

## **SOMMAIRE**

<b>INTRODUCTION</b>	<b>1</b>
<b>PARTIE I : NOTIONS MACROECONOMIQUES ET MONETAIRES</b>	<b>3</b>
CHAPITRE I : APPROCHE THEORIQUE	3
Section 1. La politique de croissance, de développement, d'équilibre financier et monétaire	4
Section 2. La politique de crédit	11
CHAPITRE II : L'EVOLUTION DES DONNEES RELATIVES A LA POLITIQUE DE CREDIT MISE EN ŒUVRE A MADAGASCAR DE 2006 A 2009	28
Section 1. L'évolution du crédit et la répartition des risques bancaires par secteur d'activité	28
Section 2. L'évolution des réserves obligatoires, du taux directeur et des taux d'intérêts	44
Section 3. L'évolution des Bons du Trésor	49
<b>PARTIE II : ANALYSE ET SUGGESTIONS SUR LA POLITIQUE DE CREDIT A MADAGASCAR</b>	<b>51</b>
CHAPITRE I: ANALYSE	51
Section 1.Les impacts de la politique de crédit adoptée	51
Section 2. Les incidences de la politique monétaire sur la croissance et le développement économique	57
CHAPITRE II : RECOMMANDATIONS	61
Section 1. Formulation et conduite d'une politique de crédit face aux comportements des banques	61
Section 2. La politique monétaire: des interactions entre la politique de crédit, la politique budgétaire et la politique de change	65
Section 3. Autres propositions pour améliorer la politique de crédit à Madagascar	69
Section 4. Orientation d'une politique monétaire adéquate pour le développement économique de Madagascar	71
<b>CONCLUSION</b>	<b>75</b>
<b>ANNEXES</b>	
<b>BIBLIOGRAPHIE</b>	
<b>SITOGRAPHIE</b>	
<b>RESUME</b>	

## LISTE DES ABREVIATIONS

AON	: Appels d'Offres Négatifs
AOP	: Appels d'Offres Positifs
ARIARY	: Unité monétaire de Madagascar
BCM	: Banque Centrale de Madagascar
BFV-SG	: Banky Fampandrosoana ny Varotra – Société Générale
BNI - CA	: Banque Nationale pour l'Industrie – Crédit Agricole
BOA- Madagascar	: Bank Of Africa - Madagascar
BIS	: Bulletin d'Information et de Statistiques (de la BCM)
BTA	: Bons du Trésor par Adjudication
CCP	: Centre des Chèques Postaux
CLDC	: Crédances Litigieuses, Douteuses et Contentieuses
CEM	: Caisse d'Épargne de Madagascar
CSBF	: Commission de Supervision Bancaire et Financière
CT	: Court Terme
DTS	: Droits de Tirage Spéciaux
FMI	: Fonds Monétaire International
IADM	: Initiative pour l'Allègement de la Dette Multilatérale
IDH	: Indicateurs de Développement Humain
IRCM	: Impôts sur le Revenu des Capitaux Mobiliers
M3	: Masse Monétaire
MID	: Marché Interbancaire de Devises
MT	: Moyen Terme
LT	: Long Terme
PEN	: Position Extérieure Nette
PIB	: Produit Intérieur Brut
PNB	: Produit National Brut
OCD	: Ouverture de Crédit Documentaire
RO	: Réserves Obligatoires
TEG ou TIE	: Taux Effectif Global ou Taux d'Intérêt Économique

## **LISTE DES TABLEAUX**

<u>Tableau 1</u> : Avoirs extérieurs nets .....	29
<u>Tableau 2</u> : Crédances nettes du système monétaire sur l'État.....	32
<u>Tableau 3</u> : Crédances sur l'économie .....	34
<u>Tableau 4</u> : Crédits aux secteurs para-public et privé recensés par la centrale des risques ventilés par branche d'activités économiques .....	35
<u>Tableau 5</u> : Évolution des crédits de fonctionnement .....	36
<u>Tableau 6</u> : Les taux du marché monétaire .....	44
<u>Tableau 7</u> : Taux débiteurs des banques de dépôts.....	47
<u>Tableau 8</u> : Encours des BTA.....	49
<u>Tableau 9</u> : Taux de rendement des BTA.....	49
<u>Tableau 10</u> : Les contreparties des ressources du système monétaire.....	52
<u>Tableau 11</u> : Prévisions et réalisations de crédits.....	54
<u>Tableau 12</u> : Produit Intérieur Brut aux prix constants de 1984.....	57

**LISTE DES ANNEXES**

Annexe 1 : Glossaire de quelques termes courants dans le domaine monétaire	I
Annexe 2 : Situation des banques de dépôts : Actif	III
Annexe 3: Situation des banques de dépôts : Passif	IV
Annexe 4 : Répartition par catégorie des créances sur l'économie	V
Annexe 5 : Transactions de B.T.A. sur le marché de titres	VI
Annexe 6 : Taux de rendement des BTA	VII
Annexe 7: Les composantes de la masse monétaire ou les ressources monétaires	VIII
Annexe 8: Cours indicatifs des principales devises	IX
Annexe 9 : Variation annuelle des prix à la consommation (taux d'inflation)	X
Annexe 10: Nouveaux défis pour la politique monétaire à Madagascar (Traduction)	XI

## INTRODUCTION

Le développement économique d'une nation doit se traduire par une croissance macro-économique équilibrée, supérieure à la croissance démographique, aussi bien à court terme qu'à moyen et long terme. Plus concrètement, le taux de croissance du PIB en termes réels doit être supérieur à celui de la population. Par ailleurs, le niveau de vie de la population ne doit pas se dégrader face à l'érosion monétaire, et la politique de croissance doit à la fois être équilibrée et soutenue par une politique de répartition relativement équitable (des revenus) s'il le faut.

Pour ce faire, la variation de la masse monétaire doit, en principe, être inférieure à celle du PIB nominal sans que cette variation engendre une déflation décourageant les investisseurs, et partant, la production, et un certain arbitrage doit être effectué entre la variation des contreparties de cette masse monétaire.

Étant une partie intégrante de la politique monétaire, la politique de crédit joue un rôle crucial dans le développement du système économique, car elle a pour but de répondre aux besoins de financement de l'activité économique et de ce fait, elle est devenue l'un des principaux outils de la politique économique.

La politique de crédit consiste en la gestion macro-économique de tous les crédits octroyés par les différents établissements de crédit, tels que les banques commerciales et les institutions de micro-finance. Son objectif final n'est autre que celui de la politique monétaire, à savoir, la croissance économique sans exacerber l'inflation.

Bien que le secteur de la micro-finance se soit récemment développé à Madagascar, il ne tient encore qu'une place peu importante par rapport au secteur bancaire, et dans la mesure où le refinancement des institutions de micro-finance n'est assuré que par les banques, nous n'observerons que les comportements de celles-ci, face aux mesures de politique de crédit.

Ainsi, ce mémoire sera plutôt concentré et axé sur les crédits bancaires, c'est-à-dire qu'il se focalisera sur la politique de crédit élaborée et menée par la Banque Centrale au regard des besoins de financement des divers agents économiques tels que le Trésor

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

Public, les banques primaires, les opérateurs et les entreprises publiques et privées, ainsi que les ménages.

L'objectif de ce mémoire sera donc d'essayer d'améliorer la politique de crédit appliquée à Madagascar en se basant sur l'analyse des données macroéconomiques et monétaires, des dernières années, pour répondre à la problématique suivante:

**« Quelle politique de crédit serait favorable pour le développement économique de Madagascar? »**

Notre démarche comprend ainsi deux parties :

La première consiste à faire savoir que toute politique économique se définit par l'ensemble des objectifs fixés par les Pouvoirs Publics, des instruments ou moyens destinés à les atteindre, et des mesures ou actions prévues à cet effet, mais surtout prises par l'État et les Autorités Monétaires, en vue d'atteindre les objectifs fixés au départ.

Quant à la deuxième, elle vise à faire ressortir ou à rappeler les points forts et les points faibles de la politique de crédit pratiquée à Madagascar de 2006 à 2009, soit une période assez suffisante pour appréhender l'avenir, et l'analyse observera particulièrement la situation de crise sociopolitique de 2009, afin de pouvoir mieux suggérer une manière plus adéquate d'élaborer et de mettre en œuvre une politique de crédit pour le développement économique du pays.

## Partie I : Notions macroéconomiques et monétaires

### Chapitre I : Approche théorique

Ce chapitre a pour objectif de présenter les relations entre la croissance, le développement, l'équilibre financier et monétaire.

