

LISTE DES ABREVIATIONS, SIGLES ET ACRONYMES

- AEN:** Avoir Extérieur Net
- ANF:** Agent Non Financier
- APD:** Aide Publique au Développement
- BCM:** Banque Central de Madagascar
- BTA:** Bons du Trésor par Adjudication
- BTP:** Bâtiments et Travaux Publics
- CCP:** Compte Chèques Postaux
- CEM:** Caisse d'Épargne de Madagascar
- CNE:** Créances nettes sur l'Etat
- CREDOC:** Crédit Documentaire
- CT:** Court Terme
- DTS:** Droits de Tirages Spéciaux
- FMI:** Fonds Monétaires International
- IF:** Intermédiaire Financier
- INSTAT:** Institut National de la Statistique
- IPC:** Indice des Prix à la Consommation
- MBC:** Monnaie Banque Centrale
- MID:** Marché Interbancaire de Devises
- MLT:** Moyen et Long Terme
- OPCA:** Organismes Publics à Caractère Administratif
- PIB:** Produit Intérieur Brut
- PNB:** Produit National Brut
- PPN:** Produit de Première nécessité
- RTGS:** Real Time Gross Settlements
- USD:** United States Dollars

LISTE DES TABLEAUX ET DES GRAPHIQUES

Tableau 1 : Taux de croissance de l’Afrique subsaharienne (en pourcentage).....	30
Tableau 2 : taux de croissance de Madagascar (en pourcentage).....	32
Tableau 3 : Le PIB par habitant de Madagascar (en USD).....	36
Tableau 4 : Variation moyenne annuel des prix à la consommation (en pourcentage)	39
Tableau 5 : Les avoirs extérieurs nets du système bancaire	46
Tableau 6 : Les créances nettes sur l’Etat (en milliards d’ariary)	49
Tableau 7 : Les Créances sur l’Economie	52
Tableau 8 : Secteur tertiaire : valeur ajoutée aux prix constants.....	56
Graphique 1 : Evolution de la croissance de l’Afrique subsaharienne et de Madagascar (en pourcentage).....	35
Graphique 2 : Evolution de la variation de la moyenne annuelle de l’IPC	44

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	1
PARTIE I :	6
Chapitre I : Les théories sur le système bancaire	7
Section I : Les agents du système de financement :	7
Section II : L'intermédiation financière :	7
Section III : Le secteur Bancaire	8
Chapitre II : Les théories de la croissance.....	18
Section I : La vision des précurseurs.....	18
Section II : Schumpeter et le rôle de l'entrepreneur.....	20
Section III : Le modèle post-keynésien, Harrod et Domar et la croissance « sur le fil du rasoir »	20
Section IV : Le modèle néo-classique par Solow	21
Section V : L'Ecole de la Régulation et le régime d'accumulation.....	21
Section VI : indicateurs de croissance.....	22
Chapitre III : Les relations entre secteur bancaire et la croissance économique.....	24
Section I : Politique monétaire et croissance	24
Section II : Politique monétaire et recul des activités	24
Section III : Crédit et croissance économique	25
Section IV : Crédit et inflation.....	26
Section V : Inflation et croissance économique.....	27
PARTIE II :	29
Chapitre I : Evolution de la croissance économique.....	30
Section I : La croissance de l'Afrique subsaharienne	30
Section II : Evolution économique nationale.....	31
Chapitre II : Le secteur bancaire dans l'économie Malagasy.....	38
Section I : Présentation du secteur bancaire à Madagascar	38
Section II : La maîtrise de l'inflation	39
Chapitre III : Le secteur bancaire dans la croissance économique à Madagascar.....	46
Section I : Les contreparties de la masse monétaire.....	46
Section II : La valeur ajoutée du secteur bancaire dans l'économie	55
CONCLUSION.....	60

INTRODUCTION

Contexte général

Dans une perspective d'ouverture de l'économie et de la mondialisation, l'élargissement du marché au niveau mondial s'impose. Les coopérations entre différents Etats se multiplient à travers des contrats de partenariats qui entraînent la délocalisation des activités de production à partir des investissements directs, les aides publiques et la mobilité des flux de capitaux au niveau mondial.

Une simple volonté ne suffit pas à concrétiser ces différentes activités, elles ont besoins de financement. La disposition d'un fond préalable est donc nécessaire pour mener à bien les activités économiques.

Le financement, une des préoccupations de l'Etat, plus précisément des agents de décision économique, se place à côté de la croissance économique. La croissance économique étant considérée comme la mesure de la performance de l'activité économique d'un Etat, de nombreux auteurs ont démontré sa corrélation avec le financement.

Contexte spécifique

Une course à l'instauration de nouvelles banques ou élargissement des agences a été constatée récemment. L'activité bancaire qui consiste à financer en monnaie les clients des banques en manque de ressource et à détenir en dépôts les excédents tient un rôle important dans le manœuvre de financement de l'économie.

Les institutions bancaires, les crédits ne sont pas choses aisées pour la plupart des gens, surtout dans les pays en développement comme Madagascar. Objet familier et quotidien, la monnaie est un phénomène mal connu du grand public. Bien que source de financement, la notion d'endettement et de rationnement du crédit sont ancrés dans la pensée des plus pauvres qui en ont le plus besoin.

La croissance économique pour Madagascar est encore à un niveau très bas. On a employé même le terme de perte de performance, récemment, suite à la récurrence des crises politiques. Des crises qui freinent généralement la volonté des investisseurs à employer leurs fonds et qui entraînent la diminution des emprunts bancaires.

C'est à partir de ce constat que prend le sens de ce travail de recherche : « *Le financement de l'économie : Le secteur bancaire et la croissance économique à Madagascar* ». Les facettes d'une politique monétaire sont alors à voir afin de démontrer leur efficacités.

La concurrence entre banque pour offrir des crédits prend une ampleur considérable dans une optique d'offre de monnaie, que ce soit pour les particuliers ou pour les entreprises. Dans cette étude, notre idée est alors de répondre à la question : **En quoi le secteur bancaire contribue-t-il à la croissance économique ?**

Intérêt du sujet

Madagascar dispose de plusieurs banques réparties à travers tout le pays. Cependant, sa croissance économique est encore à un niveau très vulnérable. C'est dans ce contexte que prend le sens de notre sujet de recherche afin d'étaler les relations entre le secteur bancaire et la croissance économique.

Les hypothèses

Cette recherche sera sous-tendue par trois hypothèses. On part des hypothèses que :

- H1 : il y a inflation lorsque l'offre de monnaie augmente.
- H2 : les crédits financent les activités d'investissement, d'où la croissance.
- H3 : la croissance est atteinte lorsque la politique monétaire est efficiente.

Etat de la recherche

Sylli SOUMARE (2001) a traité le thème de « *Financement bancaire et croissance économique en Afrique subsaharienne : l'expérience Malienne* ». Il a cherché à déterminer d'une part la contribution du crédit bancaire à la croissance économique et d'autre part à identifier les déterminants du crédit bancaire à l'économie. Tout au long de son étude, il a trouvé les résultats suivants :

- le crédit bancaire à l'économie agit négativement sur la croissance économique ;
- les dépôts bancaires agissent positivement mais faiblement sur la croissance économique ;
- l'investissement public favorise la croissance économique ;

- la consommation finale agit positivement et significativement sur la croissance économique ;
- l'épargne des agents économiques a un effet négatif mais non significatif sur le niveau du crédit bancaire à l'économie ;
- le crédit intérieur agit positivement et significativement sur le niveau du crédit bancaire à l'économie ;
- la position nette du gouvernement agit négativement sur le niveau du crédit bancaire à l'économie ;
- les importations agissent positivement et significativement sur le niveau du crédit bancaire à l'économie.

Nelly Adeline NGONO (2007) a traité le thème de « *L'intermédiation bancaire et la croissance économique au Cameroun* ». Son travail visait à déterminer l'implication du secteur financier dans le processus du développement économique au Cameroun. Il a trouvé que :

- les crédits induisent positivement mais pas significativement la croissance ;
- la masse monétaire induit significativement mais positivement la croissance ;
- enfin la marge d'intermédiation induit significativement et positivement la croissance mais pas par le biais des crédits accordés mais par celui des dépôts collectés.

Odilon Modeste ALAVO (2009) a étudié le thème de « *Les banques et la croissance économique* ». Il s'est posé la question principale de savoir : « *Quels sont les effets de l'activité bancaire sur la croissance ? Autrement dit, la variance observée dans les variables concernant les Banques permet-elle d'expliquer l'évolution des différents taux de croissance de Long Terme du PIB par tête ?* ». Il en a obtenu les résultats suivants :

- à long terme, la liquidité bancaire agit positivement sur la croissance, c'est-à-dire que le ratio crédit/dépôt agit négativement sur la variable LY1.
- l'activité de crédit des banques génère la croissance, de même que l'activité de mobilisation de l'épargne qui en garantissant la liquidité, conditionne les investissements et par là même la croissance. Ces enseignements sont importants et montrent que le crédit bancaire est favorable à la croissance. Toutefois, s'il n'est pas maîtrisé, c'est-à-dire que le (ratio crédit/dépôt est non

maîtrisé), la croissance est affectée négativement. D'où l'importance de l'adoption des ratios prudentiels en tant que mesure prudentielle.

-Par ailleurs, des résultats attestent qu'à long terme l'inflation influence négativement la croissance, ce qui conforte l'idée selon laquelle la libéralisation financière a eu des effets favorables sur la croissance. En effet, un environnement où l'inflation est maîtrisée attire les investissements ce qui favorise la croissance. Un tel environnement est celui des pays ayant opté pour la libéralisation financière.

Louis HAHIRWABASENGA (2009) a quant à lui traité « *L'impact du système bancaire sur la croissance économique d'un pays (cas du Rwanda)* ». Il s'est posé la question : « *Le système bancaire contribuerait-il à l'accélération ou au ralentissement du développement économique du Rwanda ?* ». Son étude a abouti aux résultats suivants :

-les crédits accordés aux secteurs d'activités par les banques sont aussi bien à court, moyen long terme et permettent le financement de l'investissement qui, à son tour est un facteur primordial du développement économique du Rwanda. En résumé ces crédits influencent la croissance à travers du canal de l'investissement, lorsque le crédit croît, la croissance croît de manière proportionnelle. Les crédits octroyés aux secteurs d'activités influencent de manière positive le PIB réel du Rwanda.

-Les crédits octroyés par le système bancaire du Rwanda sont à court terme, à moyen terme et à long terme dans tous les secteurs de l'économie et l'Etat. L'intermédiation des banques dans le commerce extérieur facilite les règlements entre importateur et exportateur avec la technique de Crédit Documentaire (CREDOC).

-une croissance du PIB réel s'accompagne toujours d'une certaine création monétaire due à l'augmentation des exigences économiques et de la quantité de valeurs monétaires détenues par les ménages et les entreprises.

-De manière générale il est établi que la performance des banques provoque l'accroissement des crédits accordés à l'économie car l'activité des banques commerciales Rwandaise a évolué de manière positive dans toutes les banques.

-Le système bancaire a un impact significatif sur les secteurs d'activités tels que l'agriculture, l'élevage, la pêche, les industries extractives, industries manufacturières, l'énergie et eau, travaux publics et bâtiments, commerce, restaurants et hôtels, transport, entrepôts et

communication, AIF, assurances, autres services financiers, service fournis à la collectivité et les activités non classées ailleurs par l'intermédiaire de l'octroi de crédit.

Cette étude sera subdivisée en deux parties. La première partie présente une approche théorique sur le secteur bancaire et la croissance économique. Nous allons voir les théories sur le système bancaire, les théories de la croissance, ainsi que la relation entre le secteur bancaire et la croissance. La deuxième partie présente les apports du secteur bancaire sur l'économie Malagasy. La croissance économique nationale, l'évolution des contreparties de la masse monétaire ainsi que la part de la valeur ajoutée de la filière banque dans la croissance seront présentés afin de juger de la performance du secteur.

PARTIE I :

APPROCHE THEORIQUE SUR LE SECTEUR BANCAIRE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE

Chapitre I : Les théories sur le système bancaire

Le financement de l'économie désigne les différents moyens qui permettent aux agents économiques de se procurer les fonds nécessaires à la réalisation de leurs opérations économiques.

Section I : Les agents du système de financement :

En adoptant une approche au niveau monétaire et financier, l'analyse des agents économiques fait apparaître la distinction entre Agent non financier (ANF) et Intermédiaire financier (IF). Ces agents économiques interviennent dans le processus de circulation monétaire et financière de l'économie à des degrés variables.

Les ANF sont « tous les agents dont l'activité principale est centrée sur la production, la répartition, la consommation et l'accumulation des biens et services » ;

Les IF sont « tous les agents (système bancaire, institutions financières diverses animatrices des marchés de fonds prêtables...) dont l'activité principale repose sur la réalisation d'opérations de placement-endettement, prêt-emprunt... »¹

Section II : L'intermédiation financière :

Le financement de l'économie peut s'effectuer à l'aide d'un financement interne, c'est-à-dire par autofinancement. L'agent économique utilise ses fonds propres pour financer ses activités.

Cependant, lorsque les fonds propres sont insuffisants voire même inexistant, l'agent économique va faire appel à d'autres agents pour se procurer les ressources nécessaires. Cette pratique est appelée : le financement externe indirect ou intermédié.

Dans ce cas de financement, les banques jouent un rôle d'intermédiaire entre les prêteurs et les emprunteurs, à partir de l'épargne qu'elles ont collectée. Il s'agit d'un financement non monétaire.

Le financement peut également s'opérer par les crédits accordés, par création monétaire, par les banques. Il s'agit d'un financement monétaire.

¹ P.LLAU, Economie Financière : Théorie du système de financement public, Presses Universitaires de France, 1985.

Le système de financement de l'économie présente aussi l'option financement externe direct qui concerne le marché financier. Il n'est pas nécessaire de s'étaler sur ce point, c'est le secteur bancaire qui nous intéresse.

Section III : Le secteur Bancaire

III.1 La banque

III.1.1 Historique et quelques définitions :

Utilisé à partir de 1458, le mot banque vient de l'italien « *banca* » qui signifie « comptoir de vente ». C'est en Europe que les premières banques apparaissent pendant le moyen-âge et la renaissance.

Au moyen âge, les souverains tentent de prendre le monopole de la frappe de la monnaie. Le métal est transformé en instruments monétaires, des pièces frappées dans des organismes spécialisés (Hôtels des Monnaies). Ces derniers constituaient déjà les précurseurs de l'institution bancaire malgré leur fonction encore très restreinte.

Pendant la renaissance, entre le XII et XIIIème siècle, les grands banquiers étaient alors Italiens (les Lombards) et Juifs (espagnols ou d'Europe de l'Est). Jean de Médicis (1360-1429), fondateur de la dynastie qui porte son nom et commerçant à Florence, prenait soin de mettre en place un véritable réseau bancaire. Ces clients les plus précieux sont alors les souverains européens et le Pape, à qui il accorde des prêts substantiels.

La banque se définit comme le commerce de l'argent et des titres fiduciaires de toute nature, effet de commerce et valeurs de bourse.

Elle se définit aussi comme un établissement de crédit ayant pour objet de procurer des services financiers aux particuliers ainsi qu'aux entreprises, qu'elles soient publiques ou privées.

L.WALRAS envisage la banque comme une institution d'émission : « *L'émission des billets de banque doit-elle être faite par l'Etat, ou par une banque unique investie d'un monopole et pourvue d'un cahier des charges, ou par un nombre indéfini de banques libres? »*².

² L. WALRAS, Théorie mathématique du billet de banque, in Etudes d'économie politique appliquée. Théorie de la production de la richesse sociale, Œuvres économiques complètes, vol. X, éditées par P.DOCKES et AL, Economica, 1992, p.311

C'est le marché sur lequel la monnaie est prêtée et empruntée à des fins d'investissement : « *Il y a des institutions nommées banques d'émission, qui font alors l'opération suivante. Elles reçoivent des effets payables à terme, transmissibles par voie d'endossement, et elles remettent à la place des effets payables à vue, transmissibles sans endossement, qu'on appelle billets de banque* »³.

D'après **C.BIALES**⁴, « *sur le plan institutionnel, on appelle banque toute institution financière détenant le pouvoir de créer de la monnaie. Et qui peut le plus peut le moins : les banques peuvent réaliser de l'intermédiation financière alors que les intermédiaires financiers "purs" n'ont pas le pouvoir de création monétaire* ».

