant 1994, Madagascar a adopté un régime de change fixe où il n'y avait pas de fluctuation économique remarquable, alors qu'à partir de 1994, le taux de change est devenu flexible. La raison du choix de la période de 1996 à 2004 est que : la monnaie malgache a toujours déprécié pendant toutes ces années sauf en 1996. Cette appréciation en 1996 est expliquée par les mesures de corrections introduites par la Banque Centrale vers la fin du trimestre vers l'année 1995. A partir de 1997, notre monnaie n'a cessé de se déprécier. Nous voulons alors analyser les changements apportés par le nouveau régime de change, ses faiblesses et ainsi que ses impacts sur l'inflation à Madagascar.

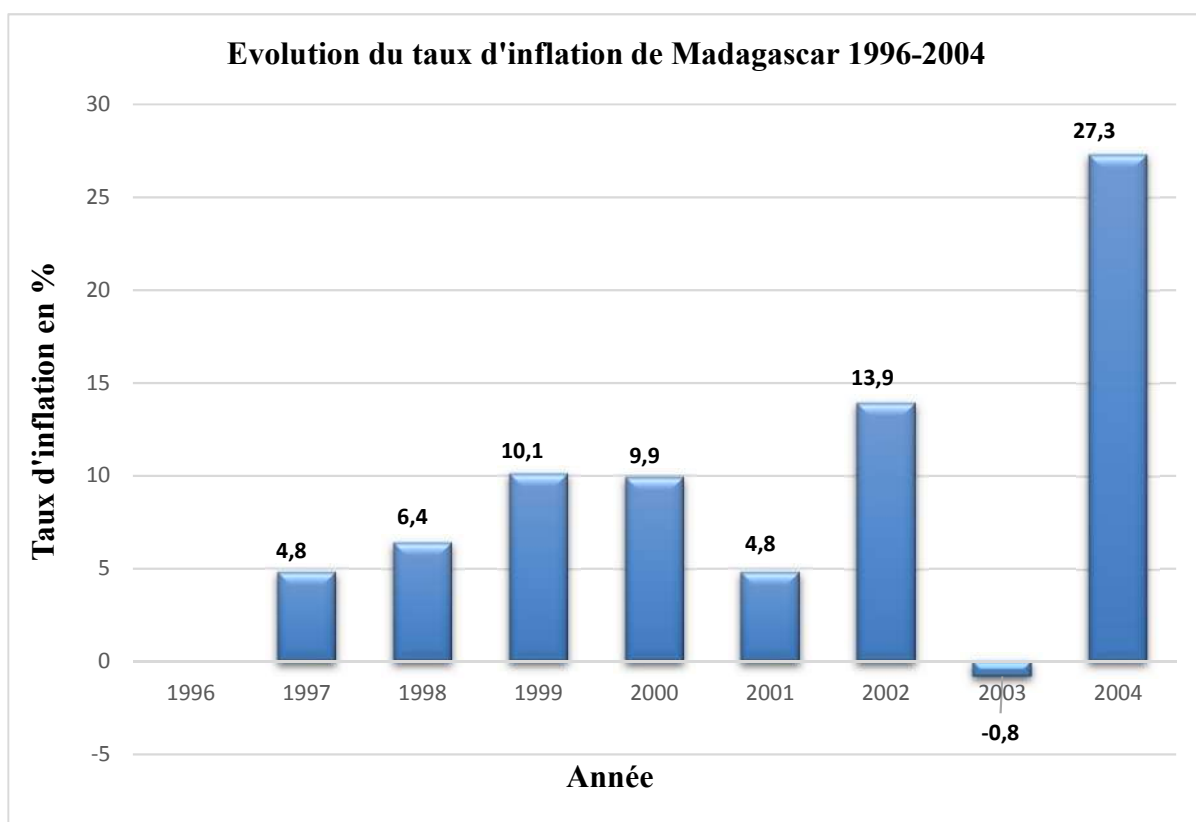
**Tableau 3 : Evolution du taux d'inflation de Madagascar 1996-2004**

<b>Année</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Taux d'inflation en %</b>		<b>4,8</b>	<b>6,4</b>	<b>10,1</b>	<b>9,9</b>	<b>4,8</b>	<b>13,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>27,3</b>