Il est à noter que les principaux objectifs de la politique de développement économique ou de la politique de régulation sont : la croissance économique, la maîtrise de l'inflation, la réduction du chômage et la réduction de la dette publique.

Afin d'atteindre ces objectifs, l'État dispose de plusieurs instruments tels que la politique budgétaire, la politique de change, la politique fiscale, la politique d'endettement publique et la politique monétaire, cette dernière ne devant relever que des Autorités Monétaires et menée par eux en toute indépendance, et ce, conformément et sans manquements aux dispositions des statuts de la Banque Centrale (voir article 6 et 52 de la loi N° 94-004 du 10 Juin 1994).

Concernant particulièrement la politique monétaire, la politique de crédit y figure parmi ses principaux éléments.

## Section 1. La politique de croissance, de développement, d'équilibre financier et monétaire

### **1-1. Notions et relations entre la croissance, le développement, l'équilibre financier et monétaire**

La politique macroéconomique s'intéresse aux grands agrégats de l'économie tels que les prix, la production, l'emploi, l'investissement et l'épargne, les comptes publics et la balance des opérations avec l'étranger.

Les objectifs des politiques macroéconomiques, notamment de développement y afférent, peuvent varier, et varient en réalité.

Parmi ces objectifs, citons la création des conditions nécessaires à une croissance soutenue, la stabilisation des prix ou la maîtrise de l'inflation, la réduction du chômage, le lissage des cycles économiques et la progression de la production et de l'emploi, la correction des déséquilibres globaux et sectoriels, la réduction de la pauvreté et la garantie d'une plus grande équité pour tous, notamment pour les plus démunis.

Par définition, la croissance économique est la hausse continue en volume, sur une longue période, du PIB réel par habitant, ou du PNB ; elle sous-entend des variations favorables de certaines grandeurs économiques significatives<sup>1</sup> au cours d'une période correspondante.

Les principaux éléments de structures économiques favorisant la croissance sont: l'industrialisation, la demande globale, le financement de l'investissement, la collecte et la mobilisation de l'épargne ainsi que l'adaptation à l'environnement international (libéralisation appropriée et ouverture de manière compétitive au commerce international).

Concernant particulièrement le cas de Madagascar, on doit aussi considérer le développement agricole qui constitue la base de l'économie nationale.

Le développement économique, quant à lui, est l'ensemble des transformations dans les structures techniques, mentales et institutionnelles, c'est-à-dire, la prolongation de la

---

<sup>1</sup> **Les grandeurs ou agrégats économiques** sont la production, la consommation, le prix, l'emploi, l'investissement et l'épargne, les comptes publics et la balance des opérations avec l'extérieur,...

croissance économique, à laquelle s'ajoute l'amélioration du bien-être de tout individu vivant à l'intérieur du pays.

Ainsi, la croissance économique est une condition préalable, inéluctable et donc indispensable pour le développement.

Le niveau de développement d'un pays peut se mesurer également par des indicateurs de développement, lesquels sont : les indicateurs à caractère qualitatif tels que les indicateurs de stabilité et d'absence de risques politiques dans le temps et dans l'espace; les indicateurs à caractère quantitatif dont ceux liés à la comptabilité nationale ou aux différents agrégats tels que le revenu national, le PIB, ou le PNB.

Parmi les indicateurs à caractère qualitatif, il convient de signaler ceux liés aux structures sociales mesurées en performance par les taux de natalité ou de mortalité, les indicateurs liés au commerce extérieur, les indicateurs de développement humain ou IDH (l'espérance de vie à la naissance, le PIB par habitant comme indiqué plus haut, le niveau d'instruction, ...), et pour ceux à caractère quantitatif et qualitatif, les indicateurs de consommation, les indicateurs de production et d'organisation économique.

En effet, le fonctionnement de la vie économique repose sur des flux réels (la production, la consommation, les investissements, les importations, les exportations,...) qu'accompagnent le plus souvent des flux financiers (les règlements, les prêts, les emprunts, l'épargne,...).

Selon à la théorie évolutionniste de Rostow, la mobilisation de l'épargne tient un rôle central en vue de générer un investissement suffisant pour accélérer la croissance économique ; ainsi, la formation de capital se révèle nécessaire pour le développement.

## **1-2. Les objectifs, les instruments et les mesures en matière de politique monétaire**

### **1-2-1. Les objectifs de la politique monétaire**

La politique monétaire a pour objectif d'influencer certaines variables économiques appelées les objectifs finals, lesquels sont principalement le plein-emploi de la main d'œuvre, un taux de croissance élevé, la stabilité du niveau général des prix et l'équilibre de la balance des paiements.

Pour atteindre ce but, les Autorités Monétaires doivent manipuler certaines variables monétaires nommées objectifs intermédiaires ou cibles intermédiaires, tels que les agrégats monétaires, et ce, pour une politique d'intervention indirecte par le biais des taux d'intérêts et du taux de change.

### **a) Les agrégats monétaires**

La Banque Centrale considère généralement trois agrégats monétaires qui composent la masse monétaire, soient :

- $M1 =$  la circulation fiduciaire hors-banques (billets) + les dépôts à vue.
- $M2 = M1 +$  les dépôts et placements à terme.
- $M3 = M2 +$  les dépôts en devises + les obligations.

Les indicateurs de masse monétaire se mesurent et figurent au passif des intermédiaires financiers.

Comme contreparties de la masse monétaire ou les causes de l'injection ou de création monétaire, on peut citer les avoirs extérieurs nets, les créances sur l'État et les crédits à l'économie.

La création de monnaie par les banques commerciales ou par la Banque Centrale correspond à une dette, figurant à leur passif. A l'actif du bilan se trouvent donc les contreparties de cette création de monnaie. Les contreparties de la masse monétaire permettent d'étudier l'origine de création monétaire et ainsi d'établir les politiques monétaires. Le stock de devises détenues par la Banque Centrale et les banques primaires correspond à des créances sur l'étranger. Les contreparties de la masse monétaire définissent et fournissent le besoin en financement de l'État, certes en fonction de sa contribution à l'émission de titres mais aussi du solde global de ses recettes et de ses dépenses. Une baisse des crédits aux entreprises signifie un ralentissement des activités économiques ou une anticipation dans ce sens. De même, la baisse des crédits accordés aux ménages peut impliquer une baisse de la consommation. A partir de ces données, la Banque Centrale et le gouvernement peuvent décider, la première d'un relèvement ou d'une détente du taux directeur et le second, d'une politique de soutien à la consommation.

### **b) Les taux d'intérêts et leur efficacité**

Les taux d'intérêts constituent des instruments de la politique monétaire.

Ils sont des instruments car ils influencent le niveau de l'activité économique dans la mesure où les décisions d'emprunts ainsi que de détentions d'actifs financiers, et donc d'investissement dépendent du niveau des taux d'intérêts.

En d'autres termes, ils constituent une catégorie d'instruments au service de la politique monétaire car le contrôle des taux permet d'agir sur le volume des crédits et partant, de la masse monétaire.

On peut citer différents types de taux d'intérêt : le taux directeur appliqué par la Banque Centrale au refinancement des banques, les taux d'intérêts sur le marché interbancaire, les taux d'intérêts débiteurs et les taux d'intérêts créditeurs auxquels les banques primaires assujettissent leurs clients. Il faut souligner que l'efficacité du taux directeur exige que les banques soient en Banque, c'est-à-dire, soient obligées de se refinancer auprès de la Banque Centrale. Au cas où leur octroi de crédit s'avère excessif par rapport au besoin de financement de l'économie, du fait d'une surliquidité dont disposent les banques, la Banque Centrale doit relever les coefficients de réserves obligatoires afin que les relèvements du taux directeur aient une efficacité.

### **c) Les taux de change**

Un taux de change exprime la valeur d'une monnaie nationale par rapport à une devise étrangère.

Les taux de change influencent directement les comportements des opérateurs économiques en matière d'exportation et d'importation de biens, de services et de capitaux.

En agissant sur les taux de change, les Autorités Monétaires contribuent à la poursuite ou à l'atteinte des objectifs finals de la politique monétaire.

#### **1-2-2. Les instruments à la disposition de la politique monétaire**

Afin d'atteindre les principaux objectifs de la politique monétaire, la Banque Centrale dispose de deux catégories d'instruments ou moyens suivant les contextes: les instruments d'intervention directe et les instruments d'intervention indirecte qui ont pour fonction de conditionner les variables monétaires.