Selon l'Association Professionnelle Tunisienne des Banques et des Etablissements Financiers, « *Les banques sont des institutions qui assument deux fonctions distinctes : d'une part la fonction d'intermédiation de dépôts (collecte de dépôts et octroi de crédits), et d'autre part, la gestion du système de paiement* »⁵.

III.1.2 Les différents types de banque

Le système bancaire est organisé selon un système pyramidal comprenant un institut d'émission, la banque centrale qui fait figure d'autorité de tutelle du système, et un ensemble d'établissements qui constituent les banques dites de second rang.

III.1.2.1 La banque centrale

La banque centrale est l'institution qui supervise le système bancaire et monétaire dans un pays. Au centre du réseau du système bancaire, elle est investie de pouvoir et des responsabilités particuliers. Ce qui fait qu'elle est un acteur au premier plan dans la conduite des politiques monétaires et financières de l'Etat.

Elle est d'abord un institut d'émission investi du pouvoir de la frappe monétaire, c'est-à-dire la fabrication et la mise en circulation des billets et des pièces métalliques. Bien qu'elle se distingue des autres banques par ce privilège, ce n'est plus sa fonction principale.

La préservation de la stabilité des prix à travers la mise en œuvre de la politique monétaire caractérise en premier lieu une banque centrale.

³ Ibid , p.519

⁴ <http://www.christian-biales.net> site visité le 16 juillet 2013 à 12h 20mn

⁵ <http://www.apbt.org.tn> site visité le 14 mars 2016 à 15h 37mn

III.1.2.2 Les banques de second rang

Parmi les banques de second rang, on distinguait traditionnellement les banques de dépôts des banques d'affaires. En effet, la loi bancaire de 1945 avait établi des statuts juridiques différents entre les banques de second rang en fonction de la nature de leurs activités.

Les banques de dépôt avaient pour seul objet de recueillir les fonds collectés auprès du public. Leurs activités consistaient à accorder des prêts aux entreprises et aux ménages pour financer des opérations d'acquisition de biens ou d'investissement.

Les banques d'affaires avaient, quant à elles, pour mission de gérer des prises de participation dans des entreprises existantes ou en formation, à l'exclusion de tout problème relatif à la distribution de crédits et de collecte de ressources monétaires.

Cependant, cette distinction a perdu peu à peu, toute signification. En effet, la concurrence entre les établissements bancaires et la recherche de la rentabilité ont conduit les banques à diversifier leur activité. Ce qui a mené la loi bancaire de 1984 à abolir cette distinction et à les regrouper autour d'un modèle dit de banque universelle.

III.2 La monnaie

III.2.1 Historique et quelques définitions

Le mot monnaie vient du latin « *moneta* » signifiant « *qui averti* ». Cependant, des couteaux de bronze miniature, des haches et d'autres outils, utilisés à la place d'outils réels qui servaient de monnaie d'échange, circulaient en Chine dès 1100 av. J.C.

Des pièces en électrum commencèrent à circuler vers le VI^e siècle av. J.-C. dans le royaume de Lydie, en Asie Mineure, à l'époque des pays très industriels et commerçants. Les pièces se répandirent bientôt dans les économies les plus développées du monde où les monarques, aristocrates, cités et institutions se mirent à frapper des monnaies à leur effigie, certificat d'authenticité certifiant de la valeur en métal des pièces.

Certaines des premières pièces eurent une composition très stable, comme la drachme émise par Athènes à partir du VI^e siècle av. J.-C., avec un poids à peu près constant de 65-67 grains d'argent fin, ou encore le *qian* chinois (espèces rondes en cuivre) introduit au IV^e siècle, qui resta la pièce étalon pendant 2 000 ans.

Les pièces d'or ou d'argent notamment circulaient souvent hors de leur pays d'émission en raison de leur valeur intrinsèque ; c'est ainsi que le peso d'argent espagnol se rencontra en Chine dès le XVI^e siècle.

La monnaie de papier fut d'abord introduite en Chine vers le IX^e siècle sous forme de bons de rachat émis pour le gouvernement de la dynastie Tang par les banquiers privés. Garantie par l'autorité étendue de l'État chinois, cette monnaie conserva la même valeur à travers l'Empire, mettant en évidence les besoins en transport du fait du poids de l'argent.

Le papier-monnaie est apparu en Occident au XVI^e siècle sous forme de billets à ordre émis par les banques contre la somme déposée et gardée en banque.

L'étude de la monnaie nous est à la fois familière et méconnue. **J.M.KEYNES**⁶ stipulait que sur 1000 personnes seulement une comprenait quelque chose à la monnaie.

Pour **R.BARRE**⁷, c'est un bien d'échange généralement accepté au sein d'une communauté même un moyen de paiement.

Pour **J.B.SAY**⁸ (1803), la monnaie est un produit terminé qui offre un débouché à d'autres produits et s'empresse d'utiliser son argent, donc il achète des produits des autres. C'est-à-dire la monnaie est une voile : un échange de produits contre produits.

Pour **L.WALRAS**⁹, la monnaie est une voile dans le modèle d'équilibre générale. Elle sert d'intermédiaire entre l'échange des produits.

Pour **D.PLIHON**¹⁰, la monnaie est un instrument qui sert à évaluer le prix de tous les biens, et à la fois un bien directement échangeable contre tous les autres biens.

III.2.2 Les formes de la monnaie

La monnaie comporte un support matériel dont la forme a beaucoup évolué au cours du temps. Les trois formes de la monnaie sont : la monnaie métallique, la monnaie fiduciaire et monnaie scripturale. Ces formes résultent de la manière dont elle est émise que nous verrons ultérieurement.

⁶ J.M.KEYNES, A Treatise on Money, London, Macmillan, 1930.

⁷ R.BARRE, Economie politique, coll. « Thémis », PUF, tome 2, 1955.

⁸ J.B.SAY, Traité d'économie politique : ou simple exposition de la manière dont se forment, se distribuent et se consomment les richesses, Institut Coppet, Paris, 2011.

⁹ L.WALRAS, Théorie de la monnaie, in Etudes d'économie politique appliquée Théorie de la production de la richesse sociale, in Auguste et Léon Walras – Œuvres économiques complètes X, Economica, 1992

¹⁰ D.PLIHON, La monnaie et ses mécanismes, La Découverte, Paris, 2008

III.2.2.1 La monnaie métallique

Pour que l'objet puisse servir d'instrument de circulation, il doit respecter des caractéristiques particulières : « être accepté par tous ; ne doit pas être périssable pour constituer une réserve de valeur ; doit être divisible afin de permettre l'acquisition de petites quantités de bien ; suffisamment rare pour permettre l'achat de beaucoup de marchandises sans être obligé de transporter une grande quantité de monnaie »¹¹

Si les métaux tels que le cuivre, le fer et le bronze ont constitué les premières monnaies, ce sont les métaux précieux or et argent qui se sont imposés comme instrument monétaire en raison de leurs qualités particulières.

III.2.2.2 La monnaie fiduciaire

La monnaie fiduciaire comprend la monnaie de papier, c'est-à-dire les billets. L'acceptation de cette monnaie repose sur la confiance accordée à son émetteur (vient du mot latin *fiducia* qui signifie confiance).

Au départ, les billets représentaient des certificats de propriété de métaux précieux qu'on gardait dans les coffres des banques pour des raisons de sécurité. Bientôt, ce sont ces promesses qui se mirent à circuler en guise de monnaie de paiement. Ensuite, au XVII^{ème} siècle, le banquier suédois Palmstruck procéda à une réelle création de billet de banque. Ces billets s'ajoutèrent à la monnaie métallique et disposant des mêmes pouvoirs. La circulation de cette nouvelle forme de monnaie repose sur la certitude qu'elle peut être à tout moment convertible en métal ; d'où la notion de billet de banque convertible.

III.2.2.3 La monnaie scripturale

Venant du mot latin « *scriptum* » qui signifie écriture, la monnaie scripturale est donc une monnaie que les agents économiques possèdent sur leurs comptes bancaires grâce à un jeu d'écriture comptable auprès des banques. Cette forme de monnaie circule dans l'économie grâce à plusieurs instruments de paiements tels la lettre de change, l'escompte, le chèque, le virement et la carte bancaire.

¹¹ P.-A Corpon, Economie et histoire des sociétés contemporaines ? Cahiers français n°279, 1997.

III.3 L'épargne

Pour financer les opérations d'investissement, de trésorerie et de placement, les agents économiques doivent avoir accumulé préalablement une épargne brute. Le cas échéant, ils doivent emprunter auprès d'autres agents qui s'y sont préparés moyennant un coût.

III.3.1 Définitions

L'épargne désigne la partie du revenu qui n'est pas consacrée à la consommation. C'est un stock de ressources que l'on met de côté en renonçant au plaisir que pourrait procurer son utilisation immédiate, pour préparer une consommation future, donc une satisfaction future.

III.3.2 Les déterminants de l'épargne

Les **néoclassiques** considèrent l'épargne comme une fonction croissante du taux d'intérêt qui est le prix du renoncement à la consommation. Plus le taux réel, est élevé, plus les agents économiques sont incités à épargner dans le but d'augmenter leurs revenus.

Pour **J.M.KEYNES**¹², l'épargne est une fonction croissante du revenu. Effectivement, quand les revenus des ménages croissent, ces derniers augmentent leurs consommations mais d'une façon moindre. C'est ainsi que la propension marginale à épargner augmente et le taux d'intérêt ne joue que sur le choix entre la monnaie et les titres financiers. Les ménages ont une préférence pour la liquidité pour des motifs de transaction, de précaution et de spéculation. Le taux d'intérêt doit être très élevé pour qu'ils préfèrent les placements.

Pour **PIGOU**¹³, l'épargne dépend du niveau des prix. Le pouvoir d'achat des encaisses monétaires diminue lorsque les prix augmentent. Pour garder le pouvoir d'achat de leurs encaisses, les agents économiques devront épargner.

L'épargne brute sert avant tout à financer l'investissement. Cependant, si l'investissement n'épuise pas la totalité de l'épargne, les agents disposent d'une capacité de financement qu'ils vont pouvoir placer ou thésauriser.

¹² J.M.KEYNES, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, édition française, Payot, 1968.

¹³ A.PIGOU, *Wealth and Welfare*, Macmillan, 1912.

III.4 Le crédit

III.4.1 Définitions

Le crédit désigne les transactions en nature ou en espèce effectuées en contrepartie d'une promesse de remboursement dans un délai généralement convenu par avance.

Pour **B.HOUETON et T.AHOUANVOEDO (2004)**, « *Les crédits à l'économie constituent une forme de monnaie offerte par les banques. Cette forme de création monétaire consiste en une transformation, par le système bancaire, de créances sur les agents non bancaires en moyens de paiement immédiatement utilisables pour effectuer des règlements* »¹⁴.

D'autre littérature le définit comme un acte par lequel une institution financière met à la disposition de ses clients une somme d'argent moyennant le paiement d'un taux d'intérêt (prix de l'argent) pour une période bien déterminée.

III.4.2 Les crédits font les dépôts

Aujourd'hui, les banques ne sont plus de simples intermédiaires qui prêtent des fonds à partir des dépôts reçus. Elles créent de la monnaie lorsqu'elles accordent des crédits. En fait, les crédits accordés favorisent l'activité économique, et entraînent donc la création de nouveaux dépôts dans les banques. Ainsi, « *les crédits font les dépôts* » et non plus l'inverse.

Les opérations de crédit réalisées par les banques représentent donc une source majeure de création monétaire. Il s'agit des crédits accordés aux particuliers, aux entreprises mais également à l'Etat.

III.4.3 Le multiplicateur du crédit

Le multiplicateur de crédit est un mécanisme qui insiste sur le rôle moteur de la banque centrale. L'alimentation du système bancaire en liquidité le permet de développer sa propre activité de création monétaire.

La relation entre la monnaie Banque centrale (MBC) et la monnaie en circulation s'appuie sur les comportements des ANF en matière de détention de billets et de pièces et ceux des banques commerciales en matière de réserves obligatoires.

¹⁴ B.HOUETON et T.AHOUANVOEDO, Impact des crédits à l'économie sur l'inflation et la croissance au Bénin, CoursusPro, 2004.

Les ANF contraignent les banques commerciales à échanger une partie de leurs avoirs monétaires en comptes courants auprès de la banque centrale lorsqu'ils souhaitent détenir une partie de leurs encaisses en billets. Il y a donc un échange de la monnaie banque commerciale contre de la MBC.

Les banques commerciales sont contraintes à mettre en réserves une partie de leurs dépôts. En effet, toute banque doit détenir des fonds qui doivent être déposés en compte auprès de sa banque centrale, c'est la réserve obligatoire.

III.4.4 Le rationnement du crédit

D'après **J.STIGLITZ et A.WEISS**¹⁵, il y a rationnement de crédit lorsque l'emprunteur est disposé à accepter les conditions de prêt établies par le prêteur même si celui-ci disposant de ressources suffisantes et que le prêt lui est toutefois refusé (certains emprunteurs sont contraints par des lignes de crédit fixées qu'elles ne doivent pas dépasser sous n'importe quelles circonstances, d'autres sont purement refusés de prêts).

Selon **BALTENSPERGER (1978)**¹⁶, « *situation où la demande de crédit de certains emprunteurs est rejetée, même s'ils sont disposés à satisfaire aux conditions de prix et hors-prix du contrat de prêt.* »

Pour **BESTER et HELMUT (1985)**¹⁷, le rationnement de crédit se décrit par le fait que « *lorsque certains emprunteurs obtiennent des prêts tandis que d'autres n'en obtiennent pas, même s'ils sont prêts à payer le taux d'intérêt que les prêteurs demandent, même plus élevés et / ou de fournir plus de bien en garantie car la demande de crédit est inférieure à l'offre et l'ajustement se fait par l'offre et non par les prix.* »

En bref, le rationnement de crédit est pour une banque le fait de limiter ou contrôler l'émission de prêt envers un emprunteur potentiel aux conditions demandées (quantités et prix ou taux d'intérêt).

¹⁵ J.STIGLITZ, A.WEISS, Credit rationing in markets with imperfect information, American Economic Review, 1981, Vol. 71, 393-410.

¹⁶ BALTENSPERGER, Journal of Money, Credit and Banking, vol.2, issue 2, 1978.

¹⁷ H.BESTER, HELMUT, Screening vs. rationing in credit markets with imperfect information, American Economic Review, 1985, Vol. 75, 850-855.

III.4.5 Les contreparties de la masse monétaire

On a abordé précédemment la notion de création monétaire à partir des approches sur le crédit. Il est tout aussi important de connaître les contreparties de cette création afin de déterminer les origines de l'accroissement de la masse monétaire. On en distingue généralement trois sources potentielles de création de la monnaie : les créances sur l'économie, les créances sur l'extérieur et les créances sur le Trésor.

III.4.5.1 Les créances sur l'économie

Les créances sur l'économie désignent en général les crédits accordés aux entreprises et les prêts accordés aux ménages. Les entreprises demandent des crédits lorsqu'elles veulent entreprendre des investissements ou en cas de besoin de financement tandis que les ménages font des prêts pour le logement et la consommation. Du fait de l'ampleur des activités des entreprises, ces derniers sont à l'origine de la majeure partie des créances sur l'économie qui constituent l'essentiel des contreparties de la masse monétaire.

Lorsque la créance est commerciale, le phénomène de création monétaire se régularise à l'aide des intermédiaires bancaires. La lettre de change d'un client en arrivant auprès d'une société doit attendre l'échéance inscrit avant d'être utilisable comme moyen de paiement immédiat. Si la société a un besoin immédiat de liquidité, la lettre de change peut être échangée auprès de sa banque moyennant un taux d'escompte¹⁸. A l'échéance, le signataire de la lettre va rembourser la banque qui la détient par la totalité du montant inscrit.

Lors d'un crédit bancaire, le procédé est plus ou moins le même. Dans le but de disposer immédiatement des moyens de paiement contre une promesse de remboursement, l'accord des modalités de paiement est conclu entre deux protagonistes c'est-à-dire le banquier et le client. Les crédits sont généralement de forme fiduciaire ou scripturale.