**Source : INSTAT**

Comme le graphique ci-après nous montre : pour l'année 1996, suite à la stabilité du taux de change qui a atténué la hausse des prix et la maîtrise des dépenses publiques (le déficit de l'Etat se réduit à 4,9 % du PIB), cette année a fait par le retour de la stabilité macroéconomique. Au cours des années 1997 – 1999, le taux d'inflation s'est fluctué entre 4,8% à 10,1%. Mais, on constate qu'à partir de l'année 2000, le taux d'inflation s'est diminué petit à petit et surtout en 2001, il s'est ramené à 4,8%. Ensuite en 2002, l'inflation s'est flambée à 13,9% grâce à la crise politique économique confrontée par le pays. Ainsi pour l'année 2003, le pays a connu une forte chute à savoir -0,8%. Enfin pour l'année 2004, la politique de détaxation du gouvernement malgache sur certains produits encourage une importation massive qui met en déséquilibre la balance commerciale puis la balance de paiements. Cette situation entraîne un taux d'inflation de 27,3% et une forte dépréciation de la monnaie nationale au cours de cette année.

**Figure 2 : Evolution du taux d'inflation de Madagascar 1996-2004**



**Source :** Figure dressé par nos soins à partir des données de l'INSTAT

Le tableau 4 ci-après montre l'évolution du taux d'inflation de Madagascar ainsi que sa situation économique actuelle. De plus, cette analyse est nécessaire pour plus de précision sur l'économie de Madagascar mais surtout pour pouvoir proposer des solutions aux différents problèmes rencontrés par le pays. Ces solutions seront proposées un peu plus tard.

**Tableau 4 : Evolution du taux d'inflation à Madagascar 2010-2015**

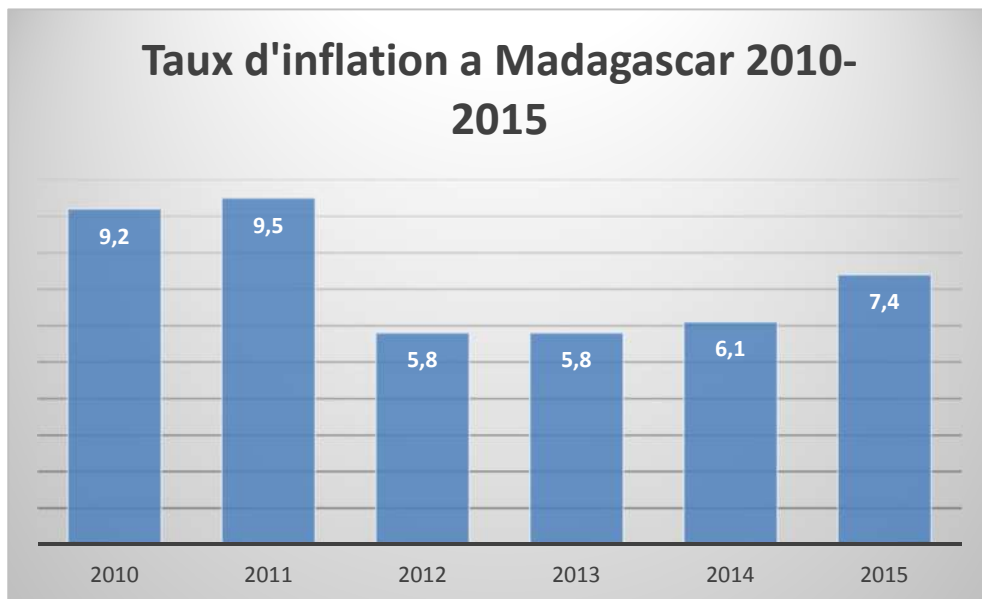
Année	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Taux d'inflation(annuelle) en %	9,2	9,5	5,8	5,8	6,1	7,4

**Source :** INSTAT

La situation économique de Madagascar s'était considérablement dégradée entre 2009 et 2013. Une des manifestations de cette dégradation est l'élévation du taux d'inflation en 2010 et 2011 de 9.5% même s'il y avait une légère diminution entre 2012 et 2013. Une légère reprise a été constatée en 2014 expliquée par une diminution du taux d'inflation de 6.1 par rapport à celui de 2010. La croissance économique a augmenté à 3.4% du PIB en 2015 mais c'est encore insuffisant. Cependant, une croissance économique de 4.6 est prévue pour 2016. Malgré la réduction des dépenses imposée par l'insuffisance des recettes de fonds, les subventions aux prix des carburants, le déséquilibre financier dans différents domaines de l'Etat persiste encore. Bref, suite à l'adoption d'un régime de change flottant entre 2010 et 2015, Madagascar a vécu une crise économique persistante et très difficile, le taux d'inflation a généralement augmenté chaque année, ce qui a des impacts non seulement sur l'augmentation des prix mais aussi et surtout dans la vie et le bien être des consommateurs.



