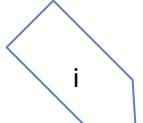


# SOMMAIRE

Introduction.....	1
Partie I : Approche théorique du taux de change.....	3
Chapitre 1 : La détermination du taux de change.....	4
1.1 Quelques définitions des mots clés.....	4
1.2 La détermination du taux de change sur le marché réel.....	6
1.3 La détermination du taux de change sur le marché financier.....	11
Chapitre 2 : Les régimes de changes.....	14
2.1 Système monétaire international.....	14
2.2 Les critères du choix d'un régime de change.....	17
2.3 Les différents types de régime de change.....	19
Partie II : Analyse de la dépréciation de la monnaie Malgache.....	23
Chapitre 1: Madagascar et son régime de change.....	24
1.1 Historique de la monnaie et de la Banque Centrale de Madagascar.....	24
1.2 Le choix de régime de change à Madagascar.....	27
Chapitre 2: Situation macroéconomique de Madagascar.....	30
2.1 Situation économique de Madagascar en 2004 et en 2018.....	30
2.2 L'origine et les effets de la dépréciation de l'Ariary par rapport à sa valeur en 2004....	38
Conclusion.....	42



# Liste des acronymes

**AR:** Ariary

**BC:** Banque Centrale

**BCRM :** Banque Centrale de la République de Madagascar

**BFM:** Banky foiben'i Madagascar

**BMC :** Banque de Madagascar et des Comores

**CFA :** Communauté Financière Africaine

**DTS :** Droit des Tirages Spéciaux

**ENEV :** Examen National de l'Export Vert

**EUR :** Euro

**FF :** Franc Français

**FMG :** Franc Malgache

**FMI :** Fonds Monétaire Internationale

**IEM :** Institution d'Emission Malgache

**INSTAT:** Institution National de la Statistique

**MGA :** Malagasy Garanti en Ariary

**MID :** Marché Interbancaire de Devises

**PAS :** Programmes d'Ajustement Structurel

**PPA :** Parité du Pouvoir d'Achat

**PPN :** Produit de Premier Nécessité

**TCE:** Taux de change effectif

**TCR:** taux de change réel

**TQM :** Théorie Quantitative de la Monnaie

**US:** United state

# Liste des tableaux

## TABLEAU 1 :

Le taux de change moyen durant les deux premiers trimestres de 2004(en Ar).....	31
---	----

## TABLEAU 2 :

Le taux de change moyen depuis Janvier 2018 jusqu'au Juin 2018 (en Ar).....	33
---	----

# Liste des graphiques

## GRAPHIQUE 1 :

Courbe représentative de l'importation et de l'exportation depuis Janvier 2003 jusqu'au Septembre 2004 (en milliards d'Ar).....	32
---	----

## GRAPHIQUE 2 :

Histogramme de l'importation entre Janvier et Juin 2018 (en millions d'Ar).....	35
---	----

## GRAPHIQUE 3 :

Histogramme de l'exportation entre Janvier 2018 et Juin 2018 (en millions d'Ar).....	36
--	----

# INTRODUCTION

Comme la monnaie internationale n'existe pas, il est nécessaire de convertir la monnaie nationale, par le biais du taux de change qui est le prix d'une monnaie exprimé par rapport à une monnaie étrangère, contre une autre pour pouvoir participer aux divers échanges internationaux. Avant la Première Guerre Mondiale, chaque monnaie a un taux de change fixe par rapport au stock d'or de l'Etat souverain : c'est le système de l'étalon-or. Les pertes et les dégâts causés par les deux Guerres Mondiales sont considérables et entraînent beaucoup de conséquences économiques. En outre, plusieurs pays sont ruinés et ont perdu leur or, ce qui rendait difficile l'application de l'étalon-or et l'amène jusqu'à son déclin. Après la Deuxième Guerre Mondiale, un nouveau système a été mis en place pour la reconstruction et le développement économique des pays touchés par la guerre : c'est l'accord de Bretton Woods. Cet accord consiste à mettre le dollar comme le pivot de toutes les monnaies. A partir de l'année 1960, l'accord du Bretton Woods avait été abandonné et le monde se préoccupe de la mise en application du régime de change qui lui semble adéquat à son système économique.

Madagascar, en 1994, a adopté le régime de change flexible et a introduit le Marché Interbancaire des Devises qui va être le lieu de détermination du taux de change. Le taux de change à Madagascar est donc obtenu à partir de l'offre et la demande des devises. Mais ces derniers temps, l'Ariary ne cesse de céder sa valeur sous la forte appréciation de l'Euro qui est la monnaie la plus forte actuellement. En 2004, un Euro est autour de 2000Ar ou 10000Fmg<sup>1</sup> en moyenne. Maintenant, le cours de l'Euro par rapport à l'Ariary fluctue entre 4030Ar et 4150Ar<sup>2</sup>. De plus, le prix des biens importés par Madagascar devient le plus en plus élevé comme le prix de pétrole. Cette élévation brusque du prix de pétrole entraîne une grève de la coopérative de transport urbain le mois d'Août de l'année 2018. D'où la question qui se pose : **qu'est-ce qui entraîne cette forte dépréciation de la monnaie Malagasy ?** La dépréciation est l'affaiblissement de la valeur d'une monnaie par rapport aux autres.

Pour mieux décortiquer cette problématique, il paraît primordial de concentrer l'attention tout d'abord sur l'approche théorique du taux de change et après, on analysera les facteurs de cette dépréciation de la monnaie malgache.

---

<sup>1</sup> INSTAT, Conjoncture économique Décembre 2004

<sup>2</sup> Banky Foiben'i Madgasikara, Cours de devises en date du 16 Novembre 2018

# **Partie I** : Approche théorique du taux de change

Le taux de change qui est le prix d'une monnaie par rapport à une autre, est un canal par lequel la politique monétaire se transmet pour établir les équilibres sur les échanges avec l'extérieur. De ce fait, il a un rôle très important dans l'économie d'un pays. Pour que l'économie d'un pays soit stable, il faut aussi que son taux de change soit stable : il ne devrait pas y avoir un taux de change déprécié ou apprécié quand il s'agit d'un taux de change flexible ou encore moins une dévaluation ou une réévaluation dans un taux de change fixe.

Cette maîtrise de la stabilité du taux de change n'est pas une chose aussi simple, plusieurs agents économiques sont en jeu. De plus, la détermination du taux de change ne dépend seulement pas des autorités monétaires mais aussi selon les mouvements des agrégats économiques à savoir l'importation, l'exportation et le mouvement de la monnaie.

Pour mieux connaître les éléments qui sont liés au taux de change, dans cette première partie, la recherche se focalisera sur les déterminants du taux de change et les types de régimes de change existants.

# Chapitre 1 : La détermination du taux de change

La détermination du taux de change suit la loi de l'offre et de la demande. Dans ce chapitre, on parlera de la détermination du taux de change sur le marché réel (lieu de rencontre de l'offre et de la demande des biens et services) ainsi que de sa détermination sur le marché financier (là où les actifs financiers s'échangent). Mais avant tout, pour mieux comprendre tous les termes techniques utilisés dans ce présent document, il est nécessaire de donner les définitions de quelques mots clés.

## Section 1 : Quelques définitions des mots clés

Le taux de change est un indicateur de la politique monétaire ainsi la monnaie est une chose qui ne peut jamais se séparer du taux de change. Il est important aussi de savoir les termes économiques liés au taux de change.

### Paragraphe 1 : La définition de la monnaie, monnaie nationale et devises

**Monnaie :** c'est l'ensemble des billets ou des pièces utilisés dans les échanges commerciaux pour payer les dettes et les achats.

**Monnaie nationale :** C'est la dénomination d'une monnaie émise par la Banque Centrale (BC) d'un pays : exemple l'Ariary est la monnaie nationale de Madagascar.

**Devises :** Ce sont toutes les monnaies qui circulent et autres que la monnaie nationale.

En plus, le taux de change exprimé en deux façon : à cotation certaine ou à cotation incertaine mais pour qu'il y ait taux de change d'une monnaie, cette monnaie doit avoir un droit de convertibilité.

## Paragraphe 2 : La définition de la convertibilité, cotation certaine et cotation incertaine

**La convertibilité :** C'est la garantie donnée par l'autorité monétaire d'un pays pour qu'une monnaie nationale puisse être échangée contre des devises étrangères.

**Cotation certaine :** C'est la quantité de devises qu'on peut acheter avec une unité de la monnaie nationale.

Exemple : 1 Ariary(Ar) = 0,0002621129 EUR

**Cotation incertaine :** C'est la quantité de la monnaie nationale qui peut être acquise avec une unité de devise.

Exemple : 1EUR= 3815,15 Ar<sup>3</sup>

## Paragraphe 3 : Les différents types de taux de change

**Le taux de change (taux de change nominal) :** C'est le prix auquel une monnaie nationale peut être échangée contre une autre quand sa convertibilité est permise.

**Le taux de change effectif(TCE) :** C'est le taux de change moyen d'une monnaie d'un pays par rapport à l'ensemble des autres monnaies et qui a comme pondération le taux d'insertion de ce pays dans le commerce international.

---

<sup>3</sup> Valeur donnée par la Banque Centrale de Madagascar le 24 Aout 2018

Exemple : Le 24 Août 2018, 1 EUR équivaut à 3815,5 Ar et 1 USD vaut 3304,41 Ar et supposons que le taux d'insertion de Madagascar avec le commerce de l'Europe est « Q % » et avec celui des Etats-Unis est « w% ».

$$TCE=3815,5 \text{ Ar} * Q/100 + 3304,41 \text{ Ar} * W/100$$

**Le taux de change réel(TCR) :** C'est le taux de change nominal ajusté de la différence de taux d'inflation entre le pays et le pays étranger. Ce taux de change a comme formule :

TCR= taux de change nominal \* prix d'un bien au pays /prix d'un bien à l'étranger

Ou      TCR=taux de change nominal\*1/Parité de pouvoir d'achat (PPA)

## Section 2 : La détermination du taux de change sur le marché réel

On peut déterminer le taux de change selon deux approches sur le marché réel qui englobe les échanges en biens et services :

- La théorie de la Parité de Pouvoir d'Achat (PPA)
- L'approche par la Balance des paiements

### Paragraphe 1 : Théorie de la parité de pouvoir d'achat (PPA)

La théorie de la parité du pouvoir d'achat ou le taux de change ajusté par le niveau de prix est un des éléments importants dans la détermination du taux de change. Elle qui est la valeur du pouvoir d'achat de deux monnaies différentes quand elle est exprimée en une monnaie commune permet de distinguer les composantes réelles des composantes nominales du taux de change et de comparer les niveaux de vie entre deux pays.

Exemple : Prenons un panier de biens ayant comme valeur de 1000 Euros en France et 1000 Dollars en USA.

$$PPA = 1000 \text{ EUR} /1000 \text{ USD} = 1$$

Alors, le taux de change égalisant la valeur du panier de biens est de 1EUR=1USD.

Si la valeur du panier de bien est de 1050 Dollars pour l'USA et 1100 Euros pour la France.

$$\text{PPA} = 1100 \text{ EUR} / 1050 \text{ USD} = 1,0476$$

Le taux de change est passé de 1USD pour 1,0476EUR et ce qui représente la dépréciation de l'Euro par rapport au Dollars puisqu'il faut plus d'Euro pour obtenir la même quantité de Dollars.

La PPA prévoit que le prix d'un bien dans un pays doit être égal au prix d'un bien semblable dans un autre pays quand il est exprimé en une monnaie commune. C'est aussi un théorème énoncé comme une situation d'arbitrage puisqu'elle est fondée sur trois hypothèses :

- La perfection des marchés financiers qui se traduit par l'absence des contrôles administratifs, des coûts de transactions et de la fiscalité.
- La perfection des marchés des biens qui se traduit par l'absence des droits de douanes et des coûts de transactions.
- La structure de la consommation des agents économiques qui est indiquée dans les différents pays.

## 1. La PPA absolue

C'est le taux de change obtenu en faisant le rapport entre le prix d'un panier de biens à l'étranger et le prix dans le pays domestique et ce bien peut être un bien purement national mais susceptible d'être échangé avec l'étranger. Cette PPA représente la PPA de la monnaie du pays domestique. Elle se repose sur la version de « la loi du prix unique » sur un panier international des biens interprété par le fait que les niveaux des prix entre les pays sont égaux.