**a.** D'une part, les instruments d'intervention directe sont constitués par le dispositif de plafonnement global et d'encadrement global du crédit par la Banque Centrale

et la détermination de manière administrative des taux d'intérêts applicables par les banques primaires.

De 1982 à 1995, la BCM utilisait les instruments de plafond global et d'encadrement de crédit pour les grandes banques telles que la BFV (Banky Fampandrosoana ny Varotra), la BNI (Banque Nationale pour l'Industrie) et la BTM (Bankin'ny Tantsaha Mpamokatra).

Mais le 1<sup>er</sup> janvier 1994, la BCM a supprimé (pour dire suspendu) les dispositifs d'encadrement de crédit, et le 1<sup>er</sup> décembre 1995, elle a également appliqué la suspension du dispositif de plafonnement global du crédit dans le cadre de la libéralisation de l'économie, puis a procédé à la mise en place et à la mise en œuvre progressive des instruments indirects de la politique monétaire, dans le souci d'une plus grande responsabilisation des banques en matière de distribution de crédit également.

**b.** D'autre part, les instruments d'intervention indirecte sont composés par le taux directeur et les réserves obligatoires(RO). Les effets du taux directeur s'exercent à travers les opérations de refinancement telles que l'open-market<sup>2</sup> ou le réescompte<sup>3</sup>.

Le taux directeur est le taux de refinancement des banques primaires auprès de la BCM.

Le montant des RO fut déterminé sur la base des crédits distribués mais a actuellement pour assiette les dépôts de la clientèle des banques et le coefficient y afférent est conçu de manière à limiter la capacité d'injection (ou de création) monétaire des établissements de crédit aux fins de juguler l'inflation tout en promouvant la croissance.

Le changement d'assiette est motivé par le fait que les dépôts sont beaucoup plus liés à la masse monétaire.

---

<sup>2</sup> **Opérations d'open-market** : achat de bons de Trésor par la Banque Centrale, les banques primaires, les entreprises et les particuliers sur le marché des titres publics.

<sup>3</sup> **Opérations de réescompte** : refinancement des banques primaires par la revente des titres qu'elles détiennent en portefeuille, à la Banque Centrale.

**Taux de réescompte ou taux d'escompte** : taux d'intérêt qui s'applique sur la valeur nominale des titres vendus à la Banque Centrale. Le taux d'escompte est le taux d'intérêt pratiqué par la Banque Centrale à l'égard des banques commerciales pour les emprunts qu'elles effectuent et qui sont en général sur le court terme.

L'assiette des RO est ainsi constituée par :

**i. Les dépôts à vue et assimilables, soit :**

En Ariary, des :

Comptes ordinaires  
Charges à payer  
Autres sommes dues à la clientèle  
Bons de caisse échus  
Charges à payer sur Bons de caisse  
Dépôts de garantie

Et en devises :

Comptes ordinaires  
Charges à payer  
Autres sommes dues à la clientèle  
Bons de caisse échus  
Charges à payer sur Bons de caisse  
Dépôts de garantie

**ii. Les dépôts à terme et d'épargne :**

En Ariary :

Dépôts à terme  
Comptes d'épargne à régime spécial et plans d'épargne divers<sup>4</sup>  
Bons de caisse en cours

En devises :

Dépôts à terme  
Comptes d'épargne à régime spécial et plans d'épargne divers  
Bons de caisse en cours

**iii. TOTAL = (i + ii)**

A Madagascar, depuis 2006, le coefficient des réserves obligatoires appliqué par la BCM sur la base des dépôts des clients auprès des banques primaires est fixé et reste égal à 15%.

---

<sup>4</sup> Plan d'épargne retraite, plan d'épargne entreprise, plan d'épargne logement.

### **1-2-3. Les mesures en matière de politique monétaire**

Les mesures à entreprendre par les Autorités Monétaires consistent en la manipulation des instruments de la politique monétaire, afin d'atteindre les objectifs.

Ainsi, les actions de la Banque Centrale et du Trésor public sur les différents taux et les autres instruments de la politique monétaire influencent énormément les décisions des banques primaires, et partant la situation monétaire, et même la situation économique d'une nation.

Par exemple et en principe, lorsque les banques sont en Banque, les taux directeurs commandent l'ensemble des taux à CT<sup>5</sup>, car les banques déterminent le niveau de leurs propres taux de base en fonction du niveau du taux directeur. Ainsi, les taux directeurs conditionnent la liquidité du marché intérieur des capitaux à CT et les mouvements des capitaux flottants.

---

<sup>5</sup> **Taux à CT** : ce sont les taux d'intérêts appliqués par les banques pour leurs clients, c'est-à-dire le taux de base pour les meilleurs clients et les taux débiteurs divers pour ceux qui représentent plus de risques.

## Section 2. La politique de crédit

### **2-1. Notion de crédit, objectifs, instruments et mesures de politique de crédit**

#### **2-1-1. Définition et objectifs de la politique de crédit**

##### **a. Notion de crédit :**

Par définition, selon la conception générale, le crédit est l'opération qui consiste, la confiance l'emportant sur la crainte du risque, à se dessaisir d'un bien, à céder un pouvoir d'achat, à prendre un engagement en échange de la promesse d'une contre-prestation différée dans le temps.

Faire crédit, c'est accorder à quelqu'un la jouissance d'un bien ou la disposition d'une somme d'argent contre une promesse de paiement ou de remboursement.

Concrètement, et dans la pratique, notamment en matière d'opérations bancaires, **c'est un prêt octroyé par une banque, un établissement financier ou une institution financière et/ou une garantie donnée par ces derniers à leurs correspondants ou à leur clientèle, libellés en monnaie locale ou en devises.**

**Dans le premier cas, on parle de « crédits décaissés » tandis que dans le second (cas de garanties), de « crédits par signature ».**

**Dans la mesure où le thème de cet ouvrage porte sur « la politique de crédit », nous n'examinerons que les « crédits à la clientèle » et particulièrement les « crédits décaissés », les « crédits par signature » entrant plutôt dans le cadre de la supervision bancaire (domaine de la Commission Bancaire pour les pays Européens ou de la Commission de Supervision Bancaire et Financière pour Madagascar), ces engagements par signature n'étant pris en compte dans la politique de crédit que lors de leur échéance, et enregistrés dans un compte intitulé « Débiteurs suite OCD (Ouverture de crédit documentaire)» pour les importations ou parmi les découverts pour les autres cas (Acceptation à payer).**

##### **b. Notion de politique de crédit :**

Ayant défini ainsi les crédits bancaires, soulignons à présent que **la politique de crédit est un élément constitutif de la politique monétaire** ; elle a pour but la régulation

du crédit, c'est-à-dire assurer la meilleure répartition du crédit en fonction des besoins de financement de l'activité économique. Plus précisément, les objectifs de la politique de crédit consistent à la fois à éviter une forte augmentation du taux d'inflation, c'est-à-dire à limiter le volume des crédits octroyés pour que ceux-ci n'entraînent pas un accroissement de la masse monétaire supérieur à celui de la production, tout en permettant aux établissements de crédit (banques, établissements financiers ou institutions financières...) d'assurer la croissance pour dire, qu'une déflation ne résulte pas d'une insuffisance de financement au risque de freiner ladite croissance (et partant, du développement économique). Toutefois, il est à noter que les Autorités Monétaires doivent déterminer l'objectif à prioriser, en fonction de la situation économique du pays, dans une politique de « stop and go », il y a un arbitrage à faire car une maîtrise du taux d'inflation fait ralentir la croissance de l'économie, tandis qu'une accélération du taux de croissance économique nécessite parfois un accroissement du taux d'inflation pour encourager les investisseurs.

En fait, soulignons que pour les pays en développement aussi bien que pour les pays industrialisés, il faut une politique de croissance équilibrée, c'est-à-dire une croissance la plus élevée possible, conciliable avec un taux d'inflation acceptable généralement appelé « une surchauffe » dans les pays industrialisés indiqués plus haut, mais accompagnée d'une politique de répartition relativement équitable des revenus, notamment pour les pays en développement.

La politique de crédit est mise en œuvre par les Autorités Monétaires en liaison avec les différents établissements de crédits, sous l'autorité de la Banque Centrale.

## **2-1-2. Les instruments de politique de crédit**

Dans la mesure où la politique de crédit est un élément de la politique monétaire, on utilise pratiquement dans ce domaine les mêmes instruments cités plus haut.

Néanmoins, nous allons en parler de manière plus détaillée et plus précise car ils constituent le noyau du thème de ce mémoire.