**Figure 3 : Evolution du taux d'inflation à Madagascar 2010-2015**



**Source :** Figure dressé par nos soins à partir des données de l'INST

## **Section 3-Discussions et Recommandations**

### **a- Discussions**

Depuis l'adoption du régime de change flottant (en Mai 1994) jusqu'à maintenant, Madagascar fait face à de nombreux problèmes économiques. En 1995, c'était le moment de l'ajustement structurel avec l'arrivée des bailleurs de fonds dans lequel Madagascar figurait parmi les bons élèves de la FMI jusqu'en 2001. Les conditionnalités sont le flottement de la monnaie nationale, la privatisation des entreprises publiques. Ce qui a été l'origine de différentes crises, surtout depuis 2002 : la crise de 2002 était une nouvelle décroissance. La dévaluation importante de la monnaie Ariary (Andriamaintso et Patrick José, 1993-2003) entraîne une forte poussée de l'inflation.

Durant l'année 1998, le déficit budgétaire a été fortement élevé car le taux d'endettement devient plus chair vis-à-vis du système bancaire pour honorer les dettes extérieures qui s'élève à 441 Millions Fmg. Autrement dit il y a une augmentation des coûts de dépenses publiques vers l'extérieur (service de la dette). Même si l'inflation est un

phénomène planétaire, la récente hausse du prix est durement ressentie par la population, surtout celle des produits alimentaires qui se sont accrus de 52% entre 2007 et 2008. Pour mesurer le taux d'inflation, il est nécessaire de connaître le coût des dépenses ménagères c'est-à-dire les habitudes de consommation des ménages. En voici un tableau qui montre en pourcentage les dépenses totales des ménages.

**Tableau 5 : Pourcentage des biens et services dans le panier de la ménagère**

<u>Catégorie de biens et services</u>	<u>% des dépenses totales</u>
Produits alimentaires, boissons et tabac	50.58
Logement et combustible	18.04
Transport	7.91
Tissus et vêtements	6.85
Ameublement, équipement ménager, entretien	4.54
Loisirs, spectacles et cultures	3.67
Santé	2.60
Enseignements	2.51
Hôtels, cafés, restaurants	1.57
Autres biens et services	1.73

Source : INSTAT

A Madagascar, les produits alimentaires, boissons et tabac représentent presque la moitié des besoins de consommation. L'augmentation des hydrocarbures, en accroissant les coûts de transports, accroît encore les tensions inflationnistes. C'est effectivement en suivant les

changements du prix du riz que l'on pourra comprendre les problèmes du coût de la vie et du pouvoir d'achat.

De 2009 à 2010, c'était une crise très néfaste pour l'économie nationale malgache avec des pertes des marchés exportateurs tels que le textile, le tourisme et l'artisanat. Elle a été aussi marquée par le déclin en matière de bonne gouvernance, une grande augmentation de l'insécurité et le pillage des ressources pour ne citer que le trafic de bois de rose et la corruption qui connaît une proportion record.

En 2004, la dépréciation attire les capitaux étrangers à court terme mais il y a une baisse du prix relatif des actifs réels internes tels que le capital travail, les coûts de production. Par conséquent, l'Investissement Direct Etranger (IDE) est insuffisant durant cette période. En plus, au niveau de la balance de paiement, la dépréciation renchérit les prix de vente des produits importés à l'ordre de 30% ainsi que les articles produits local.

#### **b- Recommandations**

Vue la situation économique et la potentialité de Madagascar, le régime de change fixe est conseillé afin de stabiliser la monnaie malgache et corriger le déséquilibre de la balance de paiement à tout moment en cas de fluctuation économique. Donc, les autorités monétaires peuvent intervenir en cas de défaillance.