La PPA absolue a comme formule :

$$E_t = P_t^*/P_t$$

E étant le PPA absolue ou le taux de change entre les deux pays

$P_t^*$  le prix au période t du panier de bien considéré dans le pays étranger

$P_t$  le prix au période t du panier de bien considéré dans le pays domestique

## 2. La PPA relative

Elle permet de mesurer la variation des PPA entre deux périodes et deux pays ainsi que de mettre les différentiels d'inflation entre ces deux pays. Les différentiels d'inflation entre les pays sont les principaux déterminants de l'évolution des taux de changes à long terme : la monnaie des pays à forte inflation se déprécie relativement à celle des pays à faible inflation puisque l'inflation réduit le pouvoir d'achat de la monnaie.

La PPA relative a comme formule :

$$\text{Et/Et-1} = (\text{Pt}^*/\text{Pt-1}^*) / (\text{Pt}/\text{Pt-1})$$

t et t-1 étant deux périodes consécutives

$P^*$  et  $P$  les prix du panier de bien respectivement dans le pays étranger et dans le pays domestique.

## Paragraphe 2 : La balance des paiements

La balance des paiements est un document statistique et comptable qui englobe toutes les transactions financières ou non financières entre les résidents d'un territoire économique national (TEN) et le reste du monde(RDM) pendant une période donnée. Obéissant au principe de la comptabilité en partie double, la balance des paiements toujours globalement équilibrée par construction, enregistre les opérations au moyen de deux écritures comptables. En effet, toute opération (importation, exportation, prêt, dons,...) donne lieu à un règlement (par emprunt, utilisation d'avoir en banques, ....).

### 1. Les composantes de la balance des paiements

La balance des paiements est composée de deux grands comptes : le compte des opérations courantes et le compte des opérations financières.

## 1.1 Le compte des opérations courantes

C'est une partie de la balance des paiements qui enregistre tous les transactions entre les résidents dans le TEN et le RDM en termes de biens et services.

Dans la partie ressources ou crédit<sup>4</sup>, on trouve :

- ✓ Les exportations
- ✓ Les revenus reçus par les résidents venant du RDM
- ✓ Les transferts courants reçus du RDM

Dans la partie emploi ou débit<sup>5</sup>, on trouve :

- ✓ Les importations
- ✓ Les revenus versés par les résidents au RDM
- ✓ Les transferts courants reçus par les résidents venant du RDM

Le solde des opérations courantes(SOC) est obtenu en faisant la différence entre les ressources et les emplois :

$$SOC = \text{ressources (crédit)} - \text{emplois (débit)}$$

**Remarque :** une balance commerciale est aussi un compte qui retrace le mouvement effectué entre le reste du monde et le résident. Mais ce qui la différencie de la balance des paiements, c'est qu'elle n'enregistre que les importations(M) et les exportations(X).

Le solde de la balance commerciale(SBC) est :

$$SBC = X - M$$

---

<sup>4</sup> Les éléments classés dans la partie ressource de la balance de paiement d'une économie donnée sont des éléments qui sortent dans l'économie du RDM. Alors on l'appelle aussi crédit.

<sup>5</sup> Les emplois tracés dans la balance de paiement d'une économie donnée équivalent aux éléments qui entrent dans l'économie du RDM ou débit.

## 1.2 Les opérations financières

C'est la partie de la balance des paiements qui enregistre toutes les transactions entre les résidents et le RDM en termes d'actifs.

Dans les ressources, on distingue :

- ✓ Les investissements directs à l'étranger
- ✓ Les investissements de portefeuille exercés par le RDM
- ✓ Les autres investissements venant du RDM

Dans les emplois, on distingue :

- ✓ Les investissements dans l'économie
- ✓ Les investissements de portefeuille exercés par les résidents
- ✓ Les autres investissements exercés par les résidents

Le solde des opérations financières (SOF) est :

SOF=ressource (SOF)-emploi (SOF)

Le solde de la balance de paiement(SBP) est alors :

SBP=SOC+SOF

## 2. L'influence de la balance des paiements sur le taux de change

La situation du solde de la balance des paiements reflète les caractéristiques du taux de change d'une monnaie.

Une **SBP excédentaire** signifie un excès d'entrée de devises par rapport à la sortie de cette devise ou un excès d'offre de devises par rapport à la demande. Comme le taux de change suit la loi de l'offre et de la demande, le taux de change va s'apprécier s'il n'y a pas intervention des autorités monétaires. Cette appréciation de la monnaie nationale est favorable pour les résidents qui importent et qui contribuent aux activités classées dans les emplois de la

balance des paiements mais elle est défavorable pour les résidents qui exportent et qui participent aux activités classées dans les ressources de la balance des paiements.

Une **SBP déficitaire** désigne la dépréciation de la monnaie nationale. Il y a une forte demande de la monnaie étrangère due à la domination de l'importation et des nombreux montants que le pays doit envers le RDM. Plusieurs devises doivent être alors sorties dans le périmètre de ce pays et de plus, la demande de la monnaie nationale reste faible. Cette dépréciation de la monnaie nationale convient aux résidents qui exportent et qui contribuent aux activités énumérées dans les ressources de la balance des paiements mais elle est nocive pour ceux qui importent et qui participent aux activités classées dans la partie emplois de la balance des paiements.

### **Section 3 : La détermination du taux de change sur le marché financier**

Le marché financier est le lieu de rencontre de l'offre et de la demande de capitaux sous forme de titres ou d'obligations à long terme pour financer des investissements. Tous les agents économiques qui ont besoin de financement interviennent sur le marché financier en émettant des titres pour financer leurs activités économiques. Quant aux agents économiques qui ont un excès de capitaux, ils achètent ses titres auprès du marché financier pour épargner en tirant des profits.

Comme le taux de change peut être déterminé sur le marché réel, il peut être aussi déterminé sur le marché financier par : l'approche monétaire du taux de change, par la parité du taux d'intérêt et selon la théorie du choix de portefeuille.

#### **Paragraphe 1 : L'approche monétaire du taux de change**

Par définition, le taux de change est le prix relatif de la monnaie nationale et de la monnaie étrangère. Et ce prix est obtenu sur le marché par la rencontre l'offre et la demande. Alors, le taux de change est déterminé à partir de l'offre et de la demande de la monnaie.

La théorie quantitative de la monnaie(TQM) qui est élaborée par Jean Bodin. Jean Bodin (1536-1596) est célèbre pour avoir montré que la montée des prix était liée à l'afflux des métaux précieux, pour avoir présenté les bases de la TQM. Ainsi, elle est aussi valable pour déterminer le prix d'une monnaie.

La TQM est formulée comme suit :

$$MV=PY$$

M : la quantité d'une monnaie demandée par un pays

V : la vitesse de circulation de la monnaie

P : le prix de la monnaie ou le taux de change

Y : la production totale d'un pays

Hypothèses :

- La vitesse de circulation de la monnaie est constante et sa modification est un processus à long terme.
- Tous les facteurs de production de ce pays sont en plein emploi

Considérons que M désigne la quantité de la monnaie étrangère demandée dans un pays donné. Quand une monnaie étrangère est fortement demandée dans un pays c'est-à-dire que sa quantité augmente, cela entraîne une augmentation du prix de cette monnaie étrangère ou le taux de change et la dépréciation de la monnaie nationale. Quand la monnaie nationale est très demandée, son prix augmente et le taux de change s'apprécie.

## Paragraphe 2 : La parité du taux d'intérêt

Le taux d'intérêt joue un rôle très important sur la détermination du taux de change. Avant de faire un investissement, les investisseurs vont comparer les gains ou les rendements de leurs investissements dans chaque pays.

Si le taux d'intérêt d'un pays est supérieur par rapport au taux d'intérêt des autres pays, cela attire les investisseurs à placer des capitaux dans ce pays. Les investisseurs injectent des devises dans ce pays et cela va conduire à l'appréciation de la monnaie.

Si le taux d'intérêt d'un pays est inférieur par rapport au taux d'intérêt des autres pays. Les investisseurs ne vont pas investir dans ce pays puisqu'en tant qu'agents rationnels, ils vont investir dans les pays où ils peuvent avoir plus de profit. Pourtant, l'insuffisance des devises détenus par un pays conduit jusqu'à la dépréciation de la valeur de la monnaie nationale.

L'écart du taux d'intérêt entre les pays équivaut à une variation du taux de change. Plus le taux d'intérêt est élevé, plus le taux de change s'apprécie. De plus, la différence entre le taux de change au comptant (le taux de change au moment immédiat) et le taux de change à terme (le taux de change dont un contrat peut être signé pour l'achat ou la vente des devises plus tard) est équivalent à l'écart du taux d'intérêt des investissements faits dans ce pays. La maîtrise du taux d'intérêt est cruciale pour stabiliser le taux de change mais aussi pour encourager les investissements.

### **Paragraphe 3 : La théorie de portefeuille**

La théorie de portefeuille stipule que le taux de change est déterminé par l'offre et la demande des actifs financiers et non seulement par l'offre et la demande de monnaie.

L'agent économique en tant que rationnel a le choix entre la détention des actifs financiers du pays domestique ou les actifs financiers des pays étrangers. Ces actifs financiers peuvent être des actions, des obligations ou des capitaux. De ce fait, le portefeuille d'un agent varie aussi en fonction du rendement ou du risque associé au choix entre les deux types d'actifs. L'agent économique fait l'arbitrage entre le rendement ou le risque associé par son choix.

Le rendement d'un actif se caractérise par le gain obtenu en détenant cet actif et le risque est tout ce qui peut diminuer le gain obtenu et l'agent estime préalablement le rendement que son choix pourrait apporter.

Quant aux risques, ils doivent être déterminés aussi. Ces risques peuvent être subjectifs ou ils peuvent être spécifiques à chaque agent et ils peuvent être aussi objectifs ou les probabilités de ses événements sont les mêmes pour tous les agents. Ces derniers sont connus à partir des informations parfaites et tous les agents économiques le connaissent

Ainsi, le taux de change s'ajuste sur le marché des actifs financiers. Si les actifs financiers des pays domestiques sont préférables que celui des étrangers, la monnaie nationale s'apprécie et si les actifs étrangers sont préférables que celui du pays domestique, la monnaie nationale se déprécie.

Le taux de change est déterminé sur tous les marchés : marché réel, marché monétaire et marché financier et sa détermination se fait en fonction de l'offre et de demande de monnaie. L'entrée des devises suit le rythme de la croissance économique du pays car plus le pays connaît une croissance économique puis les investisseurs sont attirés par le pays.

Si tels sont les déterminants du taux de change, quels sont alors les différents types de régimes de change ?

## Chapitre 2 : Les régimes de changes

Après le déclin du système de Bretton Woods en 1971, la recherche d'un régime de change idéal pour chaque pays devient le centre d'étude des économistes. Pour eux, chaque pays doit mettre en place un régime de change qui lui permettra d'apporter une croissance économique et aussi une stabilité de l'économie. Ainsi, le choix d'un régime de change adéquat à une économie donnée est une chose très importante, il peut entraîner une stabilité de l'économie s'il est convenable et une crise monétaire s'il est mal choisi. Ce deuxième chapitre nous fait savoir l'essentiel sur le régime de change : son histoire, comment le choisir ? Et quels sont ces différents types ?

## Section 1 : Système monétaire international

Au début, la monnaie n'existe pas encore et c'est le système de troc qui régit le monde des échanges. Ce système de troc consiste à un échange d'un bien ou service contre un autre bien ou service. Mais le système de troc possède de grandes difficultés telles que les besoins des agents sont propres à eux, les biens sont indivisibles et que les valeurs des biens doivent être les mêmes. Cela induit à la création de la monnaie afin de faciliter les échanges et les transactions pour qu'il y ait opération d'achat ou de vente. Mais comme chaque pays a sa propre monnaie, le taux de change assure la conversion d'une monnaie à une autre. Comment s'évolue alors le système de change ?

### Paragraphe 1: Etalon-or (1870-1914)

Depuis les XIXème siècles jusqu'à la Première Guerre Mondiale, l'économie internationale et les économies nationales sont toutes sous le règne de l'or : « l'étalon-or ». C'est un système qui consiste à convertir toutes les monnaies existantes en or avec un taux de parité fixé en fonction du stock d'or de l'Etat souverain.