III.4.5.2 Les créances sur l'extérieur

On parle de créance sur l'extérieur quand il y a opération de change. En effet, le paiement des opérations de commerce avec l'extérieur se fait en devise. Si un résident vend des marchandises à l'étranger et sera payé en monnaie étrangère, il va vouloir échanger cette devise en monnaie nationale auprès de sa banque. En achetant les devises étrangères, la banque crée de la monnaie nationale.

¹⁸ On peut considérer le taux d'escompte comme le taux d'intérêt perçu par la banque pour avoir permis à un client d'anticiper son paiement.

Les créances sur l'extérieur mesurent l'état de la balance commerciale et celle de la balance de paiement¹⁹, ainsi que le solde des mouvements de capitaux des ANF. En effet, lorsque la transaction courante est déficitaire, les ANF se verront dans l'obligation de demander des devises contre de la monnaie nationale afin d'effectuer le paiement des importations.

III.4.5.3 Les créances sur le Trésor

Lors des opérations de dépense publique, l'Etat peut être considéré comme un ANF à besoin de financement. On parle de créances sur l'Etat lorsque la banque centrale crée de la monnaie en octroyant un crédit au nom du trésor Public. La création monétaire se présente sous forme d'avances dans ce cas.

Les créances sur l'Etat se présentent sous deux grandes lignes. La ligne *Crédits*, regroupent les liquidités collectées par le trésor, et les avances de la Banque centrale. La ligne *Titres* qui regroupent les titres publics acquis par les établissements de crédit.

Les approches dans ce premier chapitre nous ont permis de distinguer les intervenants dans le système financier. Le rôle essentiel que joue la monnaie dans une économie de marché dans le fait qu'elle sert d'intermédiaire entre un échange. L'importance des épargnes afin d'anticiper une consommation future ou de les prêter moyennant un coût. Maintenant, ce sont les crédits qui font les dépôts du fait de la mobilité du capital.

L'analyse des contreparties de la masse monétaire par le biais des différents types de créance montre le rôle central que joue le système bancaire dans le contrôle de la masse monétaire à la disposition des ANF.

¹⁹ C'est le rapport entre les dépenses extérieur d'un pays et les revenus qu'elle reçoit de l'étranger. Elle est composée d'abord, de la balance des transactions courantes qui mesure le solde des opérations directes ou indirectes des échanges de biens et services, ensuite de la balance des mouvements de capitaux non monétaires. Ce dernier intègre l'ensemble des placements financiers à long terme, c'est-à-dire les investissements de portefeuille, ainsi que les investissements directs étrangers.

Chapitre II : Les théories de la croissance

Depuis Adam Smith et sa richesse des nations, la croissance occupe l'esprit de nombreux économistes. La croissance est ainsi associée à plusieurs qualificatifs : illimitée, limitée, instable...

La croissance économique peut se définir comme « *un accroissement durable de sa dimension, accompagné de changements de structure et conduisant à l'amélioration du niveau de vie* ».

Selon **F.PERROUX**²⁰, la croissance économique est « *l'accroissement sur longue période d'un indicateur de dimension* ».

La notion de croissance diffère au cours des années, selon les approches et les courants de pensée. Les approches commencèrent avec les réflexions des précurseurs comme Adam Smith, Thomas Malthus, David Ricardo et Karl Marx. Viennent ensuite celles de Schumpeter, d'Harrod et Domar, ainsi que de Solow et d'autres nouveaux concepts.

Section I : La vision des précurseurs

I.1 Adam Smith et la division du travail

Dans ses *Recherches sur la nature et les causes de la Richesse des Nations*, **A.SMITH (1776)**²¹ met en évidence le rôle de la division du travail (surplus, marché, gains de productivité) comme facteur de croissance. Cette division du travail se trouve renforcée par la participation du pays au commerce international (théorie des avantages absolus). L'optimisme de Smith apparaît à travers les traits d'une croissance illimitée (elle dure tant que l'on peut étendre la division du travail et le marché).

1.2 Thomas Malthus et le principe de population

Dans son *Essai sur le principe de population*, **T.MALTHUS (1796)**²² considère que la croissance est limitée en raison de la démographie galopante. Il attribue la misère en Angleterre au décalage entre deux lois : la loi de progression arithmétique des subsistances et la loi de progression géométrique. La sortie de cet état passe par la mortalité, la baisse de la natalité et le célibat.

²⁰ F.PERROUX, L'économie du XX^e siècle, PUF, 1969.

²¹ A.SMITH, Recherche sur la nature et les causes de la Richesse des Nations, Flammarion, Paris, 1991.

²² T.MALTHUS, Essai sur le principe de population, PUF, 1796.

1.3 David Ricardo et les rendements décroissants

Dans ses *principes de l'économie politique et de l'impôt*, **D.RICARDO (1817)**²³ souligne que la croissance est limitée par la loi des rendements décroissants. La valeur ajoutée se répartit entre trois agents : les propriétaires fonciers (rente foncière), salariés (salaire de subsistance) et le capitaliste (profit). Précisons que le profit des capitalistes est résiduel, c'est-à-dire qu'il intervient une fois le salaire et la rente foncière payés.

Lorsque la population s'accroît, il convient d'augmenter la production agricole, or les nouvelles terres mises en culture sont de moins en moins productives. Le coût de production va donc s'élever, entraînant inévitablement la hausse des salaires et de la rente foncière.

Les profits vont se réduire jusqu'au moment où les capitalistes ne seront plus incités à investir. L'économie atteint la situation « *d'état stationnaire* ». Afin de retarder cette situation, Ricardo préconise d'augmenter les gains de productivité dans l'agriculture grâce au progrès technique et de s'ouvrir au commerce international (théorie des avantages comparatifs).

I.4 Karl Marx et la destruction du capitalisme

K.MARX a été le premier économiste à proposer un modèle formel de croissance, à l'aide de ses schémas de reproduction élargie. Il considère dans « *Le Capital* »²⁴ que la croissance est limitée dans le mode de production capitaliste en raison de la baisse tendancielle des taux de profit.

En effet, la recherche d'une plus-value toujours plus importante, grâce à des salaires bas, que Marx appelle « *Minimum de Subsistance* » et la concurrence entre capitalistes devraient provoquer une paupérisation²⁵ des ouvriers et un blocage dans le développement du système capitaliste (crise).

²³ D.RICARDO, *Principes de l'économie politique et de l'impôt*, Flammarion, Paris, 1977.

²⁴ K.MARX, *Le Capital*, Editions sociales, Paris, 1977.

²⁵ Appauvrissement d'une classe sociale par rapport à l'ensemble de la société.

Section II : Schumpeter et le rôle de l'entrepreneur

Dans son ouvrage, *Capitalisme, Socialisme et démocratie*, **J.SCHUMPETER (1942)**²⁶ fait du progrès industriel la clé du changement. : « *L'impulsion fondamentale qui met et maintient en mouvement la machine capitaliste est imprimée par les nouveaux objets de la consommation, les nouvelles méthodes de production et de transport, les nouveaux marchés, les nouveaux types d'organisation industrielle – tous éléments créés par l'initiative capitaliste* ».

L'analyse schumpetérienne est intéressante car elle ne repose pas seulement sur le progrès technique, sur l'évolution des connaissances ou les grandes inventions. Schumpeter y ajoute le chef d'entreprise qui prend le risque de lancer un nouveau produit ou une nouvelle façon de produire, et une structure (la concurrence monopolistique) qui assure à celui qui a réussi son pari d'en percevoir une rétribution financière.

La croissance est inséparable du caractère cyclique de l'évolution économique parce que l'innovation est un processus de destruction créatrice.

Section III : Le modèle post-keynésien, Harrod et Domar et la croissance « sur le fil du rasoir »

Influencés par Keynes, les économistes Harrod et Domar vont chercher à comprendre les conditions dans lesquelles une phase d'expansion peut être durable. Le modèle d'Harrod-Domar fait ressortir le caractère fortement instable de tout processus d'expansion. Il montre que pour qu'une croissance soit équilibrée, il faut qu'elle respecte un taux précis fonction de l'épargne et du coefficient de capital (quantité de capital utilisée pour produire une unité) de l'économie.

Or, il n'y a aucune raison que la croissance, qui dépend de décisions individuelles, respecte ce taux. De plus, si la croissance est inférieure à ce taux, elle va avoir tendance à ne pas le rejoindre, mais à s'en éloigner d'avantage, diminuant progressivement. La croissance est donc, d'après **R.HARROD**²⁷, « *sur le fil du rasoir* ».

²⁶ J.SCHUMPETER, *Capitalisme, Socialisme et démocratie*, Payot, 1942.

²⁷ R.HARROD, *An Essay in Dynamic Theory*, *The Economic Journal*, Vol. 49, n° 193, 1939.

Section IV : Le modèle néo-classique par Solow

Dans *Une contribution à la théorie de la croissance économique*, **R.SOLOW (1956)**²⁸ construit un modèle néoclassique s'appuyant sur une fonction de production de type microéconomique. Une fonction de production qui permet de présenter une conception équilibrée de la croissance.

Dans ce modèle, les entreprises combinent du travail et du capital pour produire des biens. Elles utilisent l'épargne des ménages pour investir et ainsi accroître les capacités de production. Ainsi, plus l'économie épargne, plus les entreprises peuvent accumuler du capital. Toutefois, Solow fait l'hypothèse d'une « *décroissance des productivités marginales* » : plus un travailleur dispose de machines, moins la machine supplémentaire lui permet d'accroître sa production. Autrement dit, plus le stock de capital augmente, moins la production augmente rapidement.

Par conséquent, en l'absence de progrès technique, la croissance tend peu à peu vers zéro et l'économie risque finalement de se retrouver dans une situation où la production n'augmente plus, mais stagne. Solow retrouve donc ici l'idée des classiques selon laquelle l'économie converge vers un « *état stationnaire* ».

A long terme, la croissance ne peut venir que du progrès technique : ce dernier permet de relever la productivité du capital, si bien que l'économie retarde l'instant où elle arrivera à l'état stationnaire.

Section V : L'Ecole de la Régulation et le régime d'accumulation

R. BOYER (1993)²⁹ rappelle que la question était de savoir « *si la croissance que les pays industrialisés avaient connue depuis le lendemain de la Seconde guerre mondiale allait durer* ».

M.AGLIETTA³⁰, puis **R.BOYER**³¹ furent ainsi conduits à introduire la notion de régime d'accumulation afin de souligner que la généralisation de l'échange marchand

²⁸ R.SOLOW, *Une contribution à la théorie de la croissance économique*, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, n° 1, Février 1956.

²⁹ R.BOYER, *Circulation du revenu et circulation du capital : la distinction monnaie/crédit chez Thomas Tooke*, Revue Economique, 1986.

³⁰ M.AGLIETTA, *Régulation et crise du capitalisme*, Calman/Lévy, 1976.

³¹ R.BOYER, *Endogenous money and shareholders's funds in the classical theory of banking*, The European Journal of the History of Economic Thought, Spring, 1993.

pouvait rendre les crises possibles : « *On désignera sous ce terme l'ensemble des régularités assurant une progression générale et relativement cohérente de l'accumulation du capital, c'est à dire permettant de résorber ou d'étaler dans le temps les distorsions et déséquilibres qui naissent en permanence du processus lui-même* » (1986, p. 46).

D'après la théorie de la régulation, la croissance provient de l'articulation entre régime de productivité et régime de demande.

Durant les Trente Glorieuses, le régime d'accumulation qui s'est imposé, fût le régime fordiste. Ce dernier combinait le mode de production taylorien puis fordien avec l'accès du plus grand nombre à la société de consommation. Les gains de productivité obtenus dans l'industrie étaient redistribués de telle sorte que l'élévation du niveau de vie des salariés fût un puissant moteur de la hausse de la demande globale.

La notion de régime d'accumulation a notamment permis d'introduire le concept de formes institutionnelles, définies comme la codification d'un ou plusieurs rapports sociaux fondamentaux. **R.BOYER (1986)** introduit cinq formes institutionnelles (la monnaie, le rapport salarial, la concurrence, les modalités d'adhésion au régime international, l'Etat) intervenant dans la détermination du régime d'accumulation.

Section VI : indicateurs de croissance

Pour juger des performances d'une économie, on compare son taux de croissance à la moyenne de ceux des pays qui lui sont économiquement et géographiquement les plus proches. Le taux de croissance est le rythme auquel le Produit Intérieur Brut (PIB) augmente (en cas de croissance positive) ou décroît (dans le cas d'une croissance négative). Il est calculé en pourcentage du PIB de l'année précédente.

D'autres littératures utilisent seulement le PIB et le Produit National Brut (PNB) comme indicateurs de croissance. Pour **A. COHEN et P. COMBEMALE (1980)**³², « *La somme des valeurs ajoutées des entreprises constitue le PIB [...] cette indicateur inclut la consommation de capital fixe, ou amortissement économique dont la grandeur est difficile à évaluer* ».

³² A.COHEN, P.COMBEMALE, Croissance et crises : éléments d'analyse, Hatier, 1980, pp 7-8.

Lorsque le PIB croît à un taux supérieur à la croissance démographique, on dit que le niveau de vie s'élève. Dans le cas contraire, lorsque la croissance démographique est supérieure au taux de croissance du PIB, on dit que le niveau de vie baisse.

Pour passer du PIB au PNB, il faut ajouter les revenus reçus de l'extérieur et en retrancher les revenus versés. Les indicateurs PIB ou PNB sont calculés en prix courant. Pour obtenir leur évolution en termes réels, on pondère les quantités annuelles par l'intermédiaire du système de prix d'une année de référence.

La croissance peut être mesurée en valeur nominale ou en valeur réelle. Dans ce dernier cas, on tient compte de l'inflation. Par exemple, si le PIB nominal a augmenté de 5% et si l'inflation s'est accrue de 4% pendant la même période, la croissance réelle pour cette période est seulement de 1%.

Cependant, des critiques conduisent à rectifier dans un sens positif ou négatif le taux de croissance du PNB. Il ne permet de mesurer que ce qui se paye sur le marché : les femmes au foyer, les bricoleurs, les travailleurs bénévoles (facteurs de production non marchands) ont une production qui n'est pas prise en compte.

En revanche, les nuisances, loin d'être considérées comme des flux négatifs, sont souvent comptabilisées positivement. Comme le mentionne **J.F. GALBRAITH**³³ « *lorsque le dernier homme dans le dernier embouteillage respirera la dernière fumée de plomb, sans doute sera-t-il ravi de savoir que le PNB s'est accru d'une dernière unité* ».

D'après la Banque Mondiale : « *La croissance annuelle du Produit intérieur brut (PIB) en % représente la variation relative d'une période à une autre du volume du PIB en dollars constants d'une année de référence. Elle reflète l'augmentation (ou la baisse dans le cas d'une croissance négative) du niveau d'activité économique dans un pays. Il s'agit d'un indicateur souvent retenu lorsque l'on veut faire des prévisions à court et à moyen terme sur la situation économique d'un pays. Normalement, une croissance économique équivaut à un enrichissement. Cependant, cet indicateur pourrait s'avérer trompeur dans la mesure où la croissance du PIB serait redevable d'une croissance démographique et non d'une amélioration de l'économie. Il importe alors de considérer la croissance du PIB par habitant* »³⁴.

³³ J.GALBRAITH, Les mensonges de l'économie, Ecpolitique, 2008.

³⁴ <http://www.PerspectiveMonde.eu/Madagascar-CroissanceAnnuelDuPIB/Statistique.htm> site visité le 02 avril 2016 à 10h 42mn

Chapitre III : Les relations entre secteur bancaire et la croissance économique

Dans ce chapitre, nous allons étudier les relations directes et indirectes entre les activités du secteur bancaire et la croissance économique. Nous allons essayer de faire sortir à partir des débats le mécanisme de causalité entre une politique monétaire et la croissance d'une part, et offre de monnaie et inflation/recul des activités d'autre part.

Section I : Politique monétaire et croissance

Si l'on examine la relation « *autonomie/croissance* », les résultats qu'offre la littérature ne sauraient s'avérer décisifs. Certaines études concluent sur un résultat compatible avec les attentes de la théorie « conventionnelle », à savoir la non-corrélation entre les degrés d'autonomie des banques centrales, d'une part, et les taux de croissance et leur variabilité, d'autre part (V. GRILLI, D. MASCIANDARO, G. TABELLINI (1991)³⁵ ; A. ALESINA, L. H. SUMMERS (1993)³⁶).