Deux types d'instruments peuvent être utilisés en matière de politique de crédit suivant les contextes macro économiques, financières et monétaires :

- Les instruments d'intervention directe,
- et les instruments d'intervention indirecte.

***Les instruments d'intervention directe :***

Les instruments d'intervention directe étant abandonnés par les pays industrialisés depuis trois dizaines d'années et leur utilisation étant suspendue depuis plus de dix ans à Madagascar après une période de transition vers la manipulation exclusive des instruments d'intervention indirecte, nous ne ferons que les citer, à savoir :

- Le dispositif de plafonnement global de crédit qui concerne le montant (ou volume) total des crédits octroyés par chaque banque,
- et les limites d'encadrement de crédits qui constituent un sous-plafond au sein du plafonnement global pour les crédits à caractère plus inflationnistes, dont les découverts.

Certes, des pénalités sont appliquées à l'encontre des établissements qui ne respectent pas le plafond alloué à eux, et ce, constitué par des taux d'intérêts débiteurs, au prorata du dépassement constaté.

***Les instruments d'intervention indirecte :***

- **Les Réserves Obligatoires (R.O.)**
- **Le taux directeur**

**b1. Les réserves obligatoires**

Les réserves obligatoires sont des liquidités que les banques doivent constituer sous forme de dépôts bloqués ou en compte courant auprès de la Banque Centrale.

Leur niveau est fixé par un coefficient. En principe, elles ne sont pas rémunérées.

Auparavant, elles étaient calculées en fonction des encours de crédits octroyés mais depuis quelques dizaines d'années, leur assiette est constituée par les dépôts de la clientèle des banques pour les raisons déjà évoquées plus haut. (cf. page 8)

**Rappelons que le coefficient des RO doit être déterminé de manière à ce que les banques soient en Banque**, c'est-à-dire que le secteur bancaire, pris dans son ensemble, soit contraint à se refinancer auprès de la Banque Centrale, afin que le taux directeur, dont nous parlerons ci-après, et qui est un instrument de la politique de crédit, au même que les RO, ait son efficacité, par complémentarité.

**b2. Le taux directeur**

Le taux directeur est le taux auquel la Banque Centrale prête aux établissements bancaires. Le taux directeur sert de référence pour l'ensemble des taux. Il influence indirectement les taux interbancaires, les taux débiteurs, les taux créditeurs et les taux de base fixés par les diverses banques pour leur clientèle.

Notons que le taux directeur doit être supérieur au taux d'inflation. Ainsi, lorsque la Banque Centrale constate pendant une période récente ou prévoit pour un avenir proche, une hausse des prix à juguler, elle relève le taux directeur. Les établissements de crédit sont donc obligés d'agir dans le même sens et la demande de crédit émanant de la clientèle des banques va dans le sens inverse. Dans le cas contraire, c'est-à-dire si la Banque Centrale juge que l'économie a besoin davantage de financement sans que l'inflation soit attisée, elle procède à une détente du taux directeur afin de promouvoir la croissance par le crédit.

Contrairement aux instruments d'intervention directe dont les mesures correspondantes sont appliquées de manière administrative mais s'avère inefficace dans un contexte de libéralisation de l'économie, les RO et les taux d'intérêts ont un effet persuasif sur le comportement des banques pourvu que celles-ci soient en Banque. D'où la classification de ces moyens en instruments d'intervention indirecte.

Enfin, la considération du taux d'inflation nous ramène à la notion de taux nominal et de taux réel.

D'après la formule de I. Fisher,  $i = r + \pi$

Où  $i$  : le taux nominal

$r$  : le taux réel

$\pi$  : le taux d'inflation

Un taux d'intérêt réel négatif signifie que  $i$  est inférieur à  $\pi$ , c'est souvent le cas en période de très forte inflation. Au contraire, lors des baisses importantes du taux d'inflation, on peut enregistrer des taux d'intérêts réels fortement positifs.

Les décisions qui engagent le futur d'une économie reposent largement sur le calcul des taux d'intérêts réels. Les investisseurs hésitent à emprunter lorsque les taux réels sont élevés.

### **2-1-3. Les taux appliqués par les banques à leur clientèle**

#### **➤ Les taux créditeurs et débiteurs**

- les taux créditeurs se réfèrent aux taux qui rémunèrent les placements effectués auprès des intermédiaires financiers. Le but est d'orienter l'épargne populaire vers le financement de la production en garantissant leur taux de rémunération.

- Les taux débiteurs représentent les taux appliqués aux crédits distribués par les intermédiaires financiers.

### ➤ **Le maniement des taux débiteurs**

Les banques n'appliquent pas le même taux débiteur à tous leurs clients. Le niveau du taux dépend de la qualité de l'emprunteur et de ses capacités de remboursement.

Pour une banque, le taux de référence des crédits est le taux de base. Il représente le taux demandé aux emprunteurs jugés de première catégorie (bons et très bons dossiers), ceux aux risques standards c'est-à-dire ceux pour lesquels les risques de défaillance sont pratiquement nuls. Au fur et à mesure que la qualité de l'emprunteur diminue, la marge appliquée au-delà du taux de base, augmente.

Les banques font généralement payer des frais de commission et de gestion de dossier, en plus des taux d'intérêt. Ces frais font l'objet de moins de publicité que les taux. Ils peuvent varier d'une façon importante d'une banque à une autre.

Les banques ont tendance à pratiquer des taux de base très proches pour trois types de raisons :

- i. Elles ont des structures de coûts semblables.
- ii. Le taux de base fait l'objet d'une forte publicité. En cas d'oligopole, les banques ne souhaitent pas se concurrencer sur terrain. Elles ont d'autres moyens pour différencier leur prix.
- iii. Le taux de base est directement lié aux coûts de refinancement des banques auprès de la banque centrale. Or, ces coûts sont les mêmes pour tous.

### ➤ **Les taux interbancaires**

Les taux interbancaires sont les taux appliqués aux opérations de refinancement entre les banques primaires sur le marché interbancaire.

## **2-1-4. Les mesures et les procédures d'intervention de la Banque Centrale en matière de politique de crédit**

Dans la mise en œuvre de la politique de crédit, la Banque Centrale procède à :

- L'application du taux directeur, majoré d'un certain nombre points suivant le cas dans ses interventions sur le marché monétaire : achats et ventes fermes, prise en

pension à terme, ou au jour le jour, sur appel d'offres positifs (AOP) ou négatifs (AON), c'est-à-dire pour la ponction de liquidités ou injection de liquidités et ayant comme support, des effets publics (ou privés), notamment l'open-market.

- La modification du niveau ou de l'assiette des réserves obligatoires, quand cela s'avère nécessaire.
- Au relèvement ou à la détente du taux directeur suivant l'évolution de la conjoncture et les principes énoncés plus haut.

A Madagascar, les procédures d'intervention de la Banque Centrale de Madagascar en matière de politique de crédit se fait en collaboration avec la Commission de Supervision Bancaire et Financière (CSBF). En effet, la CSBF fixe par voie d'instructions les règles relatives aux normes de gestion et règles de prudence que les établissements de crédit doivent respecter en vue notamment de garantir leur liquidité, leur solvabilité et l'équilibre de leur structure financière (**article 41 de la loi n° 95-030**).

Les normes de gestion et règles de prudence en vigueur concernent essentiellement :

- La définition des fonds propres disponibles (instruction n° 001/00-CSBF du 1<sup>er</sup> février 2000).
- La solvabilité (instruction n° 001/2006-CSBF du 13 octobre 2006): les fonds propres disponibles doivent couvrir au moins 8 % de l'ensemble des risques encourus par l'établissement.
- La division des risques (instruction n° 003/94-CCBEF du 29 décembre 1994 et 002/99-CSBF du 22 juillet 1999, Décisions n° 002/2004-CSBF/P du 21 avril 2004, 006/2004-CSBF/P du 07 juin 2004 et 001/2007-CSBF du 29 janvier 2007) : l'ensemble des risques encourus sur un même bénéficiaire ne doit pas excéder 35 % des fonds propres disponibles. En outre, le total des risques dépassant chacun 15 % des fonds propres disponibles de la banque ne doit pas excéder 10 fois ses fonds propres disponibles.
- Le provisionnement des risques (instruction n° 002/2006-CSBF du 13 octobre 2006) : des provisions doivent être constituées dès constatation du risque, en fonction de la valeur réelle de recouvrement des créances douteuses, litigieuses et contentieuses.

## 2-2. Les différents types de crédits bancaires

Les crédits peuvent être classés suivant la catégorie des bénéficiaires ou leur durée initiale ou encore leur forme.