L'étalon-or est accompagné d'un dogme de l'équilibre spontanée de la balance commerciale où les déséquilibres économiques sont tous absorbés automatiquement par le mouvement des capitaux ou de l'or dans le contexte du libre-échange et libre concurrentiel.

Dans une situation excédentaire de la balance commerciale où l'exportation est supérieure à l'importation, le stock d'or de l'Etat augmente et la masse monétaire connaît un gonflement. L'augmentation de la masse monétaire ne produit que l'augmentation du niveau général de prix<sup>6</sup> si le niveau de la production nationale n'a pas accru. Ce phénomène d'augmentation du prix à l'intérieur du pays conduit à l'augmentation du prix des biens à exporter et c'est ce qui va diminuer l'exportation et favorisera l'importation. Ainsi, la balance commerciale est en équilibre.

---

<sup>6</sup> Justifié par la théorie quantitative de la monnaie :  $M=PY$  ; M étant la masse monétaire, P le niveau général du prix, Y le niveau de la production

Pour une balance commerciale déficitaire, l'importation dépasse l'exportation. La sortie de l'or dans le pays est considérable, le stock d'or diminue et la masse monétaire se rétrécit. Alors, le niveau de prix à l'intérieur du pays diminue et le gain de la compétitivité au niveau du commerce international est élevé. L'exportation a tendance à augmenter et l'importation tend à ralentir. La balance commerciale devient à nouveau en équilibre.

La balance commerciale doit être toujours en équilibre mais dans le cas où cet équilibre n'est pas réservé, la Banque Centrale peut intervenir pour maintenir la parité de la monnaie en utilisant les réserves d'or.

L'inflation créée entre les deux guerres, les diverses crises comme le krach boursier de 1929, la surproduction en 1929 déstabilisent le système de l'étalon-or. En outre, certains pays font exprès de dévaluer leur monnaie pour gagner un meilleur niveau compétitivité et il y a aussi des pays qui font tout pour réduire les importations. Ces deux derniers faits sont des avantages des pays qui les pratiquent mais peuvent nuire l'économie des autres pays. La recherche des solutions pour que les politiques économiques d'un pays n'aient pas des effets néfastes sur l'économie des autres pays amène jusqu'à l'abandon du système de l'étalon-or et conduit à l'élaboration d'un nouveau système : le système de Bretton Woods.

## **Paragraphe 2 : Le système de Bretton Woods (1944-1973)**

Après plus de 30ans d'études, une conférence à propos d'un nouveau système financier international avait lieu dans la ville de Carroll à New Hampshire le 1er jusqu'au 22 juillet 1944. C'est un système appelé l'accord de Bretton Woods qui avait été mis en place en 1944.

La reconstruction économique des pays détruits après les guerres à travers une organisation monétaire internationale est le principal objectif de cet accord et il tente de corriger les imperfections causées par le système de l'étalon-or et les deux guerres. Cet accord est créé aussi pour maîtriser et mener à bien les transactions internationales.

L'accord de Bretton Woods a prévu que le Dollar est la monnaie pivot de toutes les monnaies et toutes les monnaies, autres que le dollar, doivent avoir une parité fixe par rapport

à celui-ci. Le taux de change est alors un taux fixe mais ajustable avec une marge de + 1% et - 1%.

Tous les signataires de cet accord devraient adhérer auprès du Fond Monétaire International (FMI) pour enregistrer la parité de leurs monnaies. Le FMI contrôle le taux de change en fonction de la situation fondamentale de l'économie de chaque pays et octroie des crédits si nécessaire pour stabiliser le taux de change et pour éviter la dévaluation inutile.

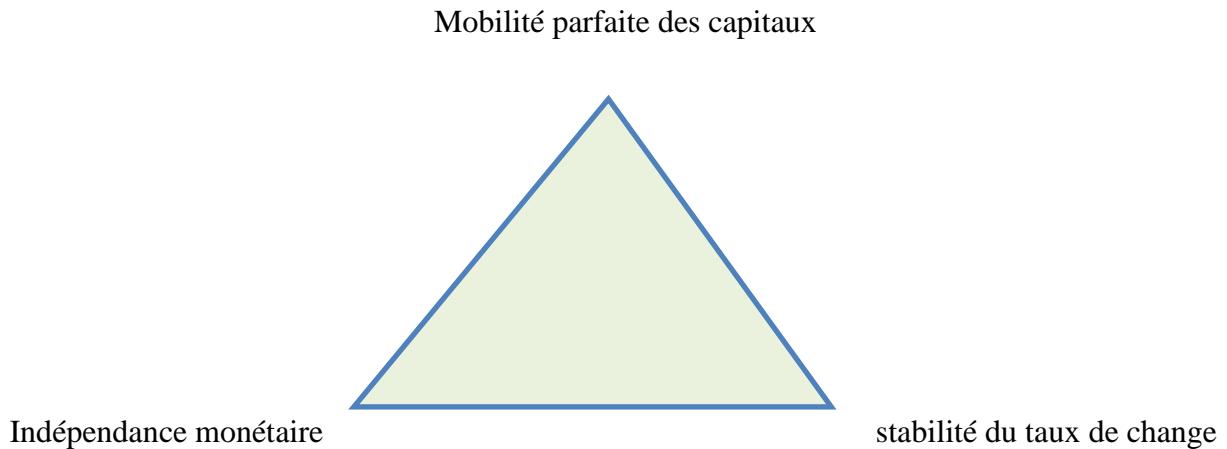
Pour qu'il y ait augmentation de la liquidité internationale, les américains doivent accepter le déficit de leur balance de paiement. L'accroissement des réserves internationales en termes de dollar exige bien la sortie de dollars dans l'économie américaine. De plus, au début des années 70, l'économie mondiale s'intégrait progressivement dans le mouvement des capitaux qui apporte une grande modification de la nature des phénomènes monétaires internationaux. Cette mobilité des capitaux qui est sensible au taux d'intérêt entraîne des changements au niveau du solde de la balance commerciale et nécessite un renouvellement du système financier international. En 1973, le système de Bretton Woods a été abandonné.

Après l'abandon du système de Bretton Woods, tous les pays sont libres de choisir leur régime de change. Ainsi, il est si important de bien choisir le régime de change afin d'obtenir une situation économique stable et meilleure. Mais comment choisit-on le régime de change à adopter ?

## **Section 2 : Les critères du choix d'un régime de change**

La recherche d'un régime de change à adopter devient le plus grand intérêt des débats au niveau international après l'effondrement de l'accord du Bretton Woods. Le régime de change d'un pays donné doit lui permettre d'avoir une croissance économique à moyen ou à long terme. La stabilité du taux de change assure ainsi l'équilibre extérieur du pays. Pourtant, « Aucun régime de taux de change ne convient à tout pays et à tout moment » selon Frankel en 1999.

## Paragraphe 1 : Le triangle d'incompatibilité de Mundell (triangle impossible)



Ce triangle montre ces trois situations : la mobilité parfaite des capitaux, l'indépendance monétaire et la stabilité du taux de change ne peuvent jamais être combinées. Un pays ne peut pas avoir en même temps une autorité monétaire autonome et un régime de change fixe ou un régime de change fixe avec une mobilité parfaite de capitaux ou bien encore une mobilité de capitaux et une autorité monétaire indépendante.

Un régime de change fixe exige l'intervention de la Banque Centrale, pour maintenir la fixité de sa parité, en cas où il y a une menace de dévaluation ou de réévaluation du taux de change. De plus, des capitaux mobiles signifient un prix flexible, pourtant le taux de change fixe est synonyme d'un prix fixe.

## Paragraphe 2 : Autres critères de choix de régime de change

Le choix d'un régime de change n'est pas une chose si facile, le régime de change à adopter doit répondre à des plusieurs critères. Pour assurer une croissance économique à un pays donné, il faut que le régime de change ait des effets positifs sur les éléments déterminants de cette croissance et qu'il s'adapte à tous les divers chocs pouvant frapper le pays.

## **1. Les caractères de l'économie**

La connaissance des caractères de l'économie du pays est très indispensable avant de mettre en place un régime de change et c'est en fonction des situations économiques qu'on peut déduire quel régime de change est efficace.

Niveau d'ouverture de l'économie : Si on raisonne sur le cadre d'ouverture de l'économie, le taux de change fixe est favorable pour un pays ayant une économie peu ouverte pour encourager les investissements et les transactions avec les extérieurs. Pour une économie très ouverte, le taux de change flexible est utile pour que les perturbations internationales n'affectent pas le marché intérieur.

Concentration géographique du commerce extérieur : Le pays doit déterminer son taux de change à partir de la monnaie des pays avec qui il a une liaison très forte en termes d'échange pour avoir plus de compétitivité. La dépréciation de la monnaie pénalise la production ainsi que les investissements du pays car elle fait augmenter le poids de la monnaie étrangère

Ecart d'inflation entre le pays et l'extérieur : le taux de change doit s'ajuster en fonction de l'écart d'inflation entre le pays et le reste du monde pour stabiliser la compétitivité.

La nature de chocs qui touche le pays : quand le choc est nominal c'est-à-dire qui influence l'offre, la demande ou la vitesse de circulation de la monnaie, le taux de change idéal est le taux de change fixe. Quand le choc est réel, c'est-à-dire qu'il influence la demande globale, le mieux est de mettre en place un taux de change flexible qui va stabiliser la situation de l'économie.

## **2. La politique monétaire mise en place**

Pour une politique monétaire autonome, elle réclame le régime de change flexible. Pour une politique monétaire interventionniste, le régime de change fixe est le régime de change favori puisqu'il nécessite une intervention de la Banque Centrale pour maintenir le taux fixé.

Le choix de régime de change repose sur plusieurs critères et n'a qu'un seul objectif : c'est d'apporter la croissance économique du pays ainsi que la stabilité économique. Il faut réfléchir à toutes les mesures adéquates qui permettent d'atténuer les effets dus aux divers chocs et surtout l'inflation. Pourtant, la maîtrise de tous ces critères n'est pas tout à fait suffisante pour savoir quel régime de change pour tel pays mais il faut aussi maîtriser toutes les caractéristiques spécifiques de chaque type de régime de change.

### **Section 3 : Les différents types de régime de change**

Le choix du régime de change à adopter reste la plus grande préoccupation des autorités monétaires on en tient compte dans les objectifs économiques ainsi que la position du pays au niveau international. Le régime de change doit être un élément porteur de la croissance économique et de stabilité économique. Le régime de change détermine le mode d'intervention des autorités monétaires sur le marché de change. Il existe trois grands types de régime de change : le taux de change fixe, le taux de change flexible et le taux de change intermédiaire.

#### **Paragraphe 1 : Le taux de change fixe**

Dans le régime de change fixe, la monnaie a une parité fixe. Cette parité de référence exprimée officiellement est la monnaie nationale par rapport à une autre (devise ou panier de devises). La Banque Centrale met en place une fourchette de fluctuation du taux de change et dans le cas où le taux de change fixé n'est pas maintenu et sort de cette marge, elle doit intervenir en utilisant les réserves de change. La Banque Centrale fait un achat de la monnaie nationale s'il y a une menace de dévaluation du taux de change et elle vend de la monnaie nationale s'il y a réévaluation de la monnaie nationale.

## 1. Avantages

Le régime de change fixe, due à la fixité de sa valeur, il **facilite les transactions** entre le pays et les partenaires. Il **encourage les commerces et les investissements** du fait qu'il permet aux investisseurs de faire des calculs de rentabilité à long terme. C'est aussi un meilleur régime de change pour **lutte contre l'inflation**.

## 2. Inconvénients

Le régime de change fixe est inefficace au moment où il y a des chocs car **il ne peut ni s'adapter aux chocs ni stabiliser les déséquilibres économiques**. Il nécessite **l'intervention de la Banque Centrale** pour l'ajuster. **Le maintien de sa parité fixe est difficile** mais c'est aussi le cas pour l'identification de la monnaie pivot ainsi que sa parité.