Mais, à propos de la relation « *autonomie/inflation* », les résultats obtenus s'avèrent très sensibles à la spécification retenue de l'autonomie : une étude récente montre, en effet, que l'autonomie réelle des banques centrales - mesurée par le proxy que représente le taux de turnover des gouverneurs - exerce (cette fois contre toute attente) un effet positif sur la croissance des pays en développement (A. CUKIERMAN, P. KALAITZIDAKIS, L. H. SUMMERS, S. B. WEBB (1993)³⁷).

Dans "Macro-économie financière", M. AGLIETTA (1995)³⁸ avance l'hypothèse que les institutions financières, les circuits et les structures de financement exercent une influence déterminante sur les performances réelles des économies.

Section II : Politique monétaire et recul des activités

Pour NORDHAUS (1975)³⁹, l'existence des « *cycles électoraux* » justifierait de confier la politique monétaire à une banque centrale indépendante afin d'éviter la mise en œuvre de politique monétaire déstabilisante. Dans ce cas, les gouvernements choisiraient de

³⁵ V. GRILLI, D. MASCIANDARO, G. TABELLINI, Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries », *Economie Policy. A European Forum*, n° 13, Octobre 1991, p. 342-376

³⁶ A. ALESINA, L. H. SUMMERS, Central Bank Independence and Macroeconomic Performance : Some Comparative Evidence », *Journal of Money, Credit and Banking*, 25 (2), mai 1993, p. 151-162

³⁷ A. CUKIERMAN, P. KALAITZIDAKIS, L. H. SUMMERS, S. B. WEBB, Central Bank Independence, Growth Investment, and Real Rate, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, automne, 1993.

³⁸ M. AGLIETTA, *Macroéconomie financière*, Repères/La découverte, 1995.

³⁹ W. D. NORDHAUS, *The Political Business Cycle*, Yale University, 1975.

mener, à l'approche des élections, des politiques monétaires accommodantes afin de réduire le chômage et ainsi faciliter leur réélection. Une fois celle-ci acquise, ils se lanceraient dans une politique de rigueur afin de réorienter les anticipations d'inflation à la baisse.

F.KYDLAND et E.PRESCOTT (1977)⁴⁰ ont argumenté à propos du biais inflationniste que présente l'absence d'indépendance. Une idée complétée par la suite par **R.BARRO et D.GORDON**.

Pour **R.BARRO et D. GORDON (1983)⁴¹**, le gouvernement serait tenté de « tricher » en menant une politique monétaire plus expansionniste que celle qui lui permettrait de respecter la cible d'inflation annoncée au départ. Une politique monétaire menée par une banque centrale dépourvue d'autonomie conduirait forcément à une inflation. Tout en affichant officiellement un objectif de stabilité des prix, les gouvernements peuvent être tentés de mener des politiques monétaires discrétionnaires afin de créer des emplois à court terme, quitte à générer une inflation surprise.

Dans la même foulée, **A.ALESINA et ROUBINI (1993)⁴²** considèrent que ce serait davantage l'alternance politique entre des partis de gauche « *pro-emploi* » et des partis de droite « *anti-inflation* » qui expliquerait l'existence de ces cycles électoraux.

Les deux interprétations conduisent donc à la même conclusion : la politique monétaire dans les mains des gouvernements ne peut être conduite efficacement.

Section III : Crédit et croissance économique

G.MONDELLO (1985) démontre la relation entre financement et croissance de la production : « *Il incombe au système de financement, à l'origine et au terme du processus de production, d'assurer cette régulation ; celle-ci est, en effet, la seule garantie de sa propre continuité* »⁴³.

⁴⁰ F.KYDLAND, E.PRESCOTT, Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans, Journal of Political Economy, vol. 85, n°3, 1977.

⁴¹ R.BARRO, D.GORDON, Rules, Discretion And Reputation in an Model of Monetary Policy, Journal of Monetary Economics, 12 juillet 1983, pp. 101-122.

⁴² A.ALESINA, G.COHEN et N.ROUBINI, Electoral Business Cycle in Industrial Democracies, European Journal of Political Economy, 23, 1993, p. 1-23.

⁴³ G.MONDELLO, Etude de la liaison monnaie-revenu, Demande effective : les théories de Thomas Tooke et J.M.Keynes. In: Revue économique, volume 36, n°3, 1985. pp. 509-554.

Pour **D.MARTIN (2009)**⁴⁴, le PIB ne peut croître que si la masse monétaire croît : « A prix constants, il faut absolument que la masse monétaire croisse pour que les richesses produites puissent être achetées et que l'économie ne manque pas d'argent ». Il s'ensuit qu'une croissance économique est automatiquement accompagnée d'une croissance de la masse monétaire.

Selon **P.ARTUS** : « une hausse de la taille du crédit distribué permet de financer davantage de projets d'investissements, donc augmente la croissance de long terme »⁴⁵.

Section IV : Crédit et inflation

Selon la formule de **M.FRIEDMAN (1963)**⁴⁶, l'inflation « serait toujours et partout un phénomène monétaire ».

G.MONDELLO (1985)⁴⁷ conclut dans son analyse le rôle déstabilisateur du crédit : « Keynes et Tooke chargent le système de financement d'une tâche essentielle : celle d'assurer la stabilité et la reproductibilité de l'économie dans son ensemble. L'instabilité du système économique est inhérente au fonctionnement d'une économie de crédit ; les entrepreneurs, tout en jouant un rôle moteur, engendrent, par les fluctuations de leurs prévisions, cette fragilité ».

Pour **D.MARTIN (2009)**⁴⁸, une croissance très rapide entraîne des risques d'inflation : « Dans certains secteurs d'activité en croissance rapide, la présence de fortes disponibilités financières, de faibles capacités résiduelles de production et/ou d'une concurrence insuffisante, peut alors entraîner de l'inflation ». L'essentiel de l'inflation est dû aux crédits accordés par les banques aux entreprises, aux particuliers et aux administrations, crédits qui accroissent la masse monétaire M3.

⁴⁴ <http://www.danielmartin.eu/adressemail.htm> site visité le 18 mars 2016 à 16h 52mn

⁴⁵ Patrick ARTUS, Poids du crédit dans l'économie et croissance de long terme in FLASH ECONOMIE recherche économique, 2012.

⁴⁶ M.FRIEDMAN, Inflation et système monétaire, Calman-Lévy, 1967.

⁴⁷ G.MONDELLO, Etude de la liaison monnaie-revenu, Demande effective : les théories de Thomas Tooke et J.M.Keynes. In: Revue économique, volume 36, n°3, 1985. pp. 509-554.

⁴⁸ <http://www.danielmartin.eu/adressemail.htm> site visité le 18 mars 2016 à 16h 52mn.

Section V : Inflation et croissance économique

J.TOBIN (1965)⁴⁹ a mis en évidence l'influence positive d'une augmentation de l'inflation sur l'activité à long terme. Les modèles de type Mundell-Tobin sans fondement micro-économique explicite présentent une relation positive entre l'inflation et le produit à long terme, induite par un comportement de choix de portefeuille (substitution des actions aux encaisses oisives) favorable à l'accumulation du capital.

A l'inverse, **STOCKMAN (1981)**⁵⁰ a démontré que la monnaie influence négativement le produit.

Dans la même foulée, **S.FISCHER (1983)**⁵¹ présente une relation significativement négative entre l'inflation et la croissance économique, confirmant plutôt l'« *effet Stockman* »⁵².

P.VILLIEU et T. RAJHI (1993)⁵³ ont conclu que : « *Lorsque consommation et encaisses sont complémentaires, l'accélération de la monnaie provoque une réduction de la croissance stationnaire, [...] une politique de ralentissement à taux constant du taux de croissance de la masse monétaire permet d'atteindre une croissance du produit supérieure à celle prévalant sous une règle d'émission de monnaie à taux constant* ».

Conclusion de la première partie

Cette première partie nous a permis de mettre en avant les théories sur les importances des crédits bancaires au niveau du financement du secteur privée, des déficits publics ainsi que les opérations avec l'extérieur.

Les différentes théories de la croissance mettent en avant les alternatives susceptibles de promouvoir la croissance économique d'un pays. Le rôle du capital est souvent évoqué dans ces théories, ainsi que le facteur travail.

Dans le dernier chapitre, la présentation des débats théoriques concernant la contribution du secteur bancaire dans la croissance économique fait ressortir le rôle

⁴⁹ J.TOBIN, Money and Economic Growth, Econometrica, octobre 1965.

⁵⁰ A.C.STOCKMAN, Anticipated Inflation and the Capital Stock in a Cash-in-Advance Economy, Journal of Monetary Economics, novembre 1981, pp. 387-393.

⁵¹ S.FISCHER, Inflation and Growth », NBER, Working Paper n° 1235, novembre 1983.

⁵² Effet Stockman : lorsque la monnaie rend des services de transactions aux investisseurs, comme chez Stockman [1981], la taxe inflationniste pénalise l'investissement au lieu de le favoriser.

⁵³ P.VILLIEU, T.RAJHI, Accélération monétaire et croissance endogène In: Revue économique, volume 44, n°2, 1993. pp. 257-286.

déterminant du canal crédit. La dépendance de la Banque Centrale vis-à-vis du gouvernement est un facteur déstabilisateur de l'économie par le non efficacité de la politique monétaire menée.

PARTIE II :

LES APPORTS DU SECTEUR BANCAIRE SUR L'ECONOMIE MALAGASY

Pour l'étude qui va suivre, nous avons choisi une période de sept ans, notamment de 2008 à 2014. En effet, il est intéressant de prendre cette période car Madagascar a atteint son plus fort taux de croissance en 2008, ensuite la crise que le pays a subie, a fait table rase de tous les efforts. Il est alors dans l'intérêt de l'étude de voir la contribution du secteur bancaire dans la croissance pendant les années qui vont suivre, des années où la reprise des activités et de la relance économique vont s'entamer pas à pas.

Chapitre I : Evolution de la croissance économique

Section I : La croissance de l'Afrique subsaharienne

Les pays en développement sont généralement caractérisés par une économie qui est fondée sur le secteur primaire. L'exportation des matières premières dominant leur source de revenu. C'est ainsi que souvent, on caractérise son économie d'économie d'approvisionnement.

Tableau 1 : Taux de croissance de l'Afrique subsaharienne (en pourcentage)

Année	Afrique subsaharienne
2008	5,6
2009	2,8
2010	5,3
2011	4,9
2012	4,9
2013	5,2
2014	4,8

Source : D'après l'auteur selon les données de World Economic Outlook-FMI

En 2008, l'économie de l'Afrique subsaharienne a enregistré un taux de croissance de 5,6%. Une croissance stimulée par une solide demande, des prix élevés des produits de base et des apports robustes de capitaux privés.

En 2009, la croissance en Afrique subsaharienne est tombée à 2,8%. Une chute expliquée par l'effondrement des échanges mondiaux, la baisse du niveau de l'Aide Publique

au Développement (APD) et des envois de fonds des travailleurs ainsi que le recul du tourisme.

Après une chute en 2009, la croissance en Afrique subsaharienne s'est élevée à 5,3% en 2010. Le resserrement des liens commerciaux avec l'Asie, la remontée des exportations et des prix des produits de base ainsi que la vigueur de la demande intérieure sont autant de facteurs ayant expliqué la reprise dans la région.

Un dynamisme de l'activité économique a été observé depuis 2010, soutenu par une consommation publique et privée vigoureuse. Même si le taux de croissance en 2011 n'a pas atteint son niveau en 2010, il est resté quand même élevé soit un taux de 4,9%.

En Afrique subsaharienne, la croissance est demeurée robuste à 4,9%. En effet, la région a été peu touchée par la crise européenne en raison de son intégration limitée aux réseaux industriels et financiers mondiaux. La stabilité des envois de fonds des migrants, combinée à une demande intérieure vigoureuse ont contribué à la croissance en 2012.

Le taux de croissance s'est accru en 2013 à un niveau de 5,2%. L'économie de l'Afrique subsaharienne a continué de se développer à un rythme soutenu sous l'effet de la robustesse des investissements dans les secteurs des ressources naturelles et des infrastructures malgré le recul constaté au niveau des principaux marchés d'exportation et du fléchissement des prix des produits de base.

La croissance en Afrique subsaharienne s'est poursuivie pendant toute l'année 2014 au rythme soutenu de 4,8%, légèrement inférieur à celui enregistré en 2013 qui a été de 5,2%. Une croissance qui est demeurée vigoureuse quoique la baisse des prix du pétrole conjuguée à celle des produits de base n'ait pas eu les mêmes effets selon les régions. L'apparition du virus Ebola a eue un impact négatif sur l'activité de certains pays exportateurs. Pour les pays importateurs de la région, les bénéfices tirés du recul des prix du pétrole ont été largement compensés par la performance des exportations issues de la baisse des produits de base exportés.

Section II : Evolution économique nationale

La croissance économique de Madagascar au cours des périodes prises a considérablement varié. Sujet à des crises politiques récidives, la croissance du pays se présente sous forme de dent de scie.

Tableau 2 : taux de croissance de Madagascar (en pourcentage)

Année	Madagascar
2008	7,1
2009	-4,6
2010	0,6
2011	1,5
2012	3
2013	2,4
2014	3,3

Source : D'après l'auteur selon les données de World Economic Outlook-FMI

La croissance économique s'est accélérée en 2008 (7,1%), tirée par la bonne performance des secteurs primaire et tertiaire et soutenue par l'accélération des investissements. Les effets d'entraînement des investissements miniers sur le reste de l'économie ont été de plus en plus ressentis en 2008, plusieurs branches d'activité ayant élargi leurs débouchés grâce à ces grands projets.

L'économie malagasy est entrée en 2009 dans une période de crise profonde. Celle-ci provient, moins de la crise financière mondiale étant donné que Madagascar est peu intégré aux marchés financiers internationaux, mais plus de la crise politique interne persistante. Ce contexte de dépression économique a fait fondre les perspectives de croissance.

La croissance économique qui a chuté brutalement, est devenue largement négative (-4,6 %, contre +7,1 % en 2008). De ce fait, beaucoup d'emplois ont été détruits. Le nombre de demandeurs d'emplois a fortement augmenté, passant d'une année à l'autre, de 4,6 % en 2008 à plus de 25 % en 2009.

En 2010, l'économie malagasy n'a cessé d'être tourmentée par les effets de la crise politique. La situation s'est caractérisée par l'inexistence d'un processus cumulatif de reprise. Ceci s'est manifesté par le manque d'amélioration du climat dans le secteur réel. L'incertitude a tant pesé sur les activités de beaucoup de secteurs que les perspectives de croissance économique étaient devenues incertaines.

La croissance de l'économie malagasy, après la forte crise de 2009, a affiché un taux légèrement positif de 0,6 %. Elle a reposé, en grande partie, sur la production minière. Néanmoins, la croissance positive retrouvée révèle encore une économie vulnérable aux chocs aussi bien endogènes qu'exogènes.

En 2011, les effets de la crise politique interne conjuguée aux répercussions de l'instabilité économique et financière internationale ont continué de perturber l'économie malagasy. La précarité du climat sociopolitique n'a pas permis le retour à la normale d'un environnement économique propice à une légère reprise. Concrètement, une faible relance a été observée au niveau d'un certain nombre d'activités dans le secteur réel. L'inquiétude des investisseurs privés, quant à la réinstauration d'une stabilité économique et sociale durable, a affecté les perspectives de croissance.

Ayant affiché un net recul en 2009, la croissance économique malagasy s'est légèrement redressée en 2011 avec un taux de 1,5%, après 0,6% en 2010, soit une performance timide de 0,2 point de pourcentage. L'évolution positive a principalement été causée par la croissance de la production minière. Cependant, le dynamisme de la branche minière n'a pas été soutenu par les autres branches pour surmonter les conséquences néfastes de la crise interne et de la turbulence extérieure.

En 2012, malgré les menaces de ralentissement des activités au niveau de l'économie mondiale, la croissance économique malagasy s'est légèrement redressée de son atonie suite à une reprise progressive des activités. Du fait de son faible degré d'intégration aux marchés financiers internationaux, l'économie malagasy a été épargnée des effets de contagion engendrés par les turbulences économiques extérieures. La progression vers l'instauration graduelle d'un environnement économique favorable commence à produire des résultats palpables, quoique encore moindres, sur les activités de production. L'amélioration du monde des affaires expliquée principalement par le dynamisme des investissements privés, annihile progressivement les inquiétudes des opérateurs privés.