### 2-2-1. Les crédits aux particuliers

Il existe essentiellement deux grandes familles de crédit proposées par les établissements financiers aux particuliers, ce sont les **crédits à la consommation** et les **crédits immobiliers**.

#### **Les crédits à la consommation**

En règle générale, ils désignent plutôt des crédits à court terme, mais on y trouve aussi des crédits revolving qui sont des crédits permanents.

- Achat à crédit ou vente à tempérament

La vente à tempérament est définie comme tout contrat de crédit qui doit normalement emporter acquisition d'un bien meuble corporel (électroménager, véhicule, etc...) et dont le prix s'acquitte en versements périodiques, en 3 paiements au moins, et ce non compris l'acompte. Un acompte d'au moins 15% du prix de vente doit être versé au vendeur à la signature du contrat. Tant que l'acompte n'est pas payé, la vente n'existe pas.

- Prêt à tempérament ou prêt personnel

C'est un contrat de crédit aux termes duquel est mise à la disposition du consommateur une somme d'argent qui sera remboursée par des versements périodiques. Il est destiné non pas à financer un achat bien précis mais à permettre à l'emprunteur de faire face à des dépenses telles que des frais consécutifs à des événements familiaux, des frais médicaux, des frais d'études, des impôts, des frais de rénovation, etc. On dit dans le jargon du crédit qu'il est accordé sans justification de l'usage. Comme il n'est pas lié à une facture d'achat d'un bien déterminé, le taux d'intérêt pratiqué est plus élevé que celui demandé par le financement d'un achat bien précis, car la banque ne possède pas de garantie réelle (liée à une chose) comme ce serait le cas pour le financement d'une voiture. Le remboursement est toujours mensuel et le taux d'intérêt se présente souvent comme un chargement mensuel.

Par ailleurs, lors de la signature du contrat, on connaît toutes les composantes de l'emprunt (les mensualités, le coût total du crédit, le TEG ou TIE, le coût de l'assurance)

- Le crédit revolving ou le crédit renouvelable

Ce prêt est utilisé pour financer des biens d'une certaine valeur. Il permet de disposer d'une réserve d'argent permanente. A chaque utilisation qu'on fait de la réserve, le prêt se reconstitue automatiquement, selon le barème préétabli dans le contrat. Ce type de crédit est idéal pour subvenir aux petites dépenses quotidiennes. Mais il est préférable d'en faire l'utilisation sur de courtes durées avec parcimonie car les TEG oscillent entre 12% et 17%, et sont les plus élevés dans le monde du crédit à la consommation.

### ***Les crédits immobiliers***

La famille des crédits immobiliers porte plutôt sur des crédits à long terme (10 à 15 ans ou même plus), mais on trouve aussi dans cette catégorie des crédits relais qui parfois durent moins de 2 ans.

- Prêt épargne logement
- Prêt habitat
- Ouverture de crédit immobilier généralement hypothécaire

La distinction reste valable si on considère l'objet du crédit. Le crédit à la consommation finance les dépenses de la vie courante et de l'équipement ménager (au sens large puisqu'on met également dans cette catégorie les voitures ou les bateaux). Tandis que le crédit immobilier finance l'acquisition d'un terrain ou d'un logement ou bien encore des travaux de rénovation ou d'aménagement.

### ***Le crédit-bail ou le leasing (Location-vente)***

Le crédit-bail ou leasing est un contrat par lequel l'établissement financier (ou le lessieur), s'engage à fournir à son client la jouissance d'un bien meuble corporel à un prix déterminé, que cette dernière s'engage à payer périodiquement. Ce type de crédit peut contenir ou non une option d'achat en fin de contrat. (Exemple: la location d'une voiture avec possibilité de l'acquérir en fin de contrat).

### ***La garantie bancaire***

La garantie bancaire est émise par la banque du débiteur ou acheteur et destinée à payer le vendeur, et ce à une date donnée, pour un montant donné, et uniquement en cas de défaut de règlement du débiteur. (Exemple : la garantie de prêt immobilier)

### **2-2-2. Les crédits aux entreprises**

- crédit d'exploitation
  - escompte commercial
  - ouverture de crédit
  - facilité de caisse
  - découvert
  - lettre de crédit ou crédit documentaire
  - prêt à court terme concernant une opération donnée ou un besoin saisonnier (crédit de campagne)
- crédit d'investissement
  - prêt d'équipement
  - ligne de crédit d'investissement avec droit de tirage
- crédit-bail
  - crédit-bail d'équipement
  - crédit-bail immobilier
- garantie bancaire. Exemples : garantie export, caution fiscale.

### **2-2-3. Les crédits selon la durée**

- à **très court terme** (jusqu'à 3 mois)
- à **court terme** (jusqu'à 2 ans)
- à **moyen terme** (jusqu'à 5 ans pour Madagascar ou à 7 ans dans certains pays)
- à **long terme** (à plus de 5 ans pour Madagascar et peut s'étendre jusqu'à 20 ans)
- à **très long terme** (au-delà de 20 ans), voire **perpétuel**

#### **2-2-4. Les crédits selon la forme**

- en monnaie nationale (cas le plus courant, par exemple l'Ariary dans le territoire malgache) ou en devises étrangères.
- à amortissement constant, à annuité constante, ou bien remboursable in fine.
- à taux fixe, à taux variable ou indexé, à taux variable capé ou avec cap (de cap : plafond).
- roll-over, permanent ou revolving, sur ligne de crédit.
- en compte (compte débiteur, ouverture de crédit, facilité de caisse), sur contrat de prêt, sur billet à ordre, (emprunt) obligataire.

### **2-3. La classification des crédits pratiquée à Madagascar**

Concernant particulièrement le cas de Madagascar, où la structure économique reste extravertie et basée sur l'agriculture depuis la colonisation, les différentes catégories de crédits sont réparties par terme et par fiche pour les crédits à court terme ainsi que par nature ou par destination au sein de chaque sous-catégorie.

#### **2-3-1. Les crédits à court terme (ou crédits de fonctionnement) :**

Ce sont les crédits d'une durée initiale inférieure à 2 ans. Ils sont classés en deux :

i. **Les mobilisations de créances** ou les crédits garantis par des créances réelles.

##### **➤ Fiche 1: Escompte de papier commercial local**

Mobilisations de crédits interentreprises ayant comme supports des effets de commerce.

##### **➤ Fiche 2: Mobilisations de créances sur l'étranger**

Mobilisations d'effets commerciaux représentatifs de créances nées sur l'étranger qui se rapportent à des exportations de biens ou de services.

##### **➤ Fiche 3: Mobilisations de créances administratives**

Mobilisations de créances nées sur l'Administration consécutives à l'exécution de marchés publics (fournitures de biens ou de services).

##### **➤ Fiche 7: Mobilisations de vente à crédit**

Mobilisations de suite d'effets commerciaux représentatifs de créances nées de la vente à crédit de biens de consommation ou de biens d'équipements professionnels.

#### **ii. Les crédits de Trésorerie**

Les crédits de trésorerie permettent de couvrir les besoins de trésorerie autres que les crédits affectés. Ils incluent notamment :

- les avances garanties par stocks de marchandises ou de produits.
- les découverts affectés (faisance-valoir, préfinancements de collecte de produits, préfinancements de marché administratif) et non affectés (facilités de caisse, avances sur bons de caisse ou sur dépôts à terme ou autres titres).

➤ **Fiche 4: Avances sur stocks de marchandises (ASM)**

Avances de trésorerie garanties par nantissement de stocks de marchandises importées ou de provenance locale (matières premières, matières consommables, marchandises pour la revente,...).

➤ **Fiche 5: Avances sur stocks de produits (ASP)**

Avances de trésorerie garanties par nantissement de stocks de produits locaux à caractère agricole, minier ou autre.

➤ **Fiche 6: Facilités de caisse et crédits divers**

Ensemble des facilités de caisse et des crédits divers à court terme à savoir, pour les divers: avances sur bons de caisse, sur dépôts à terme et autres titres, comptes ordinaires exceptionnellement débiteurs, créances litigieuses, douteuses ou contentieuses à court terme (CLDC), valeurs non imputées, créances immobilisées à CT, intérêts sur créances immobilisées, chèques et effets à crédit immédiat, autres crédits à court terme, prêts aux établissements financiers, aux institutions financières mutualistes et aux institutions financières spécialisées résidents : compte ordinaires, prêts au jour le jour et à terme, crédits sociaux divers (avances sur salaires, prêts scolarité ou pour évènements sociaux...).