## Paragraphe 2 : Le taux de change flexible

Le taux de change est déterminé librement sur le marché de change et suit la loi de l'offre et de la demande. Au moment où l'offre de la monnaie nationale excède sa demande, il y a ce qu'on appelle dépréciation de la monnaie nationale et dans le cas où sa demande excède son offre, la valeur de cette monnaie nationale tend à s'apprécier. Les autorités monétaires n'interviennent pas sur le marché de change même si le taux de change connaît une fluctuation.

## 1. Avantages

Ce régime de change **s'adapte naturellement à tous les chocs persistants** (sa détermination suit la loi de l'offre et de la demande). Il laisse une **indépendance à la Banque Centrale**. La crise de l'échange peut s'abstenir avec ce régime de change puisqu'il **s'ajuste naturellement** à toutes les situations.

## 2. Inconvénients

L'incertitude ainsi que la volatilité du taux de change **décourage le commerce international et l'investissement**. Il est difficile de calculer les rendements des activités liant le pays et le reste du monde. En plus il a une forte probabilité de risque de **dépréciation** ou **appréciation** de la monnaie nationale. Cette flexibilité du taux de change peut aussi entraîner **une inflation**.

### Paragraphe 3 : Le taux de change intermédiaire

C'est le régime de change qui cherche le degré d'intervention des autorités monétaires optimales sur le marché de change et il est donc placé entre le taux de change fixe et taux de change flexible. Il y a intervention des autorités monétaires afin de soutenir la monnaie nationale contre toute fluctuation. Le régime de change intermédiaire a comme but de réunir tous les avantages obtenus par les deux autres régimes de change et de se débarrasser de tous ses désavantages. Ce système de régime de change est représenté sous deux formes. La **parité glissante** (crawling peg) qui consiste à la modification régulière de la parité de référence dans un régime du taux de change fixe selon les paramètres pré-déterminés .Le **flottement impur ou administré** qui est caractérisé par un taux de change flottant c'est –à-dire le taux de change est déterminé sur le marché de change mais il y a une intervention de la Banque Centrale ponctuellement sur le marché de change . La Banque Centrale injecte des devises sur le marché de change quand il y a dépréciation de la monnaie nationale et elle ponctionne des devises quand il y a appréciation de cette monnaie.

Il est difficile de déterminer les avantages et les inconvénients du taux de change intermédiaire puisqu'il est ajusté en fonction des situations économiques du pays. S'il y a menace de perte de valeur de la monnaie nationale, les autorités monétaires mettent en place des politiques qui peuvent diminuer la sortie des devises et peuvent augmenter la demande de la monnaie nationale.

Le taux de change est déterminé sur le marché que ce soit réel ou financier. Sa détermination sur le marché réel se fait à travers la parité du pouvoir d'achat qui stipule que le taux de change est le reflet du pouvoir d'achat des deux monnaies considérées. Ainsi, elle prévoit que le prix d'un bien est le même dans tous les pays quand il est exprimé en une monnaie commune. Elle peut être aussi déterminée à partir du solde de la balance de paiement, si les sommes que le pays doit envers le reste du monde l'emportent sur les sommes que le reste du monde lui doit, ce pays subit une forte sortie de devises. Et dans le cas contraire, ce pays gagne des devises. Sur le marché financier, il est déterminé en fonction de l'offre ou la demande des actifs financiers. Ce mouvement d'actifs financiers dépend du taux d'intérêt ainsi que le choix de portefeuille. Si le pays a un taux d'intérêt non élevé et que s'il ne présente pas une forte probabilité des risques pouvant diminuer le rendement des investissements sur ce territoire, plusieurs capitaux sont attirés à s'installer vers ce pays.

D'ailleurs, la stabilité du taux de change est si nécessaire puisqu'elle stabilise aussi le niveau général du prix. L'élévation du taux de change entraîne l'élévation des prix des biens importés ainsi que l'alourdissement des dettes de l'Etat envers les pays étrangers qui sont payés en devises. Pour atténuer cette variation du taux de change, il faut bien choisir, en fonction de la situation macro-économique du pays et la politique monétaire qu'on veut mettre en place, le taux de change à adopter. Parallèlement à cela, il faut connaître aussi les divers régimes de change afin de déterminer ce qui est adéquat à l'économie du pays.

Même si la recherche de la stabilité du taux de change est le centre de plusieurs débats internationaux ou nationaux, cela reste encore très lointain pour plusieurs pays. Pour Madagascar en particulier, son taux de change ou encore cours de change ne cesse de se dégrader depuis son indépendance jusqu'à nos jours. Cette dépréciation de la monnaie malagasy entraîne d'innombrables problèmes pour l'économie de ce pays à savoir l'inflation surtout l'inflation des biens importés comme le pétrole et la diminution du pouvoir d'achat des Malagasy. De plus, Madagascar a beaucoup de dettes à rembourser au niveau de la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International ou FMI et le paiement devient le plus en plus impossible à cause de l'augmentation sans arrêt de la valeur de monnaies étrangères par rapport à l'ariary. Ainsi dans la deuxième partie, on va analyser les facteurs conduisant à la perte de valeur de l'ariary et on va parler d'abord le régime de change de Madagascar et ensuite de la situation macro-économique de Madagascar depuis 2004 jusqu'au deuxième trimestre de cette année 2018.

# **Partie II : Analyse de la dépréciation de la monnaie Malgache**

Durant cette année 2018, on a constaté plusieurs problèmes économiques comme l'augmentation brusque du prix des carburants qui amène jusqu'à la manifestation des transports urbains. Ce n'est pas seulement les carburants qui connaissent une augmentation de prix, le riz devient aussi le plus en plus cher en ce moment. Pourtant, ces deux produits sont des produits qui sont toujours demandés par la population malgache, ce sont des produits indispensables pour eux. En cas d'élévation du niveau de prix de ces deux produits, les Malgaches doivent toujours les acheter même si cela semble un peu difficile vue la faiblesse de la valeur de l'Ariary.

Parce que l'Ariary s'affaiblit et elle n'a pas le même pouvoir d'achat par rapport aux autres monnaies et cela qui provoque la hausse des prix des biens importés. Peut-être que ce ne sont pas les prix de ces biens qui augmentent mais c'est la monnaie avec laquelle on l'achète qui devient faible. Dans cette deuxième partie, on essayera de décortiquer cette dépréciation de l'Ariary. En premier lieu, on va parler de Madagascar et son régime de change et en second lieu il sera question de la situation économique de Madagascar.

# **Chapitre 1: Madagascar et son régime de change**

Le choix du régime de change à mettre en place n'est pas une chose si facile, le régime de change d'un pays doit avoir une cohérence avec la caractéristique individuelle du pays, ses objectifs ainsi que les problèmes économiques que ce pays peut rencontrer.

Le régime de change à Madagascar est actuellement le régime de change flexible c'est-à-dire qu'il y a un marché où les échanges d'une monnaie nationale contre une devise ou l'échange d'une devise contre une monnaie nationale se passent, ce marché s'appelle le Marché interbancaire de devises ou le MID. Le cours de change alors se détermine sur ce marché. Ainsi, pour mieux connaître ce régime de change malgache, la connaissance de l'histoire de la monnaie malgache ainsi que celle de sa Banque Centrale est nécessaire et après, on va voir pourquoi Madagascar adopte-t-il ce régime flexible ?

## **Section 1 : Historique de la monnaie et de la Banque Centrale de Madagascar**

Le régime de change est un élément d'une politique monétaire et si on parle de la politique, deux éléments doivent être tenus en compte : la monnaie et le Banque Centrale. Madagascar a une monnaie spécifique qui est l'Ariary et il a aussi une banque d'émission qui est la Banque Centrale. Mais avant d'arriver sur ce point, la monnaie malgache ainsi que sa banque d'émission traversent plusieurs étapes.

### **Paragraphe 1 : Historique de la monnaie malagasy**

Avant l'arrivée des Européens, Madagascar adoptait le système de marché de troc qui est caractérisé par l'échange d'un bien contre un bien. De plus, Madagascar n'a connu sa propre monnaie qu'en 1925.

A partir du XVIème siècle, des monnaies étrangères commençaient à circuler dans la Grande Ile. La piastre espagnole, qui est une pièce en argent qui pèse 27 grammes ; est la monnaie la plus utilisée dans le pays. Les Malgaches avaient appelé cette piastre sous le nom :

NGITA et elle avait comme poids de référence 1 ariary. La reine RANAVALONA II, pendant son règne avait autorisé la circulation des monnaies suivantes dans son royaume : les piastres espagnoles (ngita), les piastres mexicaines (tanamasoandro), les piastres françaises (tsangan'olona) et les piastres boliviennes (tokazo).

La colonisation de Madagascar par les Français apporte des changements dans le monde de la monnaie. Les billets de la Banque de France obtiendraient des cours légaux à Madagascar depuis le Janvier 1900. Ces billets varient entre 5 centimes à 2 Francs et ils restent en circulation jusqu'à l'année 1922. Une fois retirés de la circulation, ces billets de banque de France avaient été remplacés par des jetons de la Chambre de Commerce de France en bronze d'aluminium ou en pièce de nickel. Suite à la création de la première banque d'émission de Madagascar en 1925, une monnaie propre aux Malgaches fut émise : c'est le « Franc » qui est convertible en franc Métropolitain. En 1962, le Franc devient le franc CFA ou franc de la Communauté Financière Africaine.

Après son indépendance, Madagascar obtenait le droit d'émettre sa monnaie nationale et le 30 Juin 1963 était promulgué le décret qui donnait à cette monnaie nationale le nom de « Franc Malgache » ou FMG. Ce Franc Malgache était convertible en Franc Français puisque Madagascar faisait encore partie de la zone Franc jusqu'en 1973.

Le 31 Juillet 2003, l'unité de la monnaie Malgache devient l'ARIARY. Elle est accompagnée du sigle MGA ou Malagasy Garanti en Ariary lorsqu'il y a lancement de l'ariary fiduciaire et 1 Ariary est équivalent à 5 Francs malgache.

## **Paragraphe 2 : Historique de la Banque Centrale de Madagascar**

A travers une loi promulguée en 22 Décembre 1925, la première banque d'émission de Madagascar fut créée. Elle porte le nom de « Banque de Madagascar » et elle a comme statut d'émettre des billets ainsi que des monnaies portant le nom : Franc. Ce Franc émis par la Banque de Madagascar a un taux de change fixe par rapport à la Franc Métropolitain.

Le 29 Mars 1950, une loi modifiant le statut de la Banque de Madagascar fut promulguée et elle est dénommée « Banque de Madagascar et des Comores » ou BMC. La BMC assurait la création de le Franc CFA ou Communauté Financière Africaine et elle comportait 14 conseillers dont 4 doivent être de nationalité Française, 03 de nationalité malgache et 1 de nationalité comorienne.

Après son indépendance, le 18 Mai 1962, une Banque d'émission fut installé à Madagascar, c'est « l'Institution d'Emission Malgache » ou l'IEM. Cette création est due à

un accord de coopération entre la France et Madagascar le 27 Juin 1960. Pendant cette période, l'IEM avec la BMC créait encore le Franc CFA mais c'était en 1963 que la BMC cessait ses activités et devient une Banque Commerciale.

Selon le décret n° 63-397 BIS du 30 Juin 1963, l'IEM commençait à émettre une monnaie nommée Franc Malgache ou FMG. C'est le premier billet portant l'inscription « Famoaham-bolan'ny Repoblika Malagasy » qui a été émis officiellement en 1964 et ce sont des billets de 50 FMG et de 100 FMG.

Le 2 Juillet 1973, un changement de nom de l'IEM avait été permis par l'ordonnance n°73-025 et elle devenait la « Banque Centrale de la République de Madagascar » ou la BCRM. Elle avait un statut d'organisation et de fonctionnement :

- Un établissement public dirigé par un Conseil d'administration composé de 6 membres de nationalité malgache.
- Orienter la politique monétaire de l'Etat (les crédits, le taux d'intérêt, le régime de change,...).
- Assure la gestion les avoirs extérieurs.
- Monopolise le contrôle de change ainsi que l'émission des billets de banque.

Le 10 Juin 1994, le BCRM changeait de nom à travers la loi n°94-004 et elle est devenue « la Banque Centrale de Madagascar » ou BCM et elle reste BCM jusqu'à nos jours. Seulement son mon qui change mais son statut reste identique à celui de la BCRM.