La confiance des consommateurs qui est, cependant, restée perplexe n'a pas permis de doper convenablement une croissance forte et soutenue. De ce fait, il s'avère trop tôt, avec une visibilité relativement indécise, de se prononcer totalement sur les perspectives de croissance.

Après un profond recul des activités en 2009, la situation économique malagasy s'est progressivement rétablie au cours des trois dernières années. Depuis cette année néfaste, la croissance économique malagasy a enregistré des augmentations modérées.

La prépondérance de la production minière, marquée par un regain de dynamisme des activités dans ce secteur, a expliqué en grande partie cette évolution annuelle de la croissance. Toutefois, cette vigueur des activités minières n'a pas été accompagnée par les autres secteurs pour soutenir une croissance durable et vigoureuse.

En 2013, la croissance économique du pays a montré un mouvement de repli en raison du ralentissement du commerce mondial et de la persistance de la crise interne. A cause de la faiblesse de son degré d'intégration aux marchés financiers internationaux, l'économie malagasy n'a pas ressenti les effets du renforcement de la croissance aux Etats-Unis et de la sortie de la récession des pays de l'Europe.

Le début de la reprise amorcée en 2011 et poursuivie en 2012 s'est fléchi en 2013, suite à la faiblesse de la demande intérieure et à la fragilité des investissements. Dans le contexte de difficultés économiques internes, les ménages ont accordé leur préférence plus à l'épargne qu'à la consommation. Le risque élevé des investissements entraînant un relèvement des coûts financiers a constitué un obstacle à l'accès au financement des affaires et au ralentissement des activités de production.

Au cours des trois dernières années, l'économie malagasy a montré une évolution en dents de scie. Après une légère performance de 1,5% en 2011, la croissance économique a affiché un pic de 3,0% en 2012 avant de s'abaisser à 2,4% en 2013. L'amélioration de la production au niveau des trois secteurs clés de l'économie a constitué la principale source de croissance entre 2011 et 2012, alors que les cataclysmes naturels (invasion acridienne, cyclones, sécheresse) en ont été les facteurs de son ralentissement en 2013.

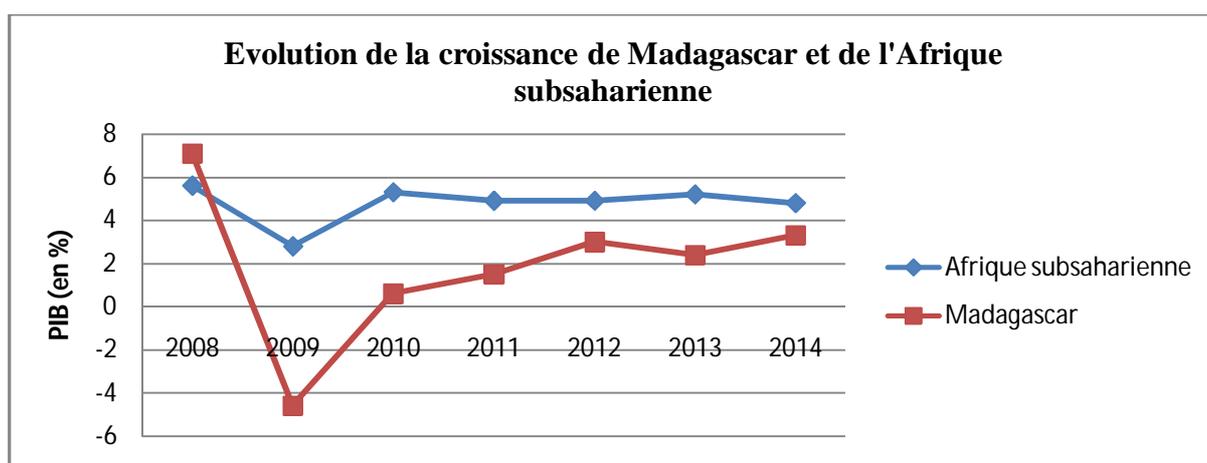
En raison de la légère accélération de l'activité mondiale et le retour à la stabilité politique sur le plan national, la croissance économique du pays a, en 2014, commencé à retrouver progressivement son dynamisme. Malgré la faiblesse de son degré d'intégration aux marchés financiers internationaux, l'économie malagasy a, à travers le commerce extérieur, légèrement ressenti les impacts de l'amélioration de la croissance des économies développées tirées principalement par les pays anglo-saxons dont les Etats-Unis et le Royaume-Uni.

Comme la croissance en zone euro est globalement restée modeste (+0,2%), les échanges commerciaux du pays avec ceux de la zone euro, principaux partenaires économiques, n'ont connu que de faibles améliorations. Malgré un léger fléchissement en 2013, la reprise amorcée depuis 2011 a poursuivi sa tendance à la hausse en 2014, suite au regain progressif du dynamisme des investissements.

Néanmoins, la persistance des séquelles de la crise a encore affaibli la croissance de la demande intérieure traduite par la légère hausse de la croissance de la consommation des ménages et le ralentissement de celle de l'épargne nationale. Toutefois, une perspective de croissance solide pourrait être attendue si le soutien des branches économiques vigoureuses notamment minières, agro-industrielles et autres investissements, s'accompagnerait d'un retour effectif des capitaux étrangers.

Au cours des trois dernières années, la croissance économique du pays s'est montrée prometteuse bien qu'elle ait évolué en dents de scie. Le niveau de performance de 3,0% atteint en 2012 a été légèrement dépassé en 2014 avec un taux de 3,3%, après un modique fléchissement de 2,4% en 2013. La croissance de la production soutenue conjointement par les trois secteurs principaux de l'économie dont le secondaire en particulier a affiché de hausses significatives, a exprimé l'accélération progressive de l'économie nationale enregistrée en 2014.

Graphique 1 : Evolution de la croissance de l'Afrique subsaharienne et de Madagascar (en pourcentage)



Source : D'après l'auteur selon les données de World Economic Outlook-FMI

Bien que situé dans la zone africaine, on observe un éloignement de la situation économique de Madagascar à la tendance de celle de l’Afrique subsaharienne.

L’année 2008 a été caractérisée par la performance économique de Madagascar qui présenta un taux nettement supérieur à la moyenne de l’Afrique subsaharienne (7,1% contre 5,6%).

Même si l’année 2009 est caractérisée par une récession au niveau mondial, celle de Madagascar a été une chute libre. Un recul qui est dû à la crise politique conduisant à une émeute publique. De nombreux opérateurs économique se sont retrouvés dépouillés et qui, jusqu’à nos jours n’ont pas encore rétabli leur activités. La fuite des bailleurs de fond a laissé le pays dans une profonde pauvreté.

A partir de l’année 2010, le retour à la stabilité du pays, malgré qu’elle soit encore très fragile a permis une reprise pas à pas de la croissance. Une croissance qui est dorénavant en dessous de la moyenne des pays de l’Afrique subsaharienne.

Tableau 3 : Le PIB par habitant de Madagascar (en USD)

ANNEE	Madagascar
2008	508,9
2009	451,2
2010	445,6
2011	461,5
2012	440,2
2013	463,0
2014	451,4

Source : D’après l’auteur selon les données de la BCM

Le PIB par habitant de 508,9 USD traduit une amélioration de la production.

L’amenuisement du PIB par habitant qui est ramené de 508,9 USD en 2008 à 447,9 USD en 2009, fait apparaître le recul de la lutte contre la pauvreté. Une baisse expliquée par la hausse des nombres de chômeurs suite à leur envoi en chômage technique engendré par la crise sociopolitique qu’a subi le pays.

Le PIB par habitant a continué à diminuer en passant à 445,6 USD en 2010. Après la chute de 53,4% en 2009, les créations d'emplois ont continué de régresser de 6,2% en 2010 faute de croissance économique et d'investissements.

Néanmoins, le PIB par habitant s'est amélioré en 2011 en s'affichant à 461,5 USD contre 445,6 USD en 2010. Cette évolution positive du PIB par habitant a témoigné de l'augmentation des revenus générés par la reprise graduelle des investissements.

La légère croissance de la richesse nationale a entraîné une augmentation patente du PIB par habitant. Cependant, cet indicateur de croissance a montré une évolution contrastée. Après un fort rebondissement de 2010 à 2011, le PIB par habitant s'est replié à 440,2 USD en 2012. Les tensions sur le marché du travail n'ont pas permis de résorber convenablement les problèmes de l'emploi et d'atténuer l'amenuisement progressif des revenus de la population.

Après ce fléchissement, le PIB par habitant a enregistré, en 2013, une hausse de 463,0 USD. Toutefois, cette hausse particulière a présenté une divergence par rapport à la tendance à la baisse de la croissance économique. L'effet des taux de change est à l'origine de cette disparité puisqu' en monnaie locale, la richesse nationale globale n'a cessé d'augmenter au cours de ces périodes considérées.

Le fléchissement du PIB par habitant s'élevant à 451,4 USD en 2014 a présenté une évolution contrastée avec la croissance économique qui s'enregistre en hausse. L'effet de la dépréciation de la monnaie nationale face aux devises fortes dont le dollar, a été à l'origine de cette tendance divergente entre ces deux indicateurs de croissance.

Chapitre II : Le secteur bancaire dans l'économie Malagasy

Le système financier à Madagascar est peu diversifié et de taille modeste. En effet, il comprend les marchés financiers, les IF et les infrastructures financières.

Les marchés financiers sont limités au marché monétaire, au marché interbancaire de liquidités, au Marché Interbancaire de Devises (MID) étrangères.

Les IF regroupés dans le secteur financier comprennent : le secteur bancaire (11 banques territoriales, en 2013), le secteur de la microfinance (31 institutions), les autres institutions collectrices de dépôts (une société), le secteur des assurances (cinq compagnies d'assurances, cinq courtiers et 17 agents généraux), le secteur des pensions de retraite (trois caisses de pension publiques et un fonds de pension privé de petite taille), et les autres sociétés financières (cinq établissements financiers non collecteurs de dépôts).

Les infrastructures financières ont deux composantes : les systèmes de paiement (télécompensation et RTGS), et les différents textes réglementaires et légaux qui régissent le système financier.

Section I : Présentation du secteur bancaire à Madagascar

Le secteur bancaire domine le système financier, il accapare la majeure partie de l'actif du secteur financier. Il est composé uniquement de banques étrangères, notamment françaises et mauriciennes. Les 4 plus grandes banques détiennent 86% du total du crédit du secteur bancaire et collectent 88% des dépôts⁵⁴.

Par ailleurs, les banques constituent les seuls et uniques acteurs du marché interbancaire et du marché des changes. Sur le marché des Bons de Trésor par Adjudication (BTA), le secteur bancaire est le principal souscripteur des BTA.

Sur le plan des infrastructures financières, les banques sont les seuls et uniques intervenants dans les systèmes nationaux de paiement, à part la BCM.

Les banques sont toutes privées, universelles et sous contrôle étranger. La Commission de Supervision Bancaire et Financière est l'entité de contrôle et de supervision du secteur.

⁵⁴ Rapport sur la stabilité financière-2013

La surveillance du secteur financier permet d'identifier les risques dans toutes les composantes du secteur financier et leurs canaux de contagion vers l'économie réelle. Il s'agit de veiller attentivement à la résilience du secteur bancaire. Il existe plusieurs typologies des risques auxquels se voient confrontés les établissements de crédit, il convient ainsi, pour protéger le système financier et garantir la stabilité financière, d'identifier les principales sources de risques et de vulnérabilités.

L'évaluation comporte essentiellement l'analyse de l'évolution des indicateurs pour déceler les risques présents et futurs conduisant à l'instabilité financière, l'appréciation de la solvabilité des institutions financières ainsi que la gestion des risques qu'elles prennent, l'appréciation de la solidité financière du secteur et l'appréciation de la qualité de la supervision ou de contrôle au regard des exigences réglementaires nationales et internationales.

Section II : La maîtrise de l'inflation

Dans la poursuite de la politique monétaire, une des objectifs de la BCM est le contrôle de l'inflation. En effet, afin de soutenir la consommation des ménages, la maîtrise de l'inflation est indispensable. La consommation qui est un facteur considérable dans la constitution du PIB afin d'évaluer la performance de l'activité économique. L'inflation est mesurée par la variation de la moyenne annuelle de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC).

Tableau 4 : Variation moyenne annuel des prix à la consommation (en pourcentage)

ANNEE	Moyenne annuelle de l'IPC
2008	10,1
2009	9
2010	9,2
2011	9,5
2012	5,8
2013	5,8
2014	6,1

Source : D'après l'auteur selon les données de l'INSTAT

En 2008, les prix ont enregistré une remontée sous l'incitation de la hausse des prix sur le plan international. Le regain de l'inflation avec un glissement annuel de 10,1% à fin décembre 2008, contre 8,3% un an auparavant, résulte de l'augmentation des coûts suite au renchérissement des prix internationaux. Néanmoins, la progression des prix a pu être contenue grâce à la maîtrise de la demande et ce, malgré l'amélioration des revenus des ménages engendrée par l'augmentation des salaires et la création d'emploi inhérente au fort accroissement de l'investissement.

L'envolée des prix sur les marchés internationaux, en particulier celui du brut, a pesé sur les prix domestiques de l'énergie. Ainsi, la hausse des prix à la pompe, en l'occurrence le gazole (+28,4 % en moyenne), a entraîné une augmentation des prix du transport qui s'est répercutée sur les prix des produits alimentaires notamment avec la hausse des prix des produits vivriers non transformés de 13,2 % sur un an. En outre, l'augmentation du tarif de l'électricité (15 %) a été la cause de la hausse des prix des produits manufacturés industriels. Enfin, le prix des prestations de service, en suivant le mouvement d'ensemble orienté à la hausse, a enregistré un accroissement annuel exceptionnel de 14,6% à fin décembre.

Néanmoins, la hausse des prix du riz, d'une fin d'année à l'autre, est faible (2,1 %) malgré la flambée des prix de ce produit sur le marché international, en raison de l'amélioration de la production et d'une bonne gestion de l'offre sur le marché.

En 2009, la variation de la moyenne annuelle de l'IPC a montré une baisse de 0,2% par rapport à la variation entre 2007 et 2008. Cette baisse de rythme découle d'une part, du ralentissement de la demande consécutive à la diminution du revenu des ménages et à la maîtrise de l'expansion monétaire et, d'autre part, de la disponibilité de l'offre sur le marché des biens et services.

En dépit de la crise, les capacités de l'offre sont demeurées largement suffisantes. En particulier, le fort accroissement de la production du paddy a tiré à la baisse le prix de ce produit dont la progression moyenne annuelle est seulement de 1,3%, au lieu de 6,3% en 2008. Ce ralentissement considérable du prix du riz, conjugué à la baisse du tarif de l'électricité qui a entraîné, en partie, le fléchissement des prix des produits manufacturés industriels, ont compensé les hausses des prix du carburant.

La volatilité du prix du riz, en l'occurrence par son faible niveau, constitue le principal déterminant de l'inflation de 2009.

Pour l'année 2010, la hausse des prix à la consommation s'est établie à +9,2% en moyenne annuelle. Une accélération de la hausse des prix à la consommation qui a résulté principalement de la progression des prix des composantes d'origine locale. Sur l'année, les produits alimentaires ont augmenté de +9,8%, les produits manufacturés industriels de 9,3% et les services privés de 9,8%.

L'évolution macro-économique fait apparaître une accélération rapide de la demande de consommation tant du secteur public que privé. L'impact de l'orientation de cet indicateur économique sur la situation globale des prix s'est traduit par une légère remontée de la tension inflationniste. Grâce à la politique monétaire prudente qui s'est attachée à la limitation de l'expansion monétaire, la progression de l'IPC a pu être contenue.

En 2011, la hausse de l'IPC a atteint 9,5% en moyenne annuelle. Une hausse tiré principalement par la flambé des prix du riz. Toutefois, en termes de glissement annuel à fin décembre, le taux d'inflation a marqué un net recul avec une variation ramenée à 6,9% (+10,2% en 2010). Cette tendance provient particulièrement du ralentissement de la hausse des prix des produits locaux, en l'occurrence celui des prix des produits alimentaires tirés par le fléchissement des prix des produits vivriers transformés.

Sur le plan macro-économique, la consommation globale a affiché une tendance à la baisse tirée principalement par la chute des consommations des ménages. Cette baisse cumulée à la politique monétaire prudente menée par la Banque Centrale a, néanmoins, limité quelque peu la hausse des prix à la consommation, donnant lieu à une détente de l'inflation.