➤ **Fiche 8: Crédits de faisance-valoir**

Crédits destinés au financement de la mise en valeur d'un terrain d'exploitation agricole.

➤ **Fiche 9: Préfinancements de collecte de produits**

Avances consenties pour le financement d'une campagne agricole allant de la collecte au conditionnement jusqu'au stockage des produits locaux destinés à la vente (locale ou à l'exportation) généralement remboursées et garanties par les recettes y afférentes ou le transfert en ASP.

### **2-3-2. Les crédits à moyen terme**

Ce sont les crédits d'une durée initiale comprise entre 2 et 5 ans

#### **Les crédits à l'équipement :**

Crédits consentis pour le financement des investissements productifs : achat de matériels, acquisition, construction et/ou aménagement d'immobilisations corporelles à usage professionnel.

#### **Les crédits immobiliers ou à l'habitat :**

Crédits consentis pour l'acquisition, la construction ou l'amélioration d'un bien immobilier à usage professionnel ou d'habitation, y compris ceux accordés aux entreprises de promotion immobilière (achat de terrain, démarrage, accompagnement en attente de la vente).

#### **Le crédit-bail :**

Ainsi qu'il a été déjà mentionné, le crédit-bail (ou leasing) est une opération de location assortie d'une option d'achat par laquelle le crédit bailleur (exemple : une banque) achète, à la demande du crédit preneur (exemple : une entreprise), auprès d'un fournisseur, un bien, en vue de le donner en location pour une durée déterminée, moyennant le versement par le crédit preneur d'un loyer périodique.

Le crédit bailleur demeure propriétaire du bien pendant la durée du contrat de crédit-bail. A l'expiration du contrat, le crédit preneur peut, soit restituer le bien au crédit bailleur, soit l'acquérir pour une valeur résiduelle fixée dans le contrat.

#### **Les crédits de trésorerie :**

Autres crédits à moyen terme dont les crédits de renforcement de fonds de roulement.

#### **La consolidation de crédit :**

La consolidation ou le regroupement de crédit, appelé également le rachat de crédit consiste à remplacer un ou plusieurs crédits en cours, ainsi que des dettes éventuelles, par un seul et unique crédit et ne rembourser de ce fait qu'une mensualité au lieu de plusieurs. Elle permet de baisser la somme remboursée chaque mois et donc de dégager de la trésorerie et d'améliorer la situation de trésorerie des entreprises et le pouvoir d'achat ponctuel des ménages, mais le remboursement du crédit se fait alors sur une période généralement plus longue que celle des emprunts en cours. De ce fait et dans ce dernier cas, on parle de rééchelonnement.

### **2-3-3. Les crédits à long terme**

Ce sont les crédits d'une durée initiale supérieure à 5 ans et comprenant les crédits d'équipement, les crédits immobiliers ou à l'habitat, le crédit-bail ainsi que les crédits de trésorerie et dont la définition respective est identique à celles des crédits à moyen terme.

## **2-4. Les comportements des banques face aux mesures de politique de crédit**

Face aux mesures de politique de crédit, les banques ont tendance à maximiser leur rentabilité et à minimiser leur risque car elles doivent toujours tenir compte de ces deux facteurs inhérents à la bonne gestion même de leurs activités.

### **2-4-1. La manipulation du taux directeur et la rentabilité des banques**

Lorsque les banques ne sont pas en Banque, elles ont tendance à relever leur taux débiteurs au prorata du relèvement du taux directeur, voire davantage, mais n'augmentent leur taux créditeurs servis à la clientèle que dans une faible proportion, soit de manière symbolique même, et ce afin de maximiser leur marge bénéficiaire et partant, leur rentabilité. Ceci a été presque toujours le cas à Madagascar comme nous le verrons ultérieurement. Dans ce cas, la politique de crédit s'avère inefficace.

Par contre, lorsqu'elles sont en Banque, elles se voient obligées de collecter davantage de dépôts qu'elles doivent rémunérer dans le même sens.

### **2-4-2. Les mesures de politique de crédit et le risque de crédit**

#### **• Définition et aspects du risque de crédit bancaire**

Le **risque de crédit** représente le risque pour tout créditeur que l'encours qui lui est dû ne lui soit pas remboursé dans les termes convenus. Ce risque se décline essentiellement suivant des formes de crédit diverses (crédits à la consommation, crédits immobiliers, découverts, délais de paiement,...) et des natures de débiteurs variées (particulier, professionnels, PME, grandes entreprises, États, ...).

On distingue généralement trois aspects principaux du risque bancaire : le risque de non-remboursement, le risque de trésorerie et le risque d'immobilisations.

Le risque commun à tous les crédits, c'est que la prestation due dans l'avenir ne soit pas faite, que le remboursement n'ait pas lieu.

Le crédit bancaire portant sur de la monnaie qui peut servir à tout, est désiré par tout le monde ; ainsi, du fait de sa matière, il comporte plus de risque que le crédit en marchandises ou le crédit commercial, parce qu'il est plus facile à détourner de sa destination.

Un banquier doit tenter de concilier deux objectifs contradictoires. D'un côté, en tant que dépositaire des fonds d'autrui, le banquier doit chercher la plus grande sécurité, ce qu'il obtiendrait, théoriquement, en prenant le moins d'engagements possible. D'un autre côté, en tant que commerçant, le banquier vise à être utile à sa clientèle afin de la développer, et à faire le plus possible de bénéfices : il prendrait alors le maximum d'engagements, s'il sait que le profit croît à l'inverse de la sécurité.

La conciliation de ces finalités contradictoires à laquelle le banquier doit s'employer doit passer par la détection précoce des risques qu'il court et par la bonne gestion de ces risques. Parmi ceux-ci figurent les risques :

- de trésorerie
- d'immobilisations
- et de non-remboursement

En effet, les ressources dont il dispose peuvent en grande partie lui être réclamées à vue. En période calme, leur montant est à peu près constant ou même en progression. Mais lorsque la conjoncture économique se modifie, et que les retraits s'accentueront en même temps que les bénéficiaires de crédit auront besoin de concours égaux ou même supérieurs, qu'un évènement politique fasse peur aux déposants, et que des retraits massifs viendront bouleverser les prévisions du banquier alors que celui-ci, s'il veut être utile à ses clients sus-cités, il doit leur garantir une certaine stabilité de ses prêts ; pourtant, ces derniers font partie de l'ensemble des emplois qui ne seront pas entièrement récupérables en un jour, mais seulement à leur échéance respective, le reste étant échelonné sur des semaines ou des mois. De ce fait, le banquier court un risque de trésorerie. Cette catégorie de risque est le plus souvent associée au risque général, étant donné qu'elle peut être causée par des tensions ou crises politiques ou économiques. Mais

grâce à des calculs empiriques ainsi qu'à leur possibilité de refinancement auprès de la Banque Centrale, le risque de trésorerie pèse de manière moins sensible sur les banques que sur les entreprises.

Par ailleurs, quand le remboursement n'a pas lieu à l'époque prévue et que le banquier doit patienter pour l'obtenir en tout ou partie seulement, alors que l'obligation s'impose toujours à lui de rendre à vue les fonds de ses déposants, il court d'autres risques dit « risques d'immobilisations et de non remboursement ». Cela est parfois relié au risque corporatif (les clients de la banque présentent des difficultés de remboursement à cause de certains problèmes liés à leurs activités d'exploitation).

Le risque de crédit résulte de l'incertitude quant à la possibilité ou la volonté des contreparties ou des clients de remplir leurs obligations. Il existe donc un risque pour la banque dès lors qu'elle se met en situation d'attendre une entrée de fonds de la part d'un client ou d'une contrepartie de marché.

Ainsi, les banques déterminent leurs taux débiteurs, non seulement en fonction du niveau du taux directeur, mais aussi, qu'elles soient en Banque ou non, en fonction du degré des risques qu'elles encourent.

- **La mesure du risque de crédit**

Évaluer le risque de crédit revient en premier lieu à se poser la question de la solvabilité de l'entreprise qui veut emprunter. Cette solvabilité dépend à la fois des éléments purement internes à l'entreprise, mais aussi d'éléments contextuels comme sa localisation géographique, la situation économique globale et les perspectives d'évolution sectorielle.

Sachant que chaque nouvelle opération modifie l'exposition au risque de l'établissement, il importe d'être capable d'appréhender les risques de manière globale, c'est à dire consolidée:

- Au niveau de la banque, tous centres d'activités confondus (risque sur les crédits, les dépôts, les opérations de change, ...).
- Au niveau de la contrepartie, c'est-à-dire de l'entité juridique (les personnes morales, les personnes physiques, ...)