La colonisation de Madagascar par les Français n'a pas seulement perturbé la vie sociale malgache mais a perturbé aussi la vie économique et la monnaie ainsi que la Banque d'émission malgache. C'est à partir de la colonisation que l'histoire économique malgache connaît la Banque d'émission.

Si telles sont alors l'histoire de la monnaie malgache et de sa Banque Centrale, il convient d'examiner son régime de change.

## **Section 2 : Le choix de régime de change à Madagascar**

Parmi les trois régimes de change existants : régime de change fixe, régime de change intermédiaire et régime de change flexible, ce dernier est choisi par les autorités monétaires malgaches mais pourquoi l'ont-elles choisi ?

Pour répondre à cette question, on va voir l'historique du régime de change malgache et après les causes de ce choix.

### **Paragraphe 1 : Historique de l'évolution du régime de change à Madagascar**

Depuis son indépendance jusqu'au 1973, Madagascar en tant qu'ancienne colonie française, appartenait à la zone monétaire qui est la « ZONE FRANC ». L'économie malgache était lié fortement avec celle de l'Etat français et le taux de change à Madagascar est le taux de change fixe ayant comme pivot ou monnaie de référence le Franc Français. A cette époque, 1 Franc Français peut avoir 5 unités de Franc malgache. En effet, Madagascar rejoignait le Fonds Monétaire Internationale ou le FMI en 1963 et cela obligeait le pays à adopter le régime de change fixe selon l'accord de Bretton Woods. Il y a lieu de souligner que l'accord de Bretton Woods était en vigueur pendant cette période afin d'améliorer la situation de l'économie internationale après les deux guerres.

En 1973, Madagascar quittait la Zone Franc pour avoir plus d'indépendance en termes d'économie. A vrai dire, Madagascar veut s'éloigner de la France. En outre, l'accord de Bretton Woods était abandonné en 1971 et le monde entier y compris Madagascar devaient changer leur taux de change en un taux de change optimal.

En 1973 jusqu'au 1982, Madagascar adoptait le régime de change fixe mais à parité mobile ou le crawling peg. Madagascar avait mal à gérer son économie et à maintenir la stabilité de son taux de change puisque la sortie de la Zone Franc entraînait une cessation des soutiens financiers provenant de la France pour ce pays. La France n'offrait plus des devises pour Madagascar pour stabiliser la valeur de leur monnaie. Alors, la Grande Ile s'appuie sur ses réserves de devises pour réglementer son taux de change.

En 1982 jusqu'au 1994, une révision de régime de change avait été menée pour redresser la situation économique. Madagascar applique le taux de change dans lequel la parité de sa monnaie était déterminée à partir des paniers de devises. De plus, la détérioration de la situation économique malgache mettait en œuvre les programmes d'ajustement structurel ou PAS qui avaient exigé l'ajustement du taux de change.

En 1994 jusqu'à nos jours, un régime de change flexible a été mis en place. Selon les recommandations des PAS qui ont pour but de promouvoir et de libéraliser le commerce extérieur, le Marché Interbancaire de Devise ou le MID s'est instauré dans le monde monétaire de Madagascar. Malgré la flexibilité du taux de change, la Banque Centrale de Madagascar intervient sur le marché de devises quand il y a une forte fluctuation des cours de change.

## **Paragraphe 2 : Les raison pour lesquelles Madagascar a choisi le régime de change flexible**

Après être passé par le régime de change fixe par rapport au Franc Français et le régime de crawling peg, Madagascar a enfin trouvé un régime de change que les autorités monétaires considèrent comme régime de change optimal, c'est le régime de change flexible.

Le régime de change flexible est le seul régime de change qui s'ajuste aux différents chocs existants. Les chocs qui frappent Madagascar sont souvent les chocs réels qui influencent la demande globale et non pas la demande ou la vitesse de circulation de la monnaie d'où il est préférable pour Madagascar d'adopter le régime flexible. En plus, ce régime permet à Madagascar de ne pas être bouleversé par les diverses perturbations extérieures.

Comme le taux de change d'un régime flexible est déterminé sur le marché de devises, cela donne plus d'indépendance à la BC. La BC est libre de mettre en œuvre des politiques s'adaptant à l'évolution des conjonctures économiques. D'ailleurs, ce régime de change ne demande pas des réserves de devises pour stabiliser sa parité et cela convient à Madagascar parce que la Grande Ile n'a pas beaucoup de réserves en devises. Ainsi, elle peut utiliser ses réserves ou les mobiliser.

Les autorités monétaires malgaches ont choisi le régime de change flexible car celui-ci s'ajuste facilement si les chocs touchent le pays et qu'il est en manque de réserves de devises. Mais on va voir aussi pourquoi ils n'ont pas choisi le régime de change fixe.

Madagascar n'a pas vraiment des partenaires économiques avec qui il fait beaucoup de transactions sur le plan international. Comme pendant la période où il s'est rattaché avec la France et leurs économies ont été étroitement liées (durant quelques années après son indépendance), la monnaie malgache a un taux fixe par rapport au Franc Français. Mais comme s'il n'a pas de partenaires économiques, il est difficile d'identifier la monnaie de référence de ce taux de change fixe ainsi que de sa parité par rapport à l'Ariary.

En outre, beaucoup de réserves doivent être accumulés pour maintenir la stabilité du taux de change. Cela paraît difficile pour Madagascar puisque la demande de devise dans ce pays excède toujours son offre, alors, il ne peut y avoir de réserves de devises. La situation de l'économie malgache qui n'est pas très stable et ne lui permet pas d'adopter le régime de change fixe parce que ce régime de change ne peut pas stabiliser les déséquilibres économiques et ne s'ajuste pas aux divers chocs.

Madagascar met en place le régime de change flexible parce que ses décideurs monétaires trouvent que c'est le régime de change adéquat aux caractéristiques de l'économie Malgache. La Banque Centrale Malgache n'a pas des réserves de devises suffisantes. En plus, Madagascar n'a pas des partenaires économiques commerciaux et il n'a pas intérêt à fixer son cours de change. Malgré toutes les études menées par les autorités monétaires malgaches, le cours de change malgache n'est pas viable, il ne permet pas une vie stable à la population malgache. Il y a alors un problème sur la situation économique de Madagascar et cela engendre cette forte dépréciation de l'Ariary.

# **Chapitre 2: Situation macroéconomique de Madagascar**

Le taux de change de Madagascar en 2004 est très différent de celui de 2018, il y a une dépréciation de la monnaie malgache en 2018 si on se réfère à l'année 2004. En 2004, le cours de change est à environ de 1900Ar tandis qu'en 2018, il arrive jusqu'à 4000 Ar. Ce phénomène perturbe la vie de la population malgache d'où la question qui se pose : qu'est ce qui entraîne cette perte de valeur de l'Ariary ?

Dans ce dernier chapitre, on va essayer d'apporter une réponse à cette question en examinant en premier lieu la situation économique de Madagascar en 2004 et en 2018 et en dernier lieu, il sera question des origines et des effets de cette dépréciation.

## **Section 1 : Situation économique de Madagascar en 2004 et en 2018**

Pour analyser la dépréciation de l'Ariary, il est nécessaire de connaître la situation économique de Madagascar. Comme le taux de change est le prix d'une monnaie par rapport à une autre une monnaie d'un autre pays, alors, on se focalise sur l'étude de la situation du secteur extérieur. Quand on parle du secteur extérieur, la première chose qui vient en tête c'est le taux de change et la balance des paiements mais cette analyse se concentre sur le taux de change ainsi qu'une part du compte des opérations courantes de la balance des paiements : la balance commerciale (importation et exportation).

## **Paragraphe 1 : Situation économique en 2004**

### **1. Le taux de change**

TABLEAU 1 : le taux de change moyen durant les deux premiers trimestres de 2004(en Ar)

	Janvier 2004	Février 2004	Mars 2004	Avril 2004	Mai 2004	Juin 2004
Ariary/USD	1290	1372	1494	1804	2003	2288
Ariary/EUR	1626	1734	1834	2164	2404	2777
Ariary/DTS	1922	2052	2201	2634	2910	3351

Source : MINISTÈRE DE L’ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DU BUDGET/RAPPORT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER 2003-2004<sup>7</sup>

Pendant les deux premiers trimestres de l’année 2004, le cours de change à Madagascar s’accroît de façon exponentielle et les trois références de devises tels que : le Dollars, l’Euro et le DTS sont touchés par cette appréciation de valeur. Ils sont tous partis d’une valeur minimale le mois de Janvier 2004, augmentent progressivement au cours des deux trimestres et touchent enfin leur valeur maximale au mois de Juin.

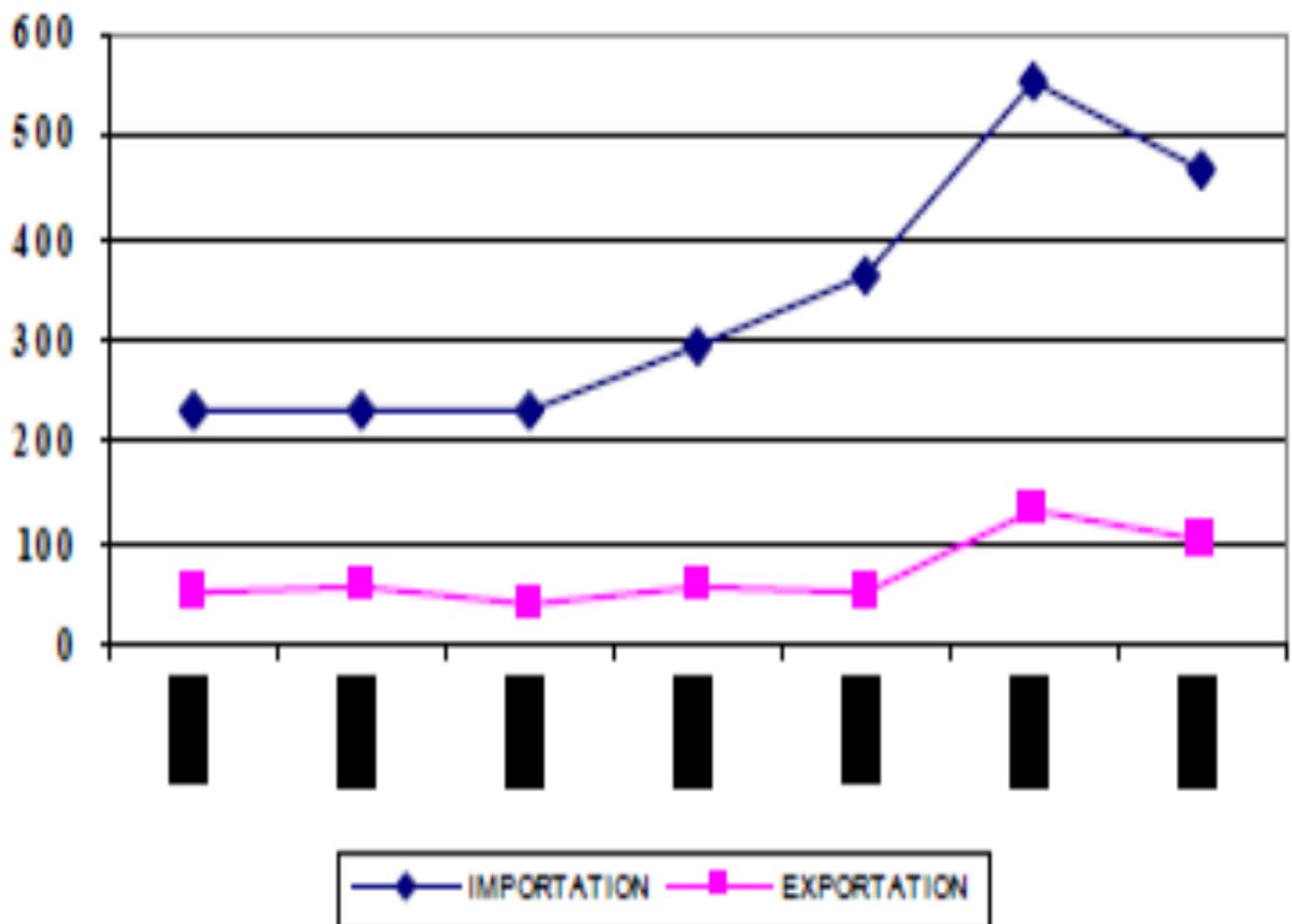
Le Dollars US fluctue entre 1290 Ar et 2288 Ar durant cette période avec une valeur moyenne estimée à 1708 Ar. Quant à l’Euro, elle court entre 1626 Ar et 2777 Ar et a comme valeur moyenne mensuelle est de 2090 Ar. Pour le DTS, sa valeur varie entre 1922 Ar et 3351 Ar et sa valeur moyenne mensuelle est de 2512 Ar.