Ensuite, comme la monnaie malgache ne cesse de se déprécier depuis la mise en place du MID ; cela marque une des limites de ce marché. Donc si nous voulons éviter dans l'avenir cette dépréciation brutale, il est temps de réorganiser ou voire supprimer notre MID.

Par ailleurs, le MID doit aussi élargir le marché de change à terme car cela pourrait éliminer l'incertitude des opérateurs économiques face à l'évolution de la devise jusqu'au moment où l'échéance de paiement arrive. Par contre, ce marché de change à terme n'est pas encore autorisé à Madagascar. En plus de cela, la meilleure solution aussi est d'étendre le nombre d'intervenants sur le marché de change à d'autres opérateurs comme les bureaux de changes qui ne cessent pas d'augmenter actuellement.

En outre, l'une des solutions importantes aussi est la mise en place d'un marché de devises continu qui paraît être importante pour éviter que le comportement de certains

intermédiaires agréés qui n'arrivent pas harmoniser ces ordres d'achats et de ventes pendant l'heure d'ouverture actuelle du MID (de 10 heures à 12 heures) puisse provoquer une pression importante sur notre monnaie nationale.

Il convient de souligner qu'aucun régime de change n'est optimal pour tous les pays ni à toutes les époques, pas plus qu'un régime de change ne saurait applicable en l'absence de bonnes politiques économiques et de solides institutions. Le régime de change doit être considéré comme un élément constitutif d'un régime monétaire cohérent, qui est lui-même partie intégrante d'un cadre macroéconomique sain.

Malgré les richesses en ressources naturelles et les aides extérieures, Madagascar figure parmi les pays les plus pauvres du monde. L'instabilité politique, la faiblesse des institutions et la médiocrité de la gouvernance nuisent à la croissance. L'instauration de la politique de bonne gouvernance s'avère nécessaire.

Enfin, la création d'une banque de développement est aussi importante pour financer l'investissement national et pour avoir un bon taux de change, il faut savoir estimer le budget.

## CONCLUSION

Le développement durable d'un pays dépend toujours des décisions prises par les dirigeants politiques. Le choix des politiques monétaires et notamment du régime de change à adopter figurent parmi les défis le plus important. L'analyse du thème sur « le régime de change » nous a permis de comprendre comment les autorités monétaires d'un pays prennent les meilleures décisions sur le taux de change afin d'éviter plusieurs problèmes macroéconomiques, plus particulièrement le problème engendré par la mal-gérance du taux d'inflation.

Une explication des différents types de régime de change a été analysée ainsi que les conditions sur le choix du régime de change. Cette explication était nécessaire pour savoir les différents facteurs qui doivent être pris en compte par un pays avant d'adopter tel régime de change. Les principaux facteurs sont : le degré d'ouverture ou la fermeture vis-à-vis de l'extérieur ; la taille de l'économie : de petite ou de grande taille ; la diversification du commerce extérieur et ainsi que la concentration géographique du commerce extérieur.

Le cas de l'Afrique Sub-saharienne a été pris comme référence pour illustrer les décisions sur le choix de régime de change ainsi que les impacts de ce choix sur le fonctionnement macroéconomique de ces pays. La période de 1980 à 1995 a été une transition entre le taux de change flexible en taux flottant dirigé. Le régime de change de ces pays s'est glissé vers une parité flottante indépendante à partir de 1995 jusqu'en 2000. De 2000 à 2006, il y avait un retour vers le régime de change flottant dirigé. Après son indépendance, ces pays sont entrés dans la zone CFA. Cette zone se scinde en deux sous entités : l'une l'Union Monétaire et Economique de l'Afrique de l'Ouest et l'autre la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale.

Madagascar de 1990 à 1994 a choisi d'appliquer le régime de change fixe qui s'est accompagné par l'instauration du franc malgache. Pendant cette période, l'économie malgache a plus ou moins fonctionné. Mais depuis que Madagascar a adopté le régime de change flottant autrement dit depuis l'instauration du Marché Interbancaire de Devise, nombreux problèmes ont survécu ne serait-ce que la perte de souveraineté de la monnaie nationale, un épuisement du stock de devises, une importante instabilité du taux d'inflation qui s'explique par la fluctuation du niveau des prix, qui a également un impact sur la vie

quotidienne des consommateurs. Madagascar est jusqu'à maintenant face à une crise économique grave et persistante. Et surtout l'arrivée des bailleurs de fonds tels que le FMI et la Banque Mondiale est la principale source des problèmes à cause des conditionnalités très difficiles à respecter.