Le calcul de l'exposition doit tenir compte de la nature de l'opération (bilan / hors-bilan) et de l'échéance.

Le contrôle du risque se fait en définissant des autorisations ou limites par contrepartie, qui tiennent compte très souvent de la fiabilité de celle-ci, fiabilité qui est évaluée par sa notation interne sur le marché.

Au niveau du contrôle de crédit client, on parle de ligne de crédit. Le système de contrôle vérifie alors en permanence que l'exposition totale se situe en deçà des limites autorisées (contrôle en temps réel).

## **Chapitre II : L'évolution des données relatives à la politique de crédit mise en œuvre à Madagascar de 2006 à 2009**

Comme l'objectif de ce mémoire est de formuler des suggestions en vue d'améliorer la politique de crédit appliquée à Madagascar, pour qu'elle puisse contribuer au développement économique du pays, il nous est nécessaire de partir des données statistiques des années précédentes, de les analyser afin de faire ressortir les faits saillants qu'elles traduisent et de pouvoir enfin suggérer des améliorations pour les périodes à venir.

### **Section 1. L'évolution du crédit et la répartition des risques bancaires par secteur d'activité**

Dans la mesure où la politique de crédit ne saurait être appréciée ou appréhendée sans tenir compte de l'équilibre financier extérieur ni de la politique budgétaire, il conviendrait, avant d'examiner l'évolution des crédits à l'économie, de donner un bref aperçu de l'évolution des avoirs extérieurs et des créances nettes sur l'État qui constituent, de par leur nature, des contreparties de la masse monétaire, au même titre que les crédits aux secteurs para-public et privé, des éléments essentiels du financement respectif du solde global de la balance des paiements et du déficit global des opérations du Trésor.

#### ***L'évolution de la position extérieure nette***

(Voir tableau à la page suivante).

Tableau 1 : Avoirs extérieurs nets (en millions d'Ariary)

Périodes	Réserves internationales			Avoirs des banques de dépôts	Engagements extérieurs à CT			<b>Avoirs extérieurs nets</b>
	D.T.S.	Devises BCM	Total		BCM	Banques de dépôts	Total	
Déc 2005	27 614	1 013 670	1 041 284	495 290	473 067	72 710	545 777	<b>990 797</b>
Déc 2006	84	1 155 046	1 155 129	612 406	67 432	61 965	129 397	<b>1 638 138</b>
Déc 2007	60	1 506 188	1 506 249	592 701	108 426	90 439	198 865	<b>1 900 085</b>
Déc 2008	412	1 846 361	1 846 773	640 752	212 196	126 475	338 672	<b>2 148 853</b>
Déc 2009	300 173	1 619 156	1 919 329	710 852	519 046	128 338	647 385	<b>1 982 797</b>

Source : BIS Septembre 2007, BIS Septembre 2008, BIS Décembre 2009.

La position extérieure nette du système bancaire s'est considérablement accrue durant l'année 2006. En effet, elle a progressé de 648 milliards d'ariary, dont 520 milliards d'ariary attribuables à la Banque Centrale et 128 milliards d'ariary aux banques contre seulement 40,5 milliards d'ariary en 2005. Si la faible augmentation de l'année 2005 résulte uniquement de la dépréciation de la monnaie nationale, du fait que la position extérieure nette évaluée en DTS ayant connu une diminution, la progression observée pour l'année 2006 provient d'une accumulation réelle de devises qui a atteint, pour le système bancaire, 220,8 millions de DTS sur l'ensemble de l'année, une accumulation qui a largement compensé l'appréciation de la monnaie locale entre fin 2005 et fin 2006.

En 2007, la reconstitution de la position extérieure nette du système bancaire s'est poursuivie laissant constater une augmentation de 262 milliards d'ariary sur l'année pour atteindre 1 900 milliards d'ariary à fin décembre. Comme en 2006, cette reconstitution est attribuable uniquement à l'accumulation de devises. En effet, la monnaie locale s'est appréciée de fin 2006 à fin 2007.

En termes de devises, la position extérieure nette du système bancaire durant l'année 2007 a progressé de 155,7 millions de DTS contre 220,8 millions de DTS en 2006, et ce, grâce aux investissements directs étrangers qui ont eu lieu, aussi bien pendant l'année sous revue qu'au cours de l'année précédente. Compte tenu des cessions nettes de devises sur le MID par les banques, cession motivée par l'appréciation de l'Ariary, cette progression est observée principalement au niveau de la Banque Centrale dont la position extérieure nette s'est renforcée de 152,5 millions de DTS en 2007.

Ainsi, concernant les banques, la position extérieure nette ne s'est inscrite en hausse que de 3,2 millions de DTS. La majorité des devises transférées de l'extérieur ayant été vendue sur le MID, leurs avoirs extérieurs bruts n'ont progressé que de 9,4 millions de DTS, et ne constituent qu'un encours de 211,7 millions de DTS à fin décembre. De plus, le renflouement des dépôts de la clientèle et des correspondants étrangers a poussé à la hausse les engagements extérieurs pour 6,2 millions de DTS.

En 2008, la position extérieure nette du système bancaire a augmenté de 248,8 milliards d'ariary suite essentiellement à l'accumulation de devises et, dans une moindre

mesure, à la légère dépréciation consécutive de la monnaie locale entre fin décembre 2007 et fin décembre 2008.

En termes de devises, l'accumulation s'élève à 67,7 millions de DTS, pour les raisons évoquées plus haut. Cette accumulation représente moins de la moitié de celle de l'année 2007 où elle s'était élevée à 155,7 millions de DTS. Cette situation s'explique par l'accroissement rapide des importations et une stagnation relative des exportations. Elle est retracée intégralement au niveau de la Banque Centrale compte tenu de ses achats nets de devises sur le MID, la position extérieure nette des banques ayant régressé.

En 2009, la position extérieure nette a fortement diminué, allant jusqu'à moins 118,2 millions de DTS par rapport à l'année 2008, alors que d'une part, les investissements directs étrangers ont évolué au même rythme qu'auparavant, et que d'autre part, les importations ont diminué de 14,2%, et les exportations ont progressé de 27,8%. Cette évolution dénote une très mauvaise gestion des réserves de change. En effet, dans un tel contexte, les avoirs extérieurs auraient dû augmenter au lieu de diminuer...

Plus précisément, la position extérieure nette du système bancaire qui aurait dû ne refléter que le solde de la situation des paiements extérieurs du pays, s'est continuellement dégradée avec une diminution significative de 118,9 millions de DTS au cours des six premiers mois de l'année 2009, contre une légère baisse de 7,1 millions de DTS sur la période correspondante de l'année 2008. Cet abaissement des réserves extérieures est observé presque en totalité au niveau de la Banque Centrale, la diminution des avoirs des banques ayant été négligeable.

Cette position extérieure nette de la Banque Centrale s'est donc fortement détériorée, soit de moins 106,8 millions de DTS sur la période sous revue, suite à une importante contraction de ses avoirs bruts par rapport à ses engagements extérieurs. La mauvaise gestion sus-mentionnée a été accompagnée par la suspension des décaissements des aides budgétaires, non seulement du fait de la méfiance des bailleurs de fonds multilatéraux, mais aussi à cause de la persistance de la crise socio-politique. Ainsi, le niveau atteint par ces réserves brutes de la BCM a été de 533,4 millions de DTS, et ne correspond qu'à 2,7 mois d'importations.