---

<sup>7</sup> Valeur convertie en Ariary

## 2. Importations et exportations

GRAPHIQUE 1 : Courbe représentative de l'importation et de l'exportation depuis Janvier 2003 jusqu'en Septembre 2004 (en milliards d'Ar)



Source : INSTAT/des

Concernant l'importation globale de Madagascar, elle stagne pendant les deux trimestres de l'année 2003 (Avril, Mai, Juin, Juillet, Août et Septembre) avec une valeur aux environs de 200 milliards d'Ariary. Ensuite, elle connaît une augmentation à partir du dernier trimestre de l'année 2003(Octobre, Novembre et Décembre) jusqu'au premier trimestre de l'année 2004(Janvier, Février et Mars) ; cette augmentation part de 200 milliards d'Ariary jusqu'à 375 milliards d'ariary<sup>8</sup> et depuis cela, elle n'arrête pas de s'accroître. Elle atteint le

<sup>8</sup> INSTAT conjoncture économique décembre 2004

niveau pic de 550 milliards d'ariary<sup>9</sup> au deuxième trimestre de l'année 2004(Avril, Mai et Juin). Enfin, elle décroît un peu pendant le troisième trimestre de l'année 2004 (Juillet, Aout et Septembre) au niveau de 468 milliards d'Ariary<sup>10</sup>.

Quant à l'exportation, elle suit la même tendance que l'importation mais il y a une différence de valeur. L'exportation de Madagascar est inférieure par rapport à son importation avec un montant qui varie entre 50 milliards d'Ariary<sup>11</sup> jusqu'à 125 milliards d'Ariary<sup>12</sup>. L'exportation malgache se fixe autour de 50 milliards d'Ariary depuis Mars 2003 jusqu'au Mars 2004 mais à partir de cela, elle augmente jusqu' à une valeur de 125 milliards d'Ariary durant le deuxième trimestre 2004 et elle redescend à 100 milliards d'Ariary à la fin du troisième.

## **Paragraphe 2 : La situation économique en 2008**

### **1. Taux de change moyen**

TABLEAU 2 : Le taux de change moyen depuis Janvier 2018 jusqu'au Juin 2018 (en Ar)

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
<b>Ariary/USD</b>	3230,35	3159,30	3137,04	3215,29	3257,94	3355,88
<b>Ariary/EUR</b>	3936,40	3903,40	3868,40	3947,09	3845,67	3917,60
<b>Ariary/DTS</b>	4643,19	4588,24	4555,54	4665,79	4640,39	4747,59

Source : Banky Foiben'I Madagasikara

<sup>9</sup> INSTAT conjoncture économique décembre 2004

<sup>10</sup> INSTAT conjoncture économique décembre 2004

<sup>11</sup> INSTAT conjoncture économique décembre 2004

<sup>12</sup> INSTAT conjoncture économique décembre 2004

Ce tableau nous montre la valeur moyenne du cours de change à Madagascar pendant les deux premiers trimestres de l'année 2018. Puisque le régime de change malgache à l'époque est le régime flexible, alors il est préférable de calculer la valeur moyenne mensuelle de ce taux.

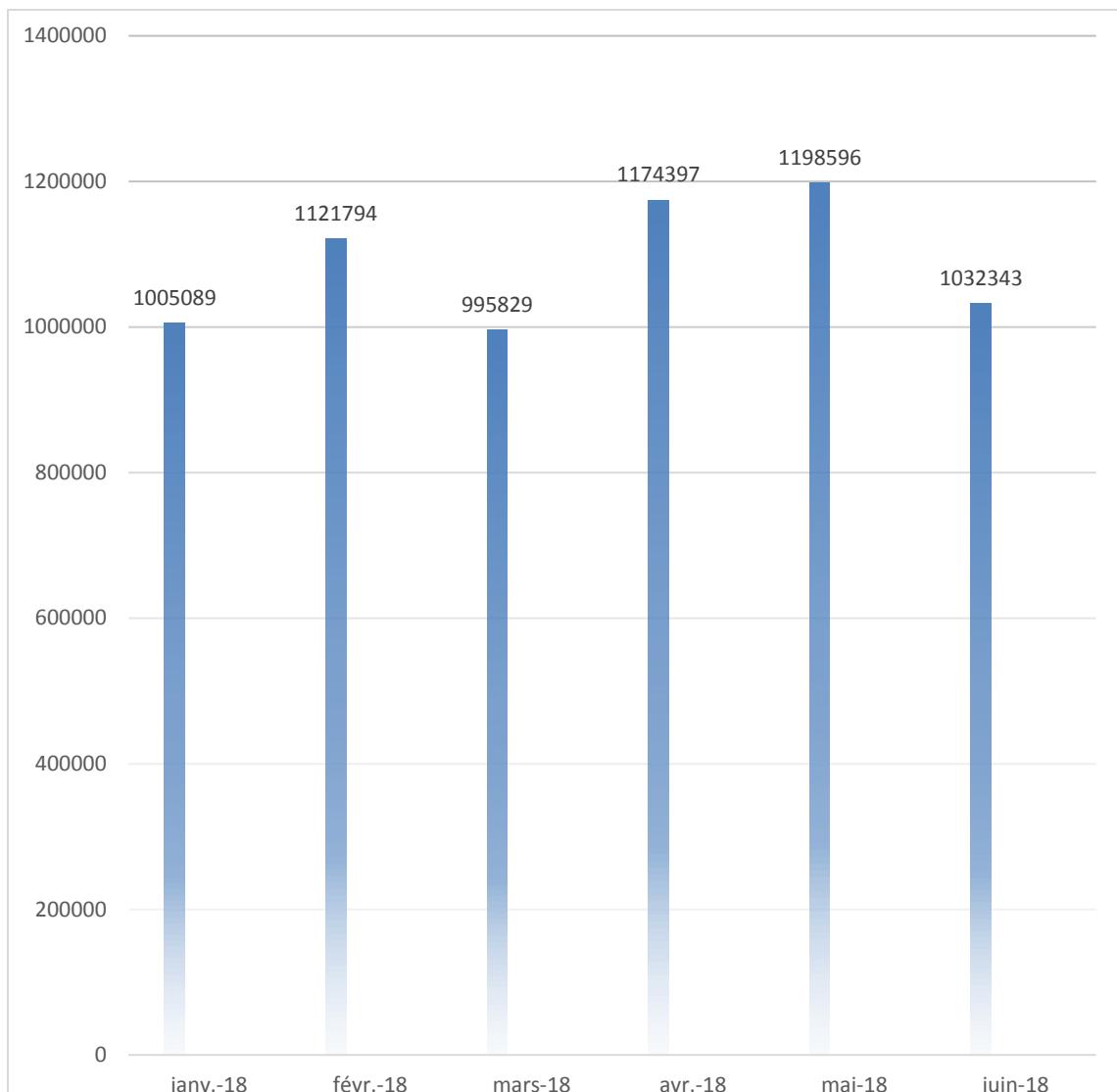
La première ligne de ce tableau représente les valeurs moyennes mensuelles du cours des dollars. Ce cours de change se situe entre 3137,04 Ariary et 3355,88 Ariary, c'est au mois de Juin qu'il est le plus élevé et en Mars qu'il est le plus faible. Il diminue pendant le premier trimestre tandis qu'il connaît une augmentation continue pendant le deuxième trimestre. En moyenne alors, un dollar est équivalent à 3225,88 Ar.

Le cours moyen mensuel de l'Euro figure sur la deuxième ligne de ce tableau, il fluctue entre les deux valeurs qui sont : 3845,67 Ariary (en mois de Mai) et 3947,09 Ariary (en mois d'Avril) avec une valeur moyenne de 3903,09 Ar. Ce cours de l'Euro diminue de 33 Ariary au mois de Février quand on prend le mois de Janvier comme référence et diminue de 35 Ariary au mois de Mars. Mais pendant le deuxième trimestre de l'année 2018, la courbe du taux de change de l'Euro représente une forme de dent de scie, il augmente de 78,69 Ariary en mois d'Avril. Au mois de Juin, il perd une valeur de 101,42 Ariary au mois de Mai. Enfin, il augmente de nouveau au mois de Juin avec une valeur de croissance de 71,93 Ariary.

La dernière ligne de ce tableau affiche enfin le cours de DTS pendant ces deux trimestres étudiés. Sa valeur se situe entre 4747,59 Ar et 4555,54 Ar avec une moyenne de 4640,123 Ar. C'est au mois de Mars que le DTS a une valeur la plus élevée tandis que celle-ci atteint sa valeur la plus faible au mois de Mars.

## 2. Importations et exportations

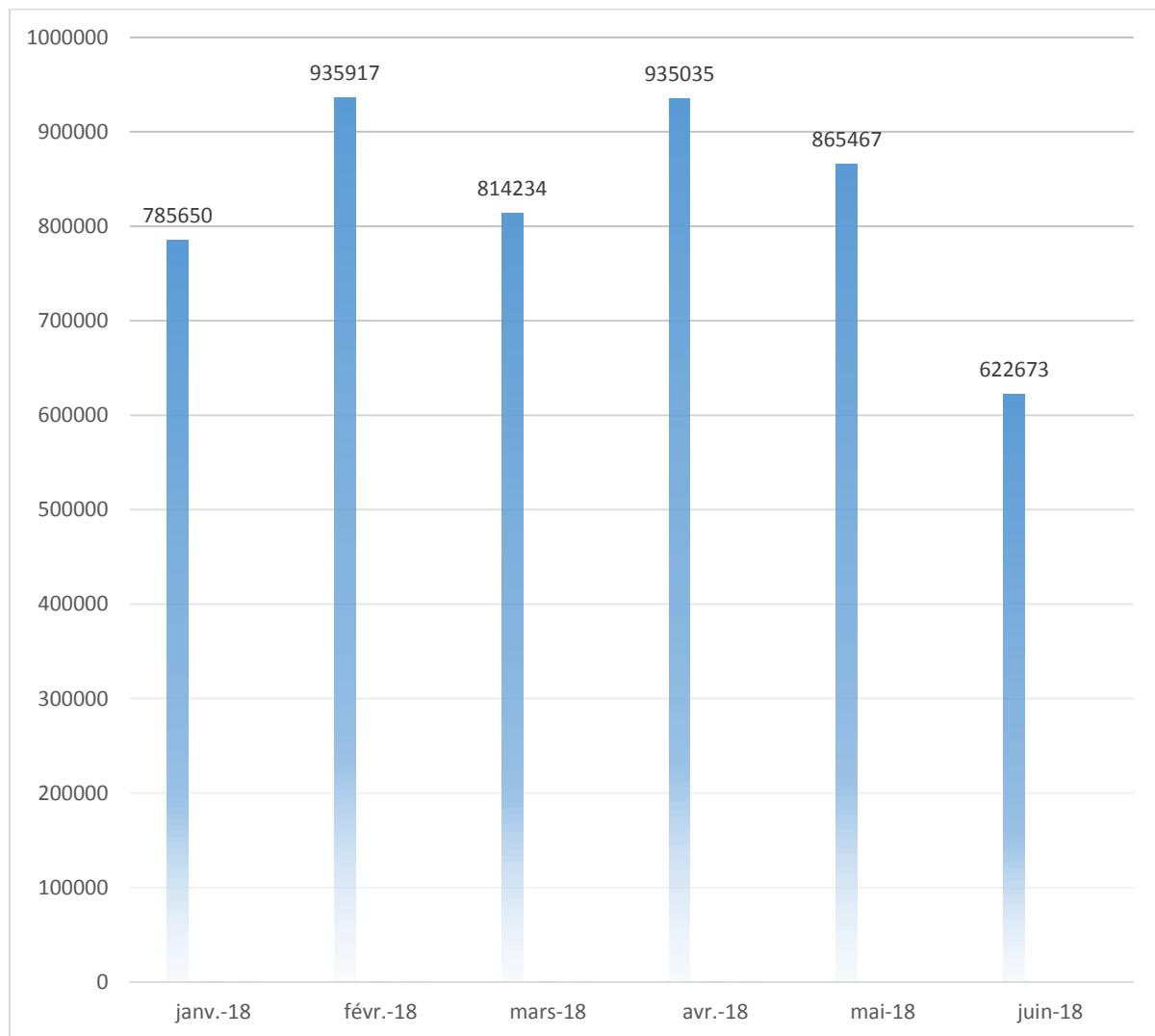
GRAPHIQUE 2 : Histogramme de l'importation entre Janvier et Juin 2018 (en millions d'Ar)



Source des données : INSTAT

Madagascar est un pays très importateur d'après les informations sur cet histogramme. Sa valeur d'importation est toujours supérieure à 1000000 millions d'Ariary sauf au mois de Mars qui est 995829 millions d'Ariary. En moyenne, l'importation de Madagascar est de 1088008 millions d'Ariary et sa valeur la plus élevée est 1198596 millions d'Ariary (Mai). La valeur de cette importation est très fluctuante, elle connaît une augmentation de 11,61% au mois de Février si on prend le mois de Janvier comme mois de référence, de 16,86% au mois d'Avril, de 19,25% au mois de Mai et de 0,03% au mois de Juin. Quant à sa diminution, elle baisse de 0,92% au mois de Mars. Si on calcule la valeur de l'importation Malgache par trimestre, on obtient : 1040904 millions d'Ar le premier et 1135112 millions d'Ar le deuxième.