La variation en moyenne annuelle de l'IPC s'est chiffrée à 5,8% en 2012, soit une forte chute de 3,7 points de pourcentage par rapport à l'année 2011 (+9,5%). Outre les facteurs de saisonnalité dont principalement la suffisance de la pluviosité qui a entraîné la croissance de l'offre notamment des produits locaux, l'affaiblissement de la demande engendré par l'effritement du pouvoir d'achat des ménages a occasionné ce ralentissement de l'IPC.

Cette tendance baissière a résulté du fléchissement des prix des produits locaux tiré par la baisse accentuée des prix des produits alimentaires, et de celui des produits importés. Il a été également remarqué une baisse importante, en glissement annuel, des prix des produits de première nécessité (PPN) qui ont reculé à 3,6% en 2012, contre 11,2% en 2011. La bonne

récolte rizicole pour la campagne 2011-2012, combinée à la baisse des prix des produits importés, ont été les principales sources de repli des prix des PPN.

Malgré la stabilité relative de l'offre globale de l'économie, la baisse de la consommation totale tirée essentiellement par la réduction de la consommation des ménages, a constitué, en 2012, un des principaux facteurs de la baisse tendancielle des prix. Dans le contexte des difficultés économiques internes, la préférence des ménages à prioriser la propension à épargner qu'à consommer, a constitué un facteur de précaution. Par ailleurs, sur le plan monétaire, la politique monétaire prudente menée par la BCM a permis d'une part, de soutenir les efforts visant à garder relativement l'équilibre entre l'offre et la demande de monnaie, et d'autre part, de contribuer à contenir l'inflation.

L'année 2013 s'est soldée par une hausse modérée des prix. D'une part, la faiblesse de la demande intérieure, résultant de la baisse des revenus des ménages et de l'incertitude du contexte économique, a continué d'empêcher l'envolée des prix. D'autre part, la poursuite des mesures visant à stabiliser les prix des produits pétroliers, a permis de limiter les prix de l'énergie et les pressions inflationnistes sur le reste du panier des ménages.

En termes de moyenne, l'inflation en 2013 reste identique à celle de 2012, soit 5,8%. Parmi les facteurs ayant déterminé l'évolution des prix en 2013, l'envolée des prix du riz et le maintien des coûts de l'énergie ont été les plus significatifs.

Les cataclysmes naturels conjugués à l'insuffisance des intrants (semences et engrais), faute d'appuis financiers aux producteurs, ont amené à une diminution de la production de riz et le recours abondant aux importations. Ainsi, les prix du riz ont grimpé et entraîné par la même occasion les prix des autres denrées alimentaires de substitution. De même, la hausse des prix des PPN a atteint 8,3%, contre 3,6% au cours de l'année précédente.

En outre, les hausses prévues des coûts de l'énergie auraient pu aggraver l'inflation globale, sans la poursuite des subventions directes et indirectes de l'Etat sur les produits pétroliers. En particulier, les règlements des factures pétrolières hors MID, et à des taux fixés, ont permis de contenir les hausses des prix à la pompe, mais également de ralentir la dépréciation de l'ariary qui a un impact sur les prix des biens importés. Néanmoins, l'inflation sur les produits importés s'est accélérée au cours du second semestre, en raison de la dépréciation de l'ariary, du fait du retour des compagnies pétrolières sur le MID.

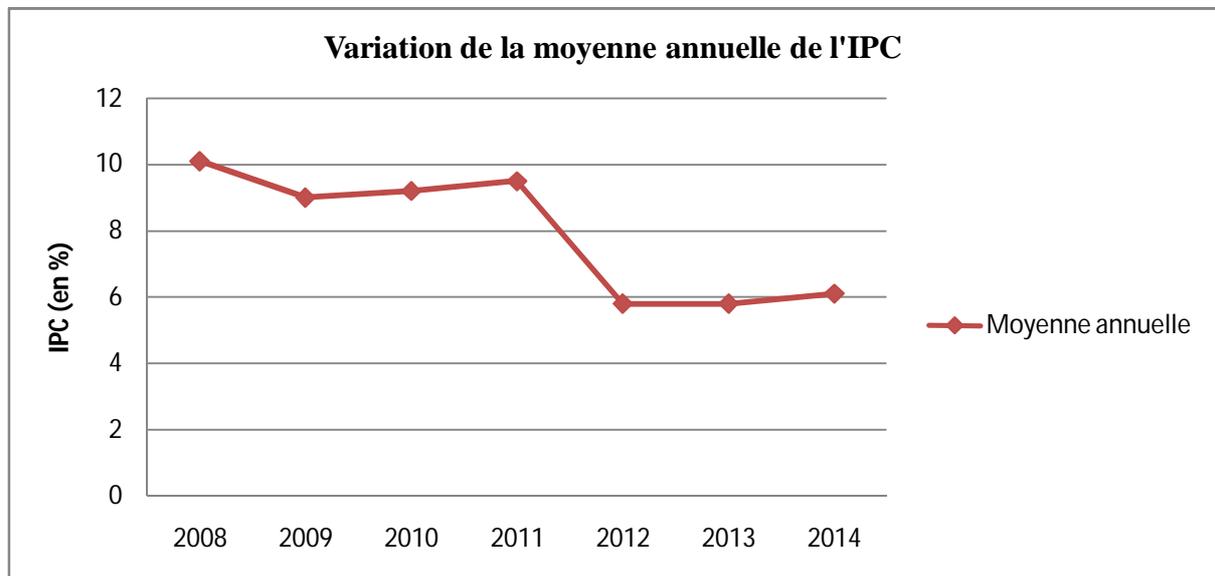
Du point de vue de la gestion monétaire, la hausse modérée des prix en 2013 résulte de la maîtrise de l'offre de monnaie. D'une part, les répercussions de la crise économique ont été une contraction de l'offre de production ainsi qu'une baisse prolongée des revenus des ménages. Il en est résulté une baisse de la demande d'encaisses réelles des agents économiques. D'autre part, la croissance de la masse monétaire en circulation a, depuis quelques années excédé les besoins réels de l'économie, ce qui aurait alimenté des tensions inflationnistes à moyen terme.

En 2014, l'inflation a connu une relative stabilité comparativement à 2013 avec un taux de 6,1% en termes de variation annuelle moyenne. L'année a été marquée par l'envolée des coûts de l'énergie, l'accélération des agrégats monétaires, et la dépréciation continue de l'aryary ; lesquelles ont exercée des pressions sur l'inflation. Néanmoins, la contraction prolongée de la demande, conjuguée à la progression relativement modérée des prix des denrées alimentaires, en particulier du riz, ont agi comme contrepoids et stabilisé l'inflation à un niveau proche de celui de 2013.

La faiblesse de la demande face à l'offre demeure déterminante dans l'explication de l'allure de l'inflation en 2014. La baisse de l'emploi et du taux d'utilisation des capacités de production déclarée par les entreprises lors des enquêtes de conjoncture a témoigné de l'insuffisance de la demande, et limité l'envolée des prix. Parallèlement, l'analyse des déséquilibres sur le marché monétaire, a montré que la progression modérée de l'inflation résulterait du faible niveau des encaisses réelles observées face aux encaisses réelles désirées par les agents économique à des fins de transaction. Néanmoins, l'accélération de la masse monétaire et la dépréciation soutenu du taux de change ont fait que l'inflation n'a pas décélérée au cours de 2014.

Graphique 2 : Evolution de la variation de la moyenne annuelle de l'IPC

(En pourcentage)



Source : D'après l'auteur selon les données de l'INSTAT

Depuis l'année 2008, l'évolution du taux d'inflation observé est en baisse. Ceci est généralement dû à une baisse du pouvoir d'achat des ménages suites à la crise sociopolitique qu'a traversé le pays en 2009. Cette crise a engendrée des pertes d'emplois ainsi qu'une baisse considérable des revenus et de la consommation.

Si l'inflation a été généralement considérée comme un phénomène au niveau de la masse monétaire, celle de Madagascar est particulièrement la conséquence de la hausse des produits d'importation, de la rareté du produit local ainsi que de la volatilité de la monnaie nationale vis-à-vis des devises étrangères, notamment l'euro et les dollars.

Madagascar est caractérisé par une balance commerciale déficitaire, on constate dans ce cas une forte dépendance à l'importation. Dans le cas où les produits d'importation subis une hausse des coûts, systématiquement, le pays n'échappe pas à une inflation importée.

Du côté des produits vivriers produits localement, la hausse des prix est opérée par les paysans afin de garantir leur revenu suite à l'insuffisance des intrants (semences et engrais) et la rareté des produits due généralement aux cataclysmes naturelles (invasion acridienne et inondation des rizières). Le coût du transport consécutif de la montée du prix de l'énergie est intégré dans les prix des produits, ce qui explique l'inflation par les couts.

Sur le marché des devises, la monnaie nationale est très volatile et ne cesse de se déprécier. Compte tenu de cette dépréciation de l'ariary, une hausse des prix est constatée au niveau du règlement des importations. Ceci explique l'inflation au niveau de l'énergie en 2013 car les compagnies pétrolières sont retournées sur le MID.

Chapitre III : Le secteur bancaire dans la croissance économique à Madagascar

Section I : Les contreparties de la masse monétaire

Afin de porter une évaluation sur la performance économique du secteur bancaire, il est nécessaire d'observer les contreparties de la masse monétaire qui s'exprime notamment par les créances sur l'extérieur, les créances sur l'Etat, et les créances sur l'Economie.

I.1 Les créances sur l'extérieur

Le solde des Avoirs Extérieurs Nets (AEN) fluctue en fonction de la relation commerciale avec les partenaires du pays. La volatilité de la monnaie nationale y est déterminante dans le règlement des montants à payer.

Tableau 5 : Les avoirs extérieurs nets du système bancaire

Rubriques	Encours (en millions de DTS)						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Position extérieur nette	746,6	646,3	717,2	782,7	741	532,5	572
Banque Centrale	568	456,4	497,4	580,4	526,5	352,8	367,3
Avoirs extérieurs bruts	641,4	625,6	663,2	741,7	681,7	501,8	533,2
Engagements extérieurs	73,3	169,2	165,8	161,3	155,2	149,1	165,9
Banques	178,6	189,9	219,8	202,3	214,6	179,7	204,6
Avoirs extérieurs bruts	222,5	231,7	259,5	244,4	248,8	221	245,6
Engagements extérieurs	43,9	41,8	39,7	42,1	34,2	41,3	41

Source : D'après l'auteur selon les données de la BCM, Banques, CEM, CCP

En 2008, en raison d'une reconstitution plus importante de ses réserves par rapport à la hausse de ses engagements, la position extérieure nette de la Banque Centrale s'est renforcée de 68,5 millions de DTS.

A fin 2008, ces réserves se sont élevées à 641,4 millions de DTS, représentant 2,5 mois d'importations incluant celles relatives aux projets miniers et 3,1 mois en excluant ces dernières.

A l'inverse de l'évolution au niveau de la Banque Centrale, la position extérieure nette des banques a régressé de 0,8 million de DTS. Malgré les importantes recettes en devises générées par les flux d'investissements directs étrangers, les avoirs extérieurs bruts des banques n'ont augmenté que de 10,9 millions de DTS compte tenu d'une part des paiements d'importations et d'autre part, des cessions nettes de devises sur le MID. De leur côté, les engagements extérieurs se sont accrus de 11,6 millions de DTS, résultant de l'approvisionnement des dépôts de la clientèle non résidente opérant dans le secteur minier en vue de régler ses dépenses locales.

En 2009, les AEN de la Banque Centrale ont enregistré une contraction significative de 111,2 millions de DTS dont 15,7 millions de DTS relatifs à l'amenuisement des avoirs extérieurs bruts et 95,5 millions de DTS à la hausse des engagements extérieurs. La suspension de déblocage d'aides extérieures conjuguée à la faiblesse des recettes en devises face à l'importance des paiements pour son propre compte ou pour celui du Trésor ont érodé les avoirs extérieurs bruts de la BCM.

En septembre 2009, suite à la crise financière internationale, le FMI a accordé à ses pays membres des allocations en vue de renforcer leurs réserves respectives. A ce titre, Madagascar a bénéficié de 96,7 millions de DTS, ce qui a limité la baisse de ces avoirs extérieurs bruts à 15,7 millions de DTS. A fin 2009, les réserves internationales se sont chiffrées à 625,7 millions de DTS. Ces allocations sont, en contrepartie, classées dans les engagements extérieurs d'où la hausse de ces derniers. En bref, ces allocations n'ont eu aucun effet sur le niveau des AEN qui est réduit à 456,5 millions de DTS à fin 2009, mais ont modifié sa structure et les contributions des avoirs et des engagements dans sa baisse.

En revanche, les AEN des banques ont progressé de 11,3 millions de DTS en 2009. Malgré les cessions nettes de 2,6 millions de DTS sur le MID, leurs avoirs extérieurs bruts se sont reconstitués de 9,2 millions de DTS grâce aux approvisionnements des comptes en devises de leurs clients. Ces approvisionnements ont été engendrés par les recettes sur biens et services, par les virements en faveur des sociétés à filiale étrangère ainsi que par les investissements directs et ont permis aux banques de couvrir les paiements extérieurs effectués par leur clientèle depuis le début de l'année. Par ailleurs, les engagements extérieurs

ont diminué de 2,1 millions de DTS, consécutivement à la baisse des dépôts de leurs correspondants étrangers.

Grâce au solde excédentaire des opérations avec l'étranger, les AEN du système bancaire en 2010 se sont confortés de 388,1 milliards d'ariary, soit 71,0 millions de DTS alors qu'ils se sont repliés de 166,5 milliards d'ariary ou 100,0 millions de DTS en 2009. La majeure partie de ces avoirs a été accumulée par la BCM à travers ses achats nets de devises sur le MID notamment au dernier trimestre.

En effet, malgré d'importants règlements en devises, entre autres les paiements du service de la dette, les AEN de la BCM se sont reconstitués. Les contreparties de la redevance minière versée en faveur du Trésor au mois de juin pour 67,7 millions de DTS ont également renforcé les AEN de la BCM.

Les avoirs extérieurs bruts des banques se sont confortés de 27,8 millions de DTS sur l'année pour s'élever à 259,5 millions de DTS à fin décembre. Leurs engagements extérieurs ont légèrement diminué de 2,1 millions de DTS, en raison notamment de l'utilisation par les clients non résidents de leurs avoirs auprès des banques.

En 2011, les AEN de la Banque Centrale ont progressé de 83,0 millions de DTS contre 41,0 millions de DTS l'année précédente. Cette évolution est principalement liée à celle des avoirs extérieurs bruts. Ces derniers se sont renforcés de 78,5 millions de DTS, grâce à l'accumulation des achats de devises effectués depuis le début de l'année. Ces interventions sur le MID, lesquelles ont totalisé 227,1 millions de DTS, ont largement couvert le solde déficitaire des opérations courantes de la Banque Centrale avec l'étranger.

En 2012, l'effet conjugué du solde déficitaire de la balance des paiements et de la rareté des financements extérieurs a creusé les avoirs extérieurs du pays. Sur l'année 2012, les AEN du système bancaire ont régressé de 98,4 millions d'ariary alors qu'ils se sont confortés de 321,5 milliards d'ariary l'année dernière. Cette diminution aurait été plus importante, estimée à 143,2 milliards d'ariary, sans la dépréciation de la monnaie nationale d'une fin d'année sur l'autre, qui a ainsi amplifié la contrevaieur en ariary.

La poursuite de la dégradation du solde global de la balance des paiements extérieurs combinée à la rareté, voire l'absence de déblocages d'aides extérieures ont fortement pesé sur les réserves extérieures. L'appréciation de la valeur de la monnaie nationale par rapport au DTS, entre fin 2012 à fin 2013, a d'autant plus restreint la contrevaieur en ariary des stocks de

ces réserves. Ainsi, les AEN du système bancaire ont reculé de 753,9 milliards d'ariary en 2013.

Les AEN du système bancaire se sont confortés de 312 milliards d'ariary en 2014, dont 136,5 milliards d'ariary attribuables à l'effet volume et 175,5 milliards d'ariary à l'effet prix. La progression de 39,5 millions de DTS des AEN du système bancaire résulte du redressement de la situation de la balance des paiements et de la reprise du déblocage d'aides extérieures à la fin de l'année.