Après avoir fait une analyse et une réflexion sur ces problèmes, les solutions suivantes sont recommandées : les autorités monétaires doivent intervenir pour une régulation du marché de change de Madagascar. Donc, il nous faut un régime de change fixe ou flottant dirigé. Ensuite, une sérieuse réorganisation du MID est aussi conseillée. Enfin, il faut aussi la mise en place d'un marché de devises continu qui est un important pour éviter des éventuels problèmes et pour harmoniser les achats et la vente des devises et surtout pour équilibrer le taux d'inflation du pays. Le retour de Madagascar dans le régime de change fixe pourrait-il améliorer son état économique actuel ?

# BIBLIOGRAPHIES

## Articles, Documents, Mémoires et Revues

- ✚ Aloui Chaker et Sassi Haïthem, Régime de change et croissance économique : une investigation empirique, *Économie internationale* 2005/4, N° 104, p. 97-134.
- ✚ Ahmed Silem, Jean Marie Albertini, *Lexique d'économie*, 12<sup>ème</sup> édition 2012.
- ✚ Andriamaintso, Patrick José, *Politique de change et son lien avec la politique monétaire à Madagascar (1993-2003)*.
- ✚ Andrianomanana Pépé, *Economie monétaire, Cours 3<sup>ème</sup> année*.
- ✚ Amina Lahèche-Revil est chercheur associé au CEPII et maître de conférences à l'université d'Amiens, *Les régimes de change*, Éditions La Découverte, collection Repères, Paris, 1999.
- ✚ Calvo, G.A., Reinhart, C.M., 2002. Fear of floating, *Quarterly Journal of Economics* 117(2), mai, 379-408.
- ✚ DIALLO Abdourahmane, *Fondements économiques et faisabilité du projet de création d'une zone monétaire unique en Afrique de l'Ouest*, Université Lyon 2, 2008 (P.37-44).
- ✚ Guillaumont P. et S. Guillaumont Jeanneney (1984) *Zone franc et développement africain*, Economica, Paris.
- ✚ Hanen Gharbi\*Doctorante au CREFED-Paris IX-Dauphine, *La Gestion des Taux de Change dans les Pays Emergents*  
La leçon des expériences récentes.
- ✚ IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*, 1999.
- ✚ LEDUC (Michel) : « Le rôle anti-inflationniste des institutions de la zone franc en Afrique de l'Ouest ». *Annales Africaines* 1961
- ✚ Magazine de l'Express de Madagascar en Juin 2016 écrit par Lova Rafidiarisoa.

- ✚ Mouhamadou Bamba DIOP Alsim FALL, La problématique du choix du régime de change dans les pays de la CEDEAO, Document d'Etude N°20, DPEE/DEPE @ Mars 2011.
- ✚ Patrick Guillaumont et Sylviane Guillaumont Jeanneney, Les accords de coopération monétaire de la Zone franc : atouts et contraintes.
- ✚ RAMIARISON HERINJATOVO, Economie Internationale, Cours 3<sup>ème</sup> année, 2015.
- ✚ RAMILISON Eric, RAVELOSOA Rachel, Décembre 1994, Etude du Marché Interbancaire de Devises à Madagascar N°9401/E.
- ✚ RASOLOFO Adamson-Assistant –Chercheur, Avril 2004, Le taux de change et la dépréciation du Franc Malgache, Cahier de Recherche en Analyse Economique N° 02/2004.
- ✚ Rapport annuel de la Banque centrale de Madagascar 1997- 2004.
- ✚ Rapport Economique et Financier du Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget : 1994 -2004.
- ✚ Shaker Aloui & Haïthem Sassi / Économie internationale 104 (2005), p.97-34.