GRAPHIQUE 3 : Histogramme de l'exportation entre Janvier 2018 et Juin 2018 (en millions d'Ar)



Source des données: INSTAT

Cet histogramme permet de constater l'évolution de l'exportation de Madagascar durant la première moitié de l'année 2018. La valeur de l'exportation malgache est comprise entre 622673 Ariary et 935917 Ariary avec une valeur moyenne de 826496 Ariary mais ses valeurs moyenne trimestrielles sont : 845267 millions d'Ar (Janvier, Février et Mars) et 807725 millions d'Ar (Avril, Mai et Juin).

C'est au mois de Février que cette valeur est la plus élevée et au Juin sa valeur la plus faible. Elle n'est pas monotone depuis le Janvier jusqu'au Juin mais elle connaît une

augmentation de 150267 Ariary au mois de Février et de 120801 Ariary au mois d'Avril<sup>13</sup>. L'exportation malgache subit aussi une diminution de 121683 Ariary au mois de Mars, de 69566 Ariary au mois de Mai et de 242794 Ariary au mois de Juin.<sup>14</sup>

### 3. Comparaison de la situation économique de 2004 et 2018

L'année 2004 et l'année 2018 ont leurs propres caractéristiques économiques, l'année 2018 est marquée par une augmentation générale du taux de change et la balance commerciale devient le plus en plus déficitaire.

En 2004, le taux de change moyen du dollar est 1708 Ar tandis qu'en 2018, ce taux de change est 3225,88 Ar. On constate alors qu'il y a une augmentation de 88,87 % soit 4,64% par an. Quant à l'Euro, qui devient la monnaie la plus appréciée de nos jours, son prix par rapport à l'ariary en 2004 est 2090Ar en moyen et 3903,09 Ar en 2018. Son augmentation est de 86,76% ou 6,08% chaque année. Le cours du DTS aussi a connu une élévation de 84 ,72% en 2018, avec une valeur de 4640,123 Ar, par rapport à celui du 2004 avec une valeur de 2512 Ar. C'est une augmentation annuelle de 4,48%.

L'importation a aussi augmenté en 2018, surtout pendant le deuxième trimestre de cette année. Cette augmentation est de 759,39% ou 16,61% chaque année parce qu'en 2004 la valeur de l'importation totale du premier trimestre est de 375 milliards d'Ar tandis qu'en 2018 est de 3122, 71 milliards d'Ar. Au deuxième trimestre, l'importation en 2004 compte 550 milliards d'Ar tandis qu'en 2018 est de 3405,336 milliards d'Ar. Sa variation est de 519,15% ou de 13,91% annuellement.

Concernant l'exportation, elle rencontre aussi une élévation de valeur en 2018 que ce soit le premier trimestre ou la deuxième. Pendant le premier trimestre de 2004, l'exportation de Madagascar est de 50 milliards d'Ar tandis qu'en 2018, elle atteint jusqu'à 2535,80 milliards d'Ar. C'est une élévation de 4971,6% ou de 32,37% annuellement. Pour le deuxième trimestre, c'est une variation de 1845,74% ou 23,18% annuellement avec une valeur de 125milliards d'Ar en 2004 et de 2432,175 milliards d'Ar en 2018.

---

<sup>13</sup> Prenant comme référence la valeur de l'exportation du mois précédent.

<sup>14</sup> La valeur de référence est celle du mois précédent.

## **Section 2 : L'origine et les effets de la dépréciation de l'Ariary par rapport à sa valeur en 2004**

(On ne considère que les 2 premiers trimestres)

En Juin 2004, le cours de change de l'Euro est 2090 Ar en moyenne tandis qu'en Juin 2018 ce cours atteint jusqu'à 3909,09 Ar. On constate alors qu'il a une forte dépréciation de la monnaie malgache si on prend l'année 2004 comme année de référence. Ainsi, cette dépréciation de l'ariary est de 87,03%.

### **Paragraphe 1 : L'origine de cette dépréciation**

La cause majeure de la dépréciation de l'Ariary est ***LE DEFICIT DE LA BALANCE COMMERCIALE***. L'année 2018, ce déficit de la balance commerciale malgache est estimé à une valeur de 1560,07 milliards d'Ar tandis en 2004, même si la balance commerciale de Madagascar est toujours déficitaire, elle est faible par rapport à cette dernière. Elle est égale à 750 milliards d'Ar. Il y a un écart de 810,07milliards d'Ar entre ces deux valeurs, en effet, la balance commerciale malgache diminue de 4,79% annuellement entre ces deux périodes ou encore elle diminue de 92,6%. Ce qui signifie qu'il y a une fuite de devises étrangères équivalentes à cette valeur d'écart qui provoque cette dépréciation de la monnaie nationale.

Le manque de devises qui circulent dans le territoire malgache, dû à l'augmentation de la demande des monnaies étrangères entraîne automatiquement l'augmentation du prix des devises par rapport à l'Ariary qui n'est autre que le taux de change. Ce phénomène est vérifié par la loi de l'offre et la demande : plus une chose est très demandée, plus sa valeur s'accroît.

Madagascar a fait beaucoup d'importation ces derniers temps, jusqu'au mois de juin de cette année, 6528,048 milliards d'Ar sont destinés à l'importation dont :

- 481,154 milliards d'Ar sont destinés à l'importation du riz<sup>15</sup>
- 1057,872 milliards d'Ar sont destinés à l'importation de l'énergie<sup>14</sup>
- 1004,497 milliards d'Ar sont destinés à l'importation des biens alimentaires
- 1289,094 millions d'Ar sont destiné à l'importation des biens d'équipement

La production de Madagascar ne peut pas couvrir les besoins de sa population et c'est pour cette raison que Madagascar doit faire des importations. De plus, la mise en place d'une

---

<sup>15</sup> Tableau de bord économique Juillet 2018

politique de la réduction des droits et taxes de certains produits comme par exemple le SGP ou le Système Généralisé de Préférence favorise aussi cette hausse d'importation.

Quant à son exportation, Madagascar fait l'exportation des matières premières en général. Mais la qualité des produits exportés par Madagascar ne sont pas de très bonne qualité par rapport à l'exigence du marché international et cela conduit à la diminution des prix des produits exportés. De plus, la plupart de ces matières premières exportées sont des produits agricoles tropicaux et qui n'existe pas toute l'année. En effet, Madagascar ne peut pas faire une exportation durant toute l'année même s'il importe durant toute l'année à cause des besoins vitaux de la population qui doivent être satisfaits. Voici quelques exemples des produits exportés par Madagascar (durant les deux trimestres de 2018) :

- La vanille qui apporte 484,86 millions d'USD
- La crevette qui apporte 54,24 millions d'USD
- Le café qui apporte 931 milles d'USD

## **Paragraphe 2 : Les effets de la dépréciation de la monnaie malgache**

### **1. Diminution du pouvoir d'achat**

Comme on a déjà vue précédemment, la PPA exprime le pouvoir d'achat d'une monnaie par rapport à une autre. En effet, pour pouvoir obtenir un bien ou un service qui coûte 500 Eur en Europe, il faut payer 1934200 Ar<sup>16</sup> d'où :

La PPA de l'Ariary est alors le prix du bien à l'étranger divisé par son prix dans le pays domestique : 500/1934200 qui donne 0,00025.

La PPA de la monnaie malgache est très faible par rapport à celle de la monnaie européenne, elle ne représente que le 1/4000 de la PPA de l'Euro. Cela explique la diminution du pouvoir d'achat des malgaches s'ils veulent acheter des biens et services à l'étrangères tels que : les voyages à l'étranger, l'éducation dans universités étrangères, les soins médicaux étrangers.

---

<sup>16</sup> Prenons 1Eur=3868,4

De plus, le prix de tous les biens importés subit l'inflation à cause de l'importance de la valeur des devises par rapport à l'Ariary. Le volume d'importation ne va pas diminuer même s'il y a une inflation des biens importés car la plus grande part des importations faite par Madagascar est consacrée à l'importation des biens indispensables (riz, pétroles). Comme Madagascar importe beaucoup plus par rapport à son exportation et ce qui rend sa balance commerciale de plus en plus déficitaire. Ainsi, la dépréciation nuit l'importation et est défavorable pour l'importation. La dépréciation entraîne aussi l'augmentation des dépenses publiques de l'Etat vers l'extérieur comme le montant des intérêts ainsi que les dettes.

Par contre, la dépréciation de l'Ariary est bénéfique pour les exportateurs car elle fait augmenter le volume d'exportation dû au gain de compétitivité (le prix des biens importés semble plus faible par rapport à celui des autres pays à cause de la dépréciation). Le prix des biens en provenance des pays avec une monnaie dépréciée est très intéressant sur le marché international. Elle fait augmenter la valeur des aides extérieures accordées à Madagascar, l'aide budgétaire ainsi que l'investissement direct à l'étranger puisque ce type d'investissement peut tirer beaucoup de profit et de rentabilité sur un pays qui connaît une dépréciation de monnaie nationale.

## 2. L'inflation

La dépréciation est un des facteurs qui entraîne l'inflation dans un pays. L'inflation des biens importés est la cause d'une inflation en général.

Madagascar importe beaucoup de biens que sa population utilise quotidiennement : le carburant, le riz, les produits de premières nécessités et les biens d'équipement. Alors, les Malgaches ne peuvent pas échapper à l'achat des biens importés qui ont un prix très élevé à cause de la faiblesse de la valeur de l'Ariary.

Ce ne sont pas seulement les biens importés qui connaissent une augmentation de prix, le prix des produits locaux augmente également. Le coût de production de l'entreprise s'accroît parce que les prix des matières premières augmentent surtout le prix de l'énergie comme le pétrole.

Les entreprises locales sont alors obligées d'augmenter les prix de leurs produits, à cause de la rationnalité. Cela entraîne la perte de compétitivité des produits locaux et peut favoriser l'achat des biens importés qui ont tendance à être plus faible que celui des biens locaux.

### **Paragraphe 3 : Quelques recommandations pour atténuer la dépréciation de l'Ariary**

La dépréciation de la monnaie nationale malgache entraîne la diminution du pouvoir d'achat de la population et crée aussi une inflation surtout l'inflation importée. Alors, il doit y avoir des prises de mesures faites par le gouvernement afin de donner à nouveau une valeur à cette monnaie.