I.2 Les créances sur l'Etat

Afin de financer les dépenses publiques, l'Etat s'endette au niveau du secteur bancaire. Les créances se présentent sous forme d'emprunt ou d'émission de titres.

Tableau 6 : Les créances nettes sur l'Etat (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours (en milliards d'ariary)						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Créances nettes sur l'Etat	-135,9	168,7	-61,8	259,7	604,3	1118,7	1232,1
Créances nettes du système bancaire	-292,6	19,8	-228,8	154,6	420,7	860,7	977,7
Banque Centrale	-139,9	24,1	-193,3	65,3	158,6	429,6	651,8
Créances	341,1	388,3	403,7	485,8	486,3	540,9	918,5
dont avances statutaires	0	0	0	0	0	33,4	366
Dépôts	481	364,2	597	420,4	327,7	111,3	266,7
dont en devises	127,3	62,3	267,2	199,6	104,9	37,9	149,6
Banques	-152,7	-4,3	-35,5	89,2	262,1	431,1	325,9
Créances	360	484,7	480,1	636,9	855,3	810,4	694,9
Dépôts	512,6	489	515,6	547,7	593,1	379,2	369
Autres créances nettes	156,7	148,9	167,1	105,1	183,6	257,9	254,3

Source : D'après l'auteur selon les données de BCM, Banques, CEM, CCP

En 2008, l'Etat s'est considérablement désengagé auprès du système bancaire. Grâce à la performance fiscale enregistrée par le Trésor, aux décaissements d'aides budgétaires ou de fonds liés à des projets provenant de l'extérieur, ainsi qu'au renflouement des dépôts des organismes publics à caractère administratif (OPCA), les créances nettes du système bancaire sur l'Etat se sont contractées de 261,5 milliards d'ariary.

Concernant les banques, le désengagement de l'Etat est attribuable à l'accroissement de 229,4 milliards d'ariary de ses dépôts en raison des déblocages de fonds alloués à différents projets, notamment dans les secteurs éducation et santé.

Au cours de l'année 2009, les créances nettes sur l'Etat (CNE) ont augmenté de 296,3 milliards d'ariary. Cette augmentation provient du recours du Trésor auprès du système bancaire car les autres CNE ont diminué de 7,8 milliards d'ariary. Le déficit budgétaire est à l'origine de ce retournement de situation.

Sur l'année 2010, les CNE de la BCM ont enregistré une contraction de 220,8 milliards d'ariary contre une hausse de 165,1 milliards d'ariary en 2009. Cette baisse est expliquée essentiellement par le renforcement de 204,8 milliards d'ariary des dépôts en devises du Trésor, après le virement effectué par WISCO pour un montant de 221,6 milliards d'ariary (100,0 millions USD) au mois de juin, relatif à l'exploitation des mines de fer de Soalala. En outre, grâce aux rentrées fiscales réalisées notamment au mois de décembre, le compte courant du Trésor s'est renfloué de 38,1 milliards d'ariary. Par ailleurs, suite à la Convention sur les achats de produits pétroliers, les dépôts pour compte du Trésor se sont accrus de 23,6 milliards d'ariary, dont 44,8 milliards d'ariary au cours du mois de décembre.

Les CNE de l'année 2011 se sont accrues en raison de la hausse du montant des lettres de changes relatives aux opérations de l'Etat avec le secteur privé. L'aggravation du déficit budgétaire, la diminution du financement extérieur et le remboursement net des BTA du système non bancaire ont expliqué ce recours de l'Etat auprès du système bancaire.

Depuis le mois de janvier en 2012, les CNE auprès du système bancaire ont affiché une hausse quasi continue qui s'est seulement courbée aux mois de mai et juillet. Le déficit budgétaire, ainsi que la faiblesse des financements extérieurs et le désengagement du Trésor auprès du système non bancaire, à travers les remboursements nets de BTA, ont expliqué ces recours de l'Etat auprès du système bancaire.

Les CNE du système bancaire se sont amplifiées de 442,0 milliards d'ariary sur l'année 2013, contre 266,2 milliards d'ariary au cours de l'année précédente. Compte tenu de l'absence de financements extérieurs, l'Etat a dû recourir à ses avoirs pour financer ses déficits. Le compte spécial PPTE a été mobilisé à hauteur de 106,0 milliards d'ariary tandis que les dépôts en devises et les comptes courants en ariary ont respectivement diminué de 67,0 milliards d'ariary et de 29,4 milliards d'ariary.

Malgré l'aggravation du déficit budgétaire, le nouvel endettement de l'Etat auprès du système bancaire en 2014 a diminué comparativement à celui de l'année 2013, grâce surtout à la reprise des débloquages d'aides extérieures, et dans une moindre mesure au recours de l'Etat à d'autres moyens de financements, à savoir la mobilisation des dépôts de leurs correspondants. Par ailleurs, les pertes sur subventions de produits pétroliers au titre des années 2012 et 2013, totalisant 113,1 milliards d'ariary ont chargé les créances de la BCM envers l'Etat.

I.3 Les créances sur l'Economie

Les créances sur l'économie concernent les crédits du secteur bancaire accordés aux entreprises particuliers, aux entreprises privées et entreprises publiques. Les créances varient de crédit à la consommation, à l'immobilier, à l'investissement pour les particuliers et de crédit à l'investissement et à l'équipement pour les entreprises privées et publiques.



Tableau 7 : Les Créances sur l'Economie

	Encours en milliards d'ariary						
Rubriques	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Total créances sur l'économie	1817,4	1956,8	2161,6	2314,7	2440,4	2824,2	3350
Créances bancaire sur l'économie	1796,4	1926,2	2133,7	2207,6	2398,5	2792,6	3319,1
Crédits à court terme	1009,1	1018,7	1177,2	1168,5	1290	1579,4	1862,3
Particuliers	28	34,8	80,9	112,9	148,1	189,5	231,1
Entreprises privées	961,1	963,5	1080,1	1030,5	1091,8	1337,2	1552,8
Entreprises publiques	20	20,5	16,2	25,1	50	52,7	78,4
Crédits à M.L.T	770,4	885,2	935,5	1013,5	1082,3	1188,3	1435,7
Particuliers	252,6	273,3	304,7	342,2	412,2	499,5	636,1
Entreprises privées	513,6	590	610,5	661,2	667,3	687,1	798,9
Entreprises publiques	4,2	21,9	20,3	10,1	2,8	1,6	0,7
Autres concours	16,9	22,2	21,1	25,7	26,2	25	21
Créances de la Banque Centrale sur l'économie	5	5,6	6,8	7,7	8,6	9	8,3
Créances du Trésor sur l'économie (Lettres de change)	16	25	21,1	99,4	33,2	22,5	22,6

Source : D'après l'auteur selon les données de BCM, Banques

Nonobstant la variation modérée de la masse monétaire en 2008, dans la mesure où les ressources bancaires libérées par le désengagement de l'Etat ont permis d'assurer une partie du financement des besoins du secteur privé sans recourir à des créations monétaires supplémentaires, les créances sur l'économie ont affiché une forte croissance. Un vif essor des créances bancaires sur le secteur parapublic et privé qui est attribuable aussi bien aux crédits à court terme (CT) qu'à ceux à moyen et long terme (MLT). Cette progression est liée

particulièrement au financement des besoins de trésorerie des entreprises pour les CT et par les crédits d'équipements qui ont augmenté de 149,8 milliards d'ariary et dans une moindre mesure par les crédits immobiliers pour les MLT.

La croissance des créances bancaires sur l'économie s'est nettement décélérée durant l'année 2009. Les conséquences de la crise sociopolitique nationale sont à l'origine de ce ralentissement car la baisse des activités a inhibé la demande des opérateurs. Parallèlement, la prudence des banques qui sont tenues de veiller à la qualité de leur portefeuille face à ce contexte et aux difficultés de certains de leurs clients à régler leurs amortissements dus a limité l'offre.

La progression remarquable des crédits à MLT enregistrée depuis les années précédentes s'est estompée en 2009. Néanmoins, comparée à l'évolution des crédits CT, la hausse de 114,9 milliards d'ariary ou 14,9% de cette année demeure consistante, laissant croire à une poursuite des investissements, bien qu'à un rythme affaibli si on se réfère à l'année dernière où la croissance a atteint 228,0 milliards d'ariary ou 42%. Elle a été tirée, en totalité, par les crédits d'équipements.

En 2010, les créances bancaires sur l'économie ont connu une légère reprise. Toutefois, contrairement aux profils des années précédentes, la progression des créances bancaires sur l'économie a été principalement tirée par les crédits CT. L'évolution des crédits à MLT s'est décélérée, limitant l'attente de croissance induite par les investissements.

A l'inverse des observations habituelles où la progression est quasi-intégralement imputable aux crédits bancaires, celle de l'année 2011 provient, en premier lieu, des créances du Trésor sur le secteur privé. Ces dernières sont constituées par les lettres de change accordées par l'Etat aux opérateurs. Ce ralentissement des crédits bancaires est imputable aux remboursements nets des crédits à CT. Les crédits bancaires à MLT ont affiché une légère reprise tirés en totalité par les crédits d'équipement car les crédits immobiliers se sont contractés.

D'une part, le ralentissement des activités économiques, l'instabilité et l'insécurité dissuadent les investissements et partant la demande de crédits correspondants. D'autre part, le principe de prudence des banques, lesquelles sont tenues de veiller à la qualité de leur portefeuille, renforce les conditions sur l'offre.

Le ralentissement de l'évolution des créances sur l'économie observé l'année dernière s'est accentué en 2012. Toutefois, à la différence de ce qui s'est passé l'année précédente, les créances des banques sur le secteur parapublic et privé ont amorcé un certain décollage alors que les créances du Trésor aux opérateurs se sont rétrécies.

Néanmoins, cette légère reprise des financements de l'économie par les banques demeure insuffisante au vu des besoins de la relance de l'économie, affaiblie par les effets de la crise sociopolitique nationale actuelle. Du côté de la demande, le ralentissement des activités économiques, l'instabilité, l'insécurité et le manque de visibilité favorisent l'attentisme et dissuadent les projets et initiatives. Du côté de l'offre, le principe de prudence des banques renforce les conditions d'octroi.

Toutes les catégories de clientèle ont bénéficié des nouvelles allocations. Les principales entreprises privées bénéficiaires de nouveaux crédits sont celles opérant dans le secteur pétrolier et dans le secteur minier. L'encours des crédits bancaires à MLT s'est élargi et provient aussi bien des crédits d'équipement que des crédits immobiliers. Les nouveaux prêts d'investissement ont été surtout attribués aux particuliers.

Le total des Créances sur l'Economie ont connu un net décollage en 2013, tiré par la reprise des créances bancaires sur l'économie. Les créances bancaires sur l'économie, constituées principalement par les crédits accordés par les banques au secteur parapublic et privé, ont progressé de 394,1 milliards d'ariary sur l'année. Toutefois, l'impact de cette performance sur la croissance économique demeure limité dans la mesure où, à l'instar de l'année dernière, elle a été principalement engendrée par les crédits de trésorerie, notamment les « découverts » et ne concerne que quelques branches d'activités.

Les crédits d'investissements ont augmenté mais à un rythme plus lent que ceux CT. Les conséquences de la crise socio-économique depuis l'année 2009 et la baisse de la demande qui en découle n'incitent pas les entrepreneurs à étendre leurs activités. En effet, le prolongement du manque de visibilité, de l'instabilité et de l'insécurité ne favorise pas encore la concrétisation des projets.

La reprise des créances sur l'économie amorcée en 2013 s'est affirmée en 2014 avec le financement du secteur parapublic et privé qui s'est élargi de 525,7 milliards d'ariary ou 18,6%. Ce financement provient en totalité des banques car l'encours des lettres de changes

accordées par le Trésor aux opérateurs ainsi que les crédits octroyés par la BCM aux particuliers sont restés stables.

Si auparavant, la hausse des crédits d'investissement n'a représenté généralement qu'un tiers de celle du total, elle s'est nettement élargie sur l'année, effleurant la moitié. Les entreprises privées ont été les principaux bénéficiaires de nouvelles allocations de crédits de trésorerie, notamment les découverts. Portant à croire au retour d'investissement, les crédits à MLT se sont amplifiés de 247,5 milliards d'ariary dont 207,5 milliards d'ariary concerne principalement les crédits d'équipement et le reste concerne les crédits immobiliers et les créances compromises.

Section II : La valeur ajoutée du secteur bancaire dans l'économie

L'étude de la valeur ajoutée du secteur bancaire permet de rendre compte de sa performance et sa place dans la croissance du pays. En effet, étant donné que le PIB peut se traduire comme la somme des valeurs ajoutées des secteurs de l'économie, un aperçu des montants de cet indicateur au niveau de l'activité et au niveau du secteur permet de déduire sa part dans le revenu de l'Etat.

Tableau 8 : Secteur tertiaire : valeur ajoutée aux prix constants

	En milliards d'ariary (aux prix de 1984)						
Rubriques	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Secteur tertiaire	318,7	293,2	294	304	304,4	310,9	318,2
BTP	31,1	25,9	21,4	27,26	28,3	29,4	31,6
Transports de marchandises	63,1	55,6	58,6	58,13	57,1	59,3	63,2
Transports de voyageurs	18,2	13,9	14,1	15,27	14,9	16,7	18,8
Auxiliaires de transport	16,9	14,2	14,3	14,43	13	13,5	14,6
Télécommunication	12,1	14,5	15	16,56	17,2	18,5	19,4
Commerce	61,3	61,7	64,3	61,93	64,7	62,3	63,4
Banque	13,2	14,9	15,6	17,07	17,3	18,4	19,9
Assurance	0,2	0,3	0,3	0,32	0,3	0,4	0,3
Services	75,6	65,1	63,2	66,55	65,1	65,7	66,2
Administration	27	27	27,3	26,46	26,5	26,8	27,2

Source : D'après l'auteur selon les données de l'INSTAT, Ministère de l'Economie et de l'Industrie

En 2008, le secteur tertiaire a particulièrement bénéficié des externalités positives des grands investissements miniers qui ont élargi les débouchés de plusieurs branches, dont les BTP, les services, le commerce, les transports et les télécommunications.

En 2009, l'impact de la crise politique interne s'est notamment fait sentir sur le secteur tertiaire. Au niveau intra-sectoriel, les effets de la crise se sont répandus assez rapidement d'autant plus que les activités sont interdépendantes. Le secteur financier reste performant et garde la progression soutenue qu'il a connue au cours des années antérieures. Les activités des 'banques' se sont accrues à un rythme rapide par rapport à 2008.

Pour la deuxième année consécutive, le secteur tertiaire a accusé une baisse de sa valeur ajoutée en 2010 et n'est plus le premier contributeur à la formation de la croissance économique nationale. Le secteur bancaire est resté performant malgré une croissance moins rapide de 4,7%, au lieu de 16,4% en 2009.

En 2011, la branche des activités bancaires s'est particulièrement distinguée en affichant un taux de croissance de 4,1%, taux le plus élevé du secteur, mais en retrait par rapport aux 9,7% de 2010. L'ouverture de nouveaux établissements financiers a notamment expliqué cette amélioration.

Le secteur bancaire qui a été détrôné par les « auxiliaires de transport » en matière de contribution à la valeur ajoutée, a toutefois affiché de bons résultats. Sa croissance économique a même bondi de 1,3% en 2011 à 4,1% en 2012. L'accentuation de la compétitivité au niveau des différents établissements bancaires, combinée à la relance progressive des activités, constitue les principales sources de ce progrès économique.

Par rapport aux autres branches de services, les activités bancaires se sont montrées plus vigoureuses en 2013. L'insécurité publique qui s'est multipliée pendant la période de l'instabilité politique a été à l'origine de cette vitalité des activités bancaires.

A cet effet, les ménages se sentent sécurisés en plaçant leur argent auprès des institutions bancaires et ce, pour deux motifs précis : en augmentant la chance de ne pas être victimes d'actes de banditisme et en évitant la perte d'argent, le cas échéant. L'accroissement des dépôts bancaires ont favorisé par la suite l'augmentation des offres de crédits par les banques qui, du fait de la concurrence, ont été contraints de diversifier la gamme de produits offerts à leur client.