## Webographie

- ✚ [fr.annahar.com](http://fr.annahar.com)
- ✚ [instat.mg](http://instat.mg)
- ✚ Site web de la Direction générale du Trésor français, Ministère de l'Économie et des Finances, Publié le 09/12/2011([www.tresor.economie.gouv.fr](http://www.tresor.economie.gouv.fr))
- ✚ [Universalis.fr](http://Universalis.fr)
- ✚ Site Web de la BCM, publié en 2015 ( [www.banque-centrale.mg](http://www.banque-centrale.mg))





# ANNEXES

## La carte des pays membres de la zone CFA



**Source :** Site web de la Direction générale du Trésor français, Ministère de l'Économie et des Finances, Publié le 09/12/2011

# TABLE DES MATIERES

SOMMAIRE .....	i
LISTE DES ABREVIATIONS .....	ii
GLOSSAIRE.....	iii
LISTE DES TABLEAUX.....	v
LISTE DES FIGURES.....	vi
INTRODUCTION.....	1
CHAPITRE 1-REVUE DE LA LITTERATURE.....	2
Section 1-Fondements théoriques.....	2
Section 2-Différents types de régimes de change.....	2
a) Régime de change fixe .....	3
b) Régimes de change intermédiaires .....	3
c) Régime de change flottant .....	4
Section 3- Choix de régime de change .....	4
a) Le Choix du régime de change par rapport aux objectifs du gouvernement.....	4
b) Les principaux facteurs de choix d'un régime de change .....	5
□ Le degré d'ouverture.....	5
□ La taille de l'économie.....	5
□ La diversification du commerce extérieur .....	6
□ La concentration géographique du commerce extérieur .....	6
c) Les avantages et des inconvénients des systèmes de change .....	7
CHAPITRE 2- CAS DE CERTAINS PAYS EN DEVELOPPEMENT (Afrique Sub-saharienne) .....	9
Section 1- Le Choix et l'évolution des régimes de change en Afrique Sub-saharienne .....	9
Section 2- Le fonctionnement de la zone Communauté Financière d'Afrique(CFA).....	14
Section 3- Les effets de la zone CFA pour les pays d'Afrique Sub-saharienne.....	15
a) Les avantages.....	15
b) Les inconvénients .....	16
CHAPITRE 3 -CAS DE MADAGASCAR .....	18
Section 1- Méthodologie d'approche .....	18
Section 2- Résultats .....	19
a) Apports majeurs du choix de régime de change de Madagascar .....	19
b) Influence du régime de change flottant sur le taux d'inflation de Madagascar.....	21
Section 3-Discussions et Recommandations .....	25
a- Discussions .....	25
b- Recommandations .....	27
CONCLUSION .....	29

BIBLIOGRAPHIES .....	I
ANNEXES .....	III
TABLE DES MATIERES .....	IV

Auteurs :

RAFARATOLOTRINIAINA Andrianaivo Justine .....	163
RAFIDIARIJAONA Rija Cléo .....	164
RAHARISOA Andrianonenana Rondro Nasaina .....	165
RAHELIARIMIANDRY Nantenaina Vetsotiana.....	166
RAHERINOMENTSOA Najoroniana Alice.....	167

Titre : TAUX DE CHANGE. CAS DE MADAGASCAR

Nombres de pages : 41

Tableaux : 05

Figures : 03

Annexes : 01

Contacts du premier auteur : 034 87 110 92

Adresse du premier auteur : Cité Universitaire Ambohipo Bloc 56 porte D

Résumé

A partir des années 90, l'économie mondiale a connu des changements structurels. Le choix de régime de change fut une difficulté pour tous les pays sans parler du cas de Madagascar. Voilà la raison de notre questionnement majeur : « Dans quelle mesure le régime de change a une influence sur l'inflation ? » La méthodologie adoptée afin de mener à bien cette étude et obtenir des résultats concrets s'explique d'une part par l'étude des déterminants du choix de régime de change et d'autre part l'analyse des conséquences du régime de change sur le taux d'inflation des pays notamment celle de Madagascar afin d'en dégager les solutions pour certains problèmes économiques. Pour effectuer l'analyse, on a eu recours à des revues et des ouvrages économiques, site web. Ainsi on a collecté des données auprès de l'INSTAT et du CREAM. Notre recherche nous a permis de déduire que le régime de change flottant mène à la non souveraineté de la monnaie nationale, diminue le marché parallèle et les réserves de change. La situation économique dépend de la variation du taux d'inflation, et cette dernière repose sur le régime de change choisi.

**Mots clés :** Taux de change, Taux d'inflation, Dépréciation monétaire, Fluctuation économique, Déficit budgétaire, Autorité monétaire, Choix de régime de change, Economie malgache.

**Encadreur :** Mr RAZAFINDRAVONONA Jean, Professeur Ingénieur Statisticien