Pour que l'Ariary redevienne une monnaie forte, il faut éviter la sortie massive de devises et de favoriser son entrée dans le pays. Pour éviter la sortie excessive de devises, Madagascar doit limiter son importation surtout l'importation des produits que les industries locales peuvent produire. Sur ce, il faut mettre en œuvre une politique protectionniste qui consiste à surtaxer l'entrée des biens importés de luxe et de loisirs comme la voiture, les aliments non indispensables comme les conserves et il faut aussi encourager les industries locales à augmenter leur volume de production. Mais concernant l'importation des produits très indispensables que Madagascar devrait toujours importer à savoir les carburants, le riz et les PPN, le gouvernement doit accorder des subventions aux importateurs de ces produits afin d'alléger leurs prix sur le marché local.

Pour favoriser l'entrée de devises à Madagascar, l'augmentation des valeurs des produits exportés est la première chose qu'on doit faire.

Madagascar est classé comme étant un pays agricole et cela lui permet d'exporter des produits agricoles bruts. La vanille, le cacao, les légumineuses ainsi que les girofles sont les produits dont Madagascar a des avantages comparatifs sur le marché international<sup>17</sup>. Alors, l'exportation malgache doit se focaliser sur ses quatre filières pour que le volume de l'exportation s'accroisse. L'encouragement des investissements directs à l'étranger doit être aussi fait parce que ces investissements stimulent l'entrée de devises.

---

<sup>17</sup> Selon la CNUCED dans son étude de base de l'Examen National de l'Export Vert, Madagascar ou ENEV en 2017

# CONCLUSION

Le problème de taux de change est un des problèmes fondamentaux de l'économie malgache. Théoriquement, le taux de change se détermine sur le marché réel par le biais de la PPA ou la balance des paiements et sur le marché financière par le biais du taux d'intérêt, le choix de portefeuille et le marché monétaire. D'ailleurs, trois types de régime de change : fixe, intermédiaire et flexible sont prêt à être adopter par les pays mais le choix entre ces trois types repose sur les critères d'ouverture de l'économie d'un pays, sa politique monétaire et sa réserves de change et ils ont tous ces avantages et inconvénients. Le passage de l'Etat Malgache par les trois régimes de change : taux de change fixe, la parité glissante ou crawling peg et le taux de change flexible ne lui permet pas de trouver le régime de change s'adaptant à son économie. Quand Madagascar faisait partie encore de la Zone Franc, son régime de change était un change fixe avec une parité de  $1FF = 5FMG$ , le régime fixe était favorable pour l'économie Malgache pendant ces temps parce que la France était encore une partenaire économique commerciale de Madagascar. Sa sortie du Zone Franc en 1963 ainsi que l'abolition de l'accord de Bretton Woods en 1971 conduisait à la mise en place en 1973 le régime de crawling peg à Madagascar vue l'instabilité de son économie. Mais après avoir révisé le régime de change et selon la recommandation des PAS qui est une conception libérale, une dernière modification de régime de change est faite. C'est le régime de change flexible qui est encore en vigueur jusqu'à nos jours.

Malgré toutes ces étapes, le taux de change de Madagascar n'est jamais en équilibre, la valeur de l'Ariary ne cesse de se déprécier. La dépréciation de l'Ariary est due en général au déficit de la balance commerciale malgache : L'importation de Madagascar est largement très supérieure à son exportation. Pour effacer alors ce déficit, il faut augmenter le volume de l'exportation et diminuer celui de l'importation. Eviter les importations des biens de luxe et favoriser l'exportation des filières avec qui Madagascar obtient un avantage comparatif. Mais il faut tenir compte aussi la qualité des biens importés par Madagascar puisque même s'il augmente le volume de son importation, les acheteurs peuvent refuser de les acheter si la qualité n'est pas bonne.

Cette dépréciation entraîne des instabilités économiques à savoir l'inflation surtout l'inflation des biens importés et diminution de pouvoir d'achat. Elle favorise aussi l'augmentation de dettes extérieures de l'Etat parce que les dettes extérieures se paient en devises. De plus, elle pénalise aussi les importateurs parce qu'il faut à peu près 3903 unités de l'Ariary afin d'obtenir 1EUR. Pourtant, l'appréciation qui désigne l'augmentation de valeur d'une monnaie, est défavorable pour les importateurs puisque cela diminue le nombre d'Ariary acquis avec une unité de devises. Toutes les deux situations : dépréciation ou appréciation présentent tous un effet néfaste à l'économie. La dépréciation décourage les importateurs et cela peut entraîner le non recouvrement des besoins de la population malgache tandis que l'appréciation décourage les exportateurs qui peuvent entraîner de plus en plus le déficit de la balance commerciale. Ainsi, l'arrivée à l'appréciation de l'Ariary n'est pas une victoire mais il faut trouver le taux de change qui est favorable pour les importateurs ainsi que les exportateurs. Est-ce que Madagascar doit alors changer de régime de change pour avoir cette stabilité de taux de change ?

# BIBLIOGRAPHIE

## Ouvrages

- AFTALION Florin et LOSQ Etienne, « Les taux de changes », Presses Universitaire de France, 1985, 2éme édition, 1995, Paris
- AMINA Lahréche-Revil, « L'économie mondiale 2000 », Repères, édition La Découverte, 1999, Paris
- ANNE O.KRUEGER, « La détermination des taux de change », Economica, 1985, Paris
- DOHNI Larbi et HAINAUT Carol, « les taux de change : Déterminants, opportunités et risques », Boeck Université, 2004, 1ére édition, Bruxelles
- Lelart Michel, « Le système monétaire international », Repères, Edition La Découverte, Paris, 2003
- RASOLOFO Adamson, « Les taux de change et la dépréciation du Franc Malgache », Cahier de recherche en Analyse économique N°02/2004, CREAM, Avril 2004
- RASOLOFO Andrianirina, « les effets de la dépréciation de la monnaie malgache et le taux de change après la mise en place du Marché Interbancaire de devises », CREAM, Antananarivo
- STEMITSIOTIS Bernard, « taux de change de référence et système monétaire international », Economica, 1992

## Rapports

- Conjoncture économique 2004, Institut National de la Statistique, Décembre 2004
- Rapport économique et financière 2003-2004, Ministère de l'économie, des finances et du budget, octobre 2004
- Tableau de bord économique n°32, Institut National de la Statistique, Juillet 2018
- Examen National de l'Export Vert de Madagascar, Conférence des Nations Unies sur le Commerce et de Développement, Juillet 2017

## Articles

- Atish R. Ghosh et Jonathan D. Ostry, « Le choix du régime de change Nouveau regard sur une vieille question : Faut-il choisir un régime fixe ou flottant ou une solution intermédiaire? », Décembre 2009
- « Les défis du retour à une monnaie forte », jeuneafrique n°3005-3006 du 12 Août au 25 Août 2018

## Journaux

- L'express de Madagascar, 05 Novembre 2018, page 7
- L'express de Madagascar, 04 Août 2018, page 16
- L'express de Madagascar, 27 Août 2018, page 12

## Webographie

- <http://www.midi-madagasikara.mg/economie/2018/06/19/marches-des-devises-la-depreciation-de-lariary-se-poursuit-leuro-a-4300-ariary/>
- <http://geopolis.francetvinfo.fr/a-madagascar-le-billet-de-20000-ariary-fait-craindre-une-hausse-de-l-inflation-153239>
- <https://www.aa.com.tr/fr/afrique/madagascar-de-sombres-jours-pour-la-monnaie-malgache-/1123886#>
- [https://www.lesechos.fr/30/11/2015/LesEchos/22076-037-ECH\\_le-dts---un-avoir-de-reserve--pas-une-monnaie.htm](https://www.lesechos.fr/30/11/2015/LesEchos/22076-037-ECH_le-dts---un-avoir-de-reserve--pas-une-monnaie.htm)
- [http://www.banque-centrale.mg/index.php?id=m3\\_7\\_1](http://www.banque-centrale.mg/index.php?id=m3_7_1)

# Table des matières

<b>Sommaire.....</b>	<b>i</b>
<b>Liste des acronymes.....</b>	<b>ii</b>
<b>Liste des tableaux.....</b>	<b>iii</b>
<b>Liste des graphes.....</b>	<b>iii</b>
<b>Introduction.....</b>	<b>1</b>
<b>Partie I : Approche théorique du taux de change.....</b>	<b>3</b>
Chapitre 1 : La détermination du taux de change .....	3
Section 1 : Quelques définitions des mots clés .....	3
Paragraphe 1 : La définition de la monnaie, monnaie nationale et devises .....	3
Paragraphe 2 : La définition de la convertibilité, cotation certaine et cotation incertaine .....	4
Paragraphe 3 : Les différents types de taux de change .....	4
Section 2 : La détermination du taux de change sur le marché réel.....	5
Paragraphe 1 : Théorie de la parité de pouvoir d'achat (PPA).....	5
Paragraphe 2 : La balance des paiements .....	7
Section 3 : La détermination du taux de change sur le marché financier.....	10
Paragraphe 1 : L'approche monétaire du taux de change .....	10
Paragraphe 2 : La parité du taux d'intérêt .....	11
Paragraphe 3 : La théorie de portefeuille .....	12
Chapitre 2 : Les régimes de changes .....	13
Section 1 : Système monétaire international.....	14
Paragraphe 1: Etalon-or (1870-1914).....	14
Paragraphe 2 : Le système de Bretton Woods (1944-1973) .....	15
Section 2 : Les critères du choix d'un régime de change .....	16
Paragraphe 1 : Le triangle d'incompatibilité de Mundell (triangle impossible).....	17
Paragraphe 2 : Autres critères de choix de régime de change.....	17

Section 3 : Les différents types de régime de change .....	19
Paragraphe 1 : Le taux de change fixe.....	19
Paragraphe 2 : Le taux de change flexible .....	20
Paragraphe 3 : Le taux de change intermédiaire .....	21
Chapitre 1: Madagascar et son régime de change .....	24
Section 1 : Historique de la monnaie et de la Banque Centrale de Madagascar .....	24
Paragraphe 1 : Historique de la monnaie malagasy.....	24
Paragraphe 2 : Historique de la Banque Centrale de Madagascar.....	25
Section 2 : Le choix de régime de change à Madagascar .....	27
Paragraphe 1 : Historique de l'évolution du régime de change à Madagascar .....	27
Paragraphe 2 : Les raison pour lesquelles Madagascar a choisi le régime de change flexible ....	28
Chapitre 2: Situation macroéconomique de Madagascar.....	30
Section 1 : Situation économique de Madagascar en 2004 et en 2018.....	30
Paragraphe 1 : Situation économique en 2004.....	31
Paragraphe 2 : La situation économique en 2008.....	33
Section 2 : L'origine et les effets de la dépréciation de l'Ariary par rapport à sa valeur en 2004 ....	38
Paragraphe 1 : L'origine de cette dépréciation .....	38
Paragraphe 2 : Les effets de la dépréciation de la monnaie malgache.....	39
Paragraphe 3 : Quelques recommandations pour atténuer la dépréciation de l'Ariary .....	41
Conclusion.....	42
Bibliographie.....	44

Nom : ANDRIAMBELONTSOA

Prénoms : Sitrakinaina Avotiana Idda

Titre : La dépréciation de l'Ariary

Nombre de pages : 48

Nombres des tableaux : 02

Nombre des figures : 03

Contacts : Aandriambelontsoa2703@gmail.com / 0325126025 / 0347452160

## **RESUME ANALYTIQUE**

La dépréciation de l'Ariary est un des problèmes actuels de l'économie malgache. Elle se définit par une forte perte de valeur de cette monnaie par rapport aux devises étrangères surtout l'Euro qui est la monnaie la plus forte aujourd'hui. On aperçoit cette perte de valeur à travers le taux de change qui peut être déterminé sur le marché réel ou sur le marché financier. Ainsi, il existe trois types de régime de change et les autorités monétaires malgaches ont choisi le régime de change flexible et mettent en vigueur le MID parce que le taux de change de ce régime choisi est déterminé à partir de l'offre et de la demande de devises. Au déficit de la balance commerciale de Madagascar, s'ajoute le manque de devises et cela entraîne la dépréciation de sa monnaie. La dépréciation provoque l'inflation des produits importés par Madagascar et rogne le pouvoir d'achat de sa population: une monnaie faible accompagnée d'une importation inévitable compte tenu de l'insuffisance des produits locaux.

**Mots clés :** dépréciation, taux de change, déficit de la balance commerciale, inflation, diminution du pouvoir d'achat

Encadreur : Dr RAJAOSON Lalao