La croissance économique dans le secteur tertiaire a essentiellement été tirée par la bonne performance des activités bancaires qui, après une hausse notoire de 8,1% en 2013, est revenu en 2014 à son niveau de croissance de 5,3% constaté en 2012. Des facteurs externes au système bancaire liés aux effets durables de la crise (insécurité sociale) et des facteurs internes (concurrence entre les banques, innovation sur les produits bancaires, multiplication d'agences etc...) ont vigoureusement contribué à l'accroissement des dépôts bancaires. Ce qui a permis de favoriser le fonctionnement du système bancaire et stimuler son rythme de croissance.

Conclusion de la deuxième partie

La croissance économique de Madagascar est en phase de reprise pour rattraper celle de l'Afrique subsaharienne malgré les séquelles de la crise sociopolitique qui persistent encore.

La concurrence des banques primaires dans l'octroi de crédit favorise l'expansion de la masse monétaire. Cependant, cette expansion ne constitue pas pour autant l'inflation qui subsiste dans le pays.

La BCM fourni des efforts considérables, assistée par les banques dans l'endiguement de l'inflation et pour la promotion des investissements en vue de la relance économique. Les crédits accordés aux particuliers, aux entreprises publiques et privées ainsi qu'aux administrations ont connu une hausse. Cependant, cette expansion des crédits n'est pas encore suffisante, la valeur ajoutée de la filière banque n'est encore que minime dans le secteur tertiaire.

Limites et recommandations

Après nos efforts fournis sur la recherche, l'honnêteté intellectuelle nous oblige à présenter les limites du présent travail :

Dans un premier lieu, l'absence de banque d'investissement à Madagascar constitue un problème au niveau des données. En effet, les investissements sont déterminants de la croissance alors que les données sur les crédits d'investissements ne sont pas exhaustives.

Ensuite, le faible taux de bancarisation du pays qui est de 3%⁵⁵ ne nous permet pas de voir la significativité de la concurrence bancaire dans l'économie, notamment la croissance.

Enfin, le rationnement du crédit au niveau des banques constitue un frein à la croissance du secteur et à la contribution de ce dernier sur la croissance.

Pour ceux qui ont l'intention de suivre la thématique de la présente recherche, une approche au niveau de la coopération monétaire et financière régionale pourrait embellir les résultats et ouvrir la recherche vers d'autres sentiers novateurs.

De gros montants fluctuent aussi, entre les banques d'aides internationales et le pays. Une étude de ces flux d'aides et de leur impacte sur le pays à travers les opérations bancaires s'avère intéressante pour améliorer nos résultats.

⁵⁵ Statistique de la BCM, alors que en se référant aux normes internationales qui consiste à fixer ce taux au regard du nombre de ménages, il est estimé à environ 17%.

CONCLUSION

Si au début de la recherche, nous nous sommes posé la question : **En quoi le secteur bancaire contribue-t-il à la croissance économique ?**, les études effectuées nous ont montré le rôle du crédit dans cette contribution.

D'après les analyses sur les données dont nous disposons, on peut conclure que contrairement à ce que les monétaristes menés par M.FRIEDMAN supposent comme quoi « *l'inflation serait toujours et partout un phénomène monétaire* », l'inflation qui subsiste dans le pays est une inflation importée conjuguée à une inflation par les coûts ainsi qu'une montée des prix due à la rareté du produit, mais surtout à la volatilité de l'ariary face aux devises étrangères, ce qui conduit à réfuter l'hypothèse H1.

Malgré l'absence de banque spécialisée en investissement, l'offre de crédit par les banques de dépôt favorise l'investissement. Les créances des banques sur l'économie se traduisent par des crédits à l'investissement, et à l'équipement au bénéfice du secteur privé. L'hypothèse H2 est ainsi vérifiée.

Cependant, les crises sociopolitiques récidives rendent incertain l'environnement économique du pays. Cette incertitude décourage les investisseurs à employer leur capital au sein du pays. L'analyse de J.SCHUMPETER est incontournable pour le cas de Madagascar. Le rôle de l'entrepreneur dans le processus de production est déterminant. Ainsi, lorsque l'initiative entrepreneuriale est découragée, la croissance est vouée à l'échec.

La libéralisation du secteur bancaire et la concurrence entre les banques permet le maintien du taux d'intérêt à un niveau stable. Cette stabilité du taux d'intérêt met les emprunteurs en confiance pour qu'ils puissent souscrire à une opération de crédit. D'un autre côté, la politique monétaire et l'aide apportée par le secteur bancaire à l'Etat contribuent à la soutenabilité des performances des secteurs économiques ainsi qu'au non creusement du taux d'intérêt, du taux d'inflation ainsi que du taux de change. L'hypothèse H3 est ainsi vérifiée.

Les analyses nous ont montré que Madagascar est très dépendant des énergies fossiles, les fluctuations sur ce secteur, notamment les prix en raison de la volatilité de l'ariary, perturbent énormément les activités de production ainsi que les prix par effet d'entraînement. Ainsi, on se pose la question si l'Etat devrait encore opérer dans l'environnement du MID ou ne serait-il pas avantageux de régler nos opérations hors MID.

La disposition de compte en banque est une condition nécessaire pour un ANF afin de bénéficier des crédits bancaires, le rationnement de crédit constitue aussi au sein des banques une barrière à l'entrée pour les investisseurs potentiels. Qu'en est-il du crédit au sein des Instituts de Micro Finance et de leur qualité ?

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

A.ALESINA , L.H. SUMMERS, Central Bank Independence and Macroeconomic Performance : Some Comparative Evidence », *Journal of Money, Credit and Banking*, 25 (2), mai 1993, p. 151-162

A.ALESINA, G.COHEN et N.ROUBINI, Electoral Business Cycle in Industrial Democracies, *European Journal of Political Economy*, 23, 1993, p. 1-23.

A.C.STOCKMAN, Anticipated Inflation and the Capital Stock in a Cash-in-Advance Economy, *Journal of Monetary Economics*, novembre 1981, pp. 387-393.

A.COHEN, P.COMBEMALE, Croissance et crises : éléments d'analyse, Hatier, 1980, pp 7-8.

A.CUKIERMAN, P.KALAITZIDAKIS, L.H.SUMMERS, S.B.WEBB, Central Bank Independence, Growth Investment, and Real Rate, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, automne, 1993.

A.PIGOU, *Wealth and Welfare*, Macmillan, 1912.

A.SMITH, *Recherche sur la nature et les causes de la Richesse des Nations*, Flammarion, Paris, 1991.

B.HOUEYTON et T.AHOUANVOEDO, *Impact des crédits à l'économie sur l'inflation et la croissance au Bénin*, CoursusPro, 2004.

BALTENSPERGER, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.2, issue 2, 1978.

D.PLIHON, *La monnaie et ses mécanismes*, La Découverte, Paris, 2008

D.RICARDO, *Principes de l'économie politique et de l'impôt*, Flammarion, Paris, 1977.

F.KYDLAND, E.PRESCOTT, Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans, *Journal of Political Economy*, vol. 85, n°3, 1977.

F.PERROUX, *L'économie du XX^e siècle*, PUF, 1969.

H.BESTER, HELMUT, Screening vs. rationing in credit markets with imperfect information, *American Economic Review*, 1985, Vol. 75, 850-855.

J.B.SAY, Traité d'économie politique : ou simple exposition de la manière dont se forment, se distribuent et se consomment les richesses, Institut Coppet, Paris, 2011.

J.GALBRAITH, Les mensonges de l'économie, Ecopolitique, 2008

J.M.KEYNES, A Treatise on Money, London, Macmillan, 1930

J.M.KEYNES, The General Theory of Employment, Interest and Money, édition française, Payot, 1968.

J.SCHUMPETER, Capitalisme, Socialisme et démocratie, Payot, 1942.

J.STIGLITZ, A.WEISS, Credit rationing in markets with imperfect information, American Economic Review, 1981, Vol. 71, 393-410.

J.TOBIN, Money and Economic Growth, Econometrica, octobre 1965.

K.MARX, Le Capital, Editions sociales, Paris, 1977.

L. WALRAS, Théorie mathématique du billet de banque, in Etudes d'économie politique appliquée. Théorie de la production de la richesse sociale, Œuvres économiques complètes, vol. X, éditées par P.DOCKES et AL, Economica, 1992, p.311

L.WALRAS, Théorie de la monnaie, in Etudes d'économie politique appliquée Théorie de la production de la richesse sociale, in Auguste et Léon Walras – Œuvres économiques complètes X, Economica, 1992

M.AGLIETTA, Macroéconomie financière, Repères/La découverte, 1995.

M.AGLIETTA, Régulation et crise du capitalisme, Calman/Lévy, 1976.

M.FRIEDMAN, Inflation et système monétaire, Calman-Lévy, 1967.

P.-A Corpon, Economie et histoire des sociétés contemporaines, Cahiers français n°279, 1997

P.LLAU, Economie Financière : Théorie du système de financement public, Presses Universitaire de France, 1985

R.BARRE, Economie politique, coll. « Thémis », PUF, tome 2, 1955.

R.BARRO, D.GORDON, Rules, Discretion And Reputation in an Model of Monetary Policy, Journal of Monetary Economics, 12 juillet 1983, pp. 101-122.

R.BOYER, Circulation du revenu et circulation du capital : la distinction monnaie/crédit chez Thomas Tooke, Revue Economique, 1986.

R.BOYER, Endogenous money and shareholders's funds in the classical theory of banking , The European Journal of the History of Economic Thought, Spring, 1993.

R.HARROD, An Essay in Dynamic Theory, The Economic Journal, Vol. 49, n° 193, 1939.

R.SOLOW, Une contribution à la théorie de la croissance économique, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, n° 1, Février 1956.

S.FISCHER, Inflation and Growth », NBER, Working Paper n° 1235, novembre 1983.

T.MALTHUS, Essai sur le principe de population, PUF, 1798.

V.GRILLI, D.MASCIANDARO, G.TABELLINI, Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries », Economie Policy. A European Forum, n° 13, Octobre 1991, p. 342-376

W.D.NORDHAUS, The Political Business Cycle, Yale University, 1975.

Reuves

G.MONDELLO, Etude de la liaison monnaie-revenu, Demande effective : les théories de Thomas Tooke et J.M.Keynes. In: Revue économique, volume 36, n°3, 1985. pp. 509-554.

P.VILLIEU, T.RAJHI, Accélération monétaire et croissance endogène In: Revue économique, volume 44, n°2, 1993. pp. 257-286.

Patrick ARTUS, Poids du crédit dans l'économie et croissance de long terme in FLASH ECONOMIE recherche économique, 2012.

Rapport annuel BCM, 2008

Rapport annuel BCM, 2009

Rapport annuel BCM, 2010

Rapport annuel BCM, 2011

Rapport annuel BCM, 2012

Rapport annuel BCM, 2013

Rapport annuel BCM, 2014

Rapport sur la stabilité financière-2013

Webographie

<http://www.PerspectiveMonde.eu/Madagascar-CroissanceAnnuelDuPIB/Statistique.htm> site
visité le 02 avril 2016 à 10h 42mn

<http://www.christian-biales.net> site visité le 16 juillet 2013 à 12h 20mn

<http://www.apbt.org.tn> site visité le 14 mars 2016 à 15h 37mn

<http://www.danielmartin.eu/adressemail.htm> site visité le 18 mars 2016 à 16h 52mn

ANNEXES

Les agrégats de la masse monétaire :

M1 : billets + dépôts à vue

M2 : M1+ dépôts et placement à terme +dépôts à la caisse d'épargne

M3 : M2+ dépôts en devises +obligation.

Italie : quand les banques stockent du fromage

29/08/2013

Les producteurs du célèbre Parmigiano Reggiano bénéficient d'un programme bancaire qui accepte leurs précieux fromages comme garantie de prêt. La banque Credem a lancé ce crédit "cash-for-cheese" il y a près de 50 ans mais cette pratique remonterait au xvème siècle, à l'époque des Médicis. Plus de 20 producteurs et grossistes entreposent ainsi leurs fromages dans les coffres de la banque en échange d'un crédit à taux faible.

Alfredo Germini, vice-président de Credem Bank, explique : "Chaque année, nous entreposons 430 000 meules de parmesan pour une valeur totale de 190 millions d'euros." Ce type de prêt est sans risque pour les banques. En cas de défaut de l'emprunteur, la banque conserve les fromages entreposés et les vend.

L'intérêt de maturation, évalué à 500 euros par meule -prix de vente, court sur 2 ans. Pendant ce temps, la banque facture entre 3 et 5% d'intérêt ainsi que des frais pour garantir que le fromage vieillisse dans de bonnes conditions, dans une chambre forte climatisée et humidifiée. Pendant ces 2 années d'affinage, les fromagers peuvent continuer à produire. Chaque jour, ils fabriquent 32 meules de parmesan, soit environ 12 000 meules par an.

WISCO : Wuhan Iron and Steel Corp. Groupe chinois exploitant le minerai de fer à Soalala.

TABLE DES MATIERES

REMERCIEMENTS.....	I
AVANT PROPOS	II
LISTE DES ABREVIATIONS, SIGLES ET ACRONYMES.....	III
LISTE DES TABLEAUX ET DES GRAPHIQUES	IV
SOMMAIRE	V
INTRODUCTION.....	1
PARTIE I : APPROCHE THEORIQUE SUR LE SECTEUR BANCAIRE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE	6
Chapitre I : Les théories sur le système bancaire.....	7
Section I : Les agents du système de financement :.....	7
Section II : L’intermédiation financière :	7
Section III : Le secteur Bancaire.....	8
III.1 La banque.....	8
III.1.1 Historique et quelques définitions :.....	8
III.1.2 Les différents types de banque.....	9
III.1.2.1 La banque centrale	9
III.1.2.2 Les banques de second rang.....	10
III.2 La monnaie.....	10
III.2.1 Historique et quelques définitions.....	10
III.2.2 Les formes de la monnaie.....	11
III.2.2.1 La monnaie métallique	12
III.2.2.2 La monnaie fiduciaire.....	12
III.2.2.3 La monnaie scripturale	12
III.3 L’épargne	13
III.3.1 Définitions	13
III.3.2 Les déterminants de l’épargne	13
III.4 Le crédit	14
III.4.1 Définitions	14

III.4.2 Les crédits font les dépôts	14
III.4.3 Le multiplicateur du crédit	14
III.4.4 Le rationnement du crédit.....	15
III.4.5 Les contreparties de la masse monétaire	16
III.4.5.1 Les créances sur l'économie	16
III.4.5.2 Les créances sur l'extérieur	16
III.4.5.3 Les créances sur le Trésor.....	17
Chapitre II : Les théories de la croissance	18
Section I : La vision des précurseurs.....	18
I.1 Adam Smith et la division du travail.....	18
I.2 Thomas Malthus et le principe de population	18
I.3 David Ricardo et les rendements décroissants	19
I.4 Karl Marx et la destruction du capitalisme	19
Section II : Schumpeter et le rôle de l'entrepreneur.....	20
Section III : Le modèle post-keynésien, Harrod et Domar et la croissance « sur le fil du rasoir »	20
Section IV : Le modèle néo-classique par Solow	21
Section V : L'Ecole de la Régulation et le régime d'accumulation	21
Section VI : indicateurs de croissance.....	22
Chapitre III : Les relations entre secteur bancaire et la croissance économique.....	24
Section I : Politique monétaire et croissance	24
Section II : Politique monétaire et recul des activités	24
Section III : Crédit et croissance économique	25
Section IV : Crédit et inflation.....	26
Section V : Inflation et croissance économique.....	27
PARTIE II : LES APPORTS DU SECTEUR BANCAIRE SUR L'ECONOMIE MALAGASY	
.....	29
Chapitre I : Evolution de la croissance économique	30
Section I : La croissance de l'Afrique subsaharienne	30
Section II : Evolution économique nationale.....	31

Chapitre II : Le secteur bancaire dans l'économie Malagasy	38
Section I : Présentation du secteur bancaire à Madagascar	38
Section II : La maîtrise de l'inflation	39
Chapitre III : Le secteur bancaire dans la croissance économique à Madagascar	46
Section I : Les contreparties de la masse monétaire.....	46
I.1 Les créances sur l'extérieur	46
I.2 Les créances sur l'Etat.....	49
I.3 Les créances sur l'Economie	51
Section II : La valeur ajoutée du secteur bancaire dans l'économie	55
CONCLUSION	60
BIBLIOGRAPHIE.....	62
ANNEXES	66