## ***L'évolution des créances nettes du système monétaire sur l'État***

**Tableau 2 : Créesances nettes du système monétaire sur l'État (en millions d'ariary)**

PÉRIODES	BANQUE CENTRALE			BANQUES DE DÉPÔTS					AUTRES CRÉANCES (Contrep Dépôts C.C.P, Contrep Dépôts C.E.M, Traites obligat, caution,...)	CREANCES NETTES TOTALS
	Avances et prêts	Dépôts et encaisse de l'État	CRÉANCES NETTES	Avoirs aux C.C.P	Valeurs du Trésor	Autres concours	Avoirs de l'État	CRÉANCES NETTES		
Déc 2005	397 002	71 736	<b>325 267</b>	679	192 126	32	223 982	<b>-31 144</b>	<b>104 674</b>	<b>398 797</b>
Déc 2006	385 104	463 851	<b>-78 747</b>	566	251 834	181	231 419	<b>21 161</b>	<b>138 496</b>	<b>80 911</b>
Déc 2007	387 644	450 278	<b>-62 634</b>	511	314 007	183	283 199	<b>31 502</b>	<b>163 088</b>	<b>131 956</b>
Déc 2008	341 095	482 113	<b>-141 018</b>	597	359 239	131	512 641	<b>-152 673</b>	<b>156 721</b>	<b>-136 970</b>
Déc 2009	382 015	367 333	<b>14 682</b>	681	483 877	135	489 034	<b>-4 340</b>	<b>150 361</b>	<b>160 703</b>

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

L'encours des créances nettes du système bancaire sur l'État à fin 2007 s'est chiffré à 132,0 milliards d'ariary au lieu de 80,9 milliards d'ariary à fin 2006, soit un nouvel engagement net de 51,0 milliards d'ariary sur l'année contre un remboursement net de 317,9 milliards d'ariary sur l'année 2006, remboursement net qui a résulté de l'annulation de la dette dont Madagascar a bénéficié du FMI (IADM). Dans cet ensemble, 26,5 milliards d'ariary reviennent au système bancaire et 24,6 milliards d'ariary aux autres créances nettes.

L'année 2008, l'État s'est considérablement désengagé du système monétaire, à hauteur de 267,8 milliards d'ariary, alors qu'il s'est endetté de 51,1 milliards d'ariary en 2007. Ce désengagement concerne aussi bien le système bancaire que le système non bancaire par le remboursement sensible des BTA aux fins de diminuer les charges du Trésor, c'est-à-dire :

- Par la réduction des encours de BTA et partant des prêts y afférents.
- Et par l'amplification de la réduction de ces intérêts en diminuant progressivement le rendement (ou taux de ces BTA).

En 2009, les créances nettes sur l'État ont connu une hausse sensible de 105,3 milliards d'ariary sur le premier semestre, contre un désendettement remarquable lié aux décaissements d'aides budgétaires extérieurs de 471,1 milliards d'ariary au cours de la même période de l'année 2008.

Les créances nettes du Trésor vis-à-vis de la Banque Centrale ont diminué, contrairement aux crédits à l'Etat octroyés par les banques primaires, qui ont énormément augmenté par rapport à l'année 2008.

Après l'échéance des prêts à moyen et long termes de fin décembre 2008, le Trésor n'a plus contracté de nouvelles dettes auprès de la Banque Centrale. Ainsi, les créances brutes de cette dernière sur l'État sont restées à leur niveau de fin 2008.

Du côté des banques commerciales, leurs créances brutes ont augmenté de 65,0 milliards d'ariary sur la période sous revue. Cette hausse représente, presque en totalité, l'augmentation de leurs souscriptions nettes sur le marché des BTA sur la période.

L'augmentation des créances et la baisse des dépôts de l'État auprès des banques ont toutes les deux contribué à une hausse notable des créances nettes des banques sur l'État de 117,0 milliards d'ariary.

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

### ***L'évolution des crédits à l'économie***

**Tableau 3** : Créances sur l'économie (créances sur les secteurs parapublic et privé) (en millions d'Ariary)

PÉRIODES	BANQUES					TRÉSOR	AUTRES	Total des crédits
	Crédits à CT	Crédits à MT	Crédits à LT	Autres concours	Total			
Déc 2005	707 942	228 254	53 700	7 175	997 071	11 734	4 457	1 013 263
Déc 2006	782 510	335 208	65 061	8 548	1 191 327	46	4 554	1 195 927
Déc 2007	848 087	440 702	101 644	7 319	1 397 752	1 202	4 697	1 403 651
Déc 2008	1 009 107	583 519	186 859	16 874	1 796 359	15 983	5 016	1 817 358
Déc 2009	1 018 742	679 865	205 365	22 196	1 926 169	25 018	5 649	1 956 835

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

**Tableau 4 : Crédits aux secteurs para-public et privé recensés par la centrale des risques ventilés par branche d'activités économiques (en milliards d'ariary)**

Activités	Décembre 2005	Décembre 2006	Décembre 2007	Décembre 2008	Décembre 2009	Variations annuelles (en %)			
						2006	2007	2008	2009
I- AGRICULTURE	123,6	168,2	161,8	151,9	161,8	36,1	-3,8	-6,1	6,5
II- INDUSTRIES	383,6	423,8	449,9	645,3	654,9	10,5	6,1	43,5	1,5
• Mines	1,5	2,1	2,5	2,9	3,0	43,2	20,0	15,8	3,8
• Produits pétroliers	75,6	94,0	107,6	197,8	152,8	24,3	14,4	83,9	-22,8
• Manufactures	234,1	250,5	281,7	348,2	376,5	7,0	12,5	23,6	8,1
• Travaux publics et bâtiments	72,5	77,2	58,1	96,3	122,5	6,6	-24,8	65,8	27,3
III- SERVICES	254,7	285,9	336,5	382,4	431,2	12,3	17,7	13,7	12,7
• Transports	44,0	54,4	85,4	87,9	89,9	23,6	57,0	2,9	2,3
• Commerce	210,7	231,5	251,0	294,4	341,2	9,9	8,4	17,3	15,9
IV- NON CLASSES	103,5	145,5	203,9	284,5	319,6	40,6	40,1	39,5	12,3
TOTAL DES CRÉDITS DÉCAISSES	865,5	1 023,5	1 152,2	1 464,3	1 567,6	18,3	12,6	27,1	7,1
V- ENGAGEMENTS PAR SIGNATURE	357,1	391,4	659,3	811,5	508,6	9,6	68,5	23,1	-37,3
TOTAL DES ENGAGEMENTS RECENSES	1 222,6	1 415,0	1 811,6	2 275,8	2 076,2	15,7	28,0	25,6	-8,8

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

**Tableau 5 : Évolution des crédits de fonctionnement (en milliards d'ariary)**

Rubriques	2005	2006	2007	2008	2009	Variations annuelles (en%)			
						Déc06	Déc07	Déc08	Déc09
<b>CREDITS DE FONCTIONNEMENT</b>	<b>761,1</b>	<b>825,0</b>	<b>889,2</b>	<b>1 046,5</b>	<b>1 087,6</b>	<b>8,4</b>	<b>7,8</b>	<b>17,7</b>	<b>3,9</b>
<b>MOBILISATIONS DE CREANCES</b>	<b>122,8</b>	<b>128,6</b>	<b>171,4</b>	<b>168,1</b>	<b>150,6</b>	<b>4,7</b>	<b>33,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>-10,6</b>
Escompte de papier commercial local (Fiche 1)	70,6	81,3	106,2	100,1	105,5	15,2	30,6	-5,7	5,3
Mobilisations de créances sur l'étranger (Fiche 2)	26,9	19,4	27,5	21,4	17,3	-28,0	41,9	-22,3	-19,1
Mobilisations de créances administratives (Fiche 3)	7,9	8,3	7,9	11,9	7,7	4,7	-4,6	51,3	-35,5
Mobilisations de vente à crédit (Fiche 7)	17,4	19,6	29,8	34,7	19,8	12,8	52,1	16,3	-42,9
<b>CREDITS DE TRESORERIE</b>	<b>638,3</b>	<b>696,5</b>	<b>717,7</b>	<b>878,4</b>	<b>937,3</b>	<b>9,1</b>	<b>3,1</b>	<b>22,4</b>	<b>6,7</b>
Avances sur stocks de marchandises (Fiche 4)	69,5	77,0	81,7	92,5	116,8	10,8	6,0	13,2	26,3
Avances sur stocks de produits (Fiche 5)	71,2	107,0	120,1	107,4	92,6	50,3	12,2	-10,5	-13,8
Facilités de caisse et crédits divers (Fiche 6)	471,5	479,8	495,1	652,4	709,5	1,8	3,2	31,8	8,7
Crédits de faisance-valoir (Fiche 8)	3,7	4,4	2,4	4,2	1,8	19,4	-45,0	70,2	-57,2
Préfinancement de collecte de produits (Fiche 9)	22,4	28,2	18,5	21,9	16,7	26,1	-34,5	18,6	-23,9
<b>Total crédits à court terme</b>	<b>761,1</b>	<b>825,0</b>	<b>889,2</b>	<b>1 046,5</b>	<b>1 087,6</b>	<b>8,4</b>	<b>7,8</b>	<b>17,7</b>	<b>3,9</b>

Source : BCM, Direction du crédit. (Situation mensuelle à fin décembre (2005 à 2009)).

## **Répartition par catégorie de bénéficiaires des créances sur l'économie (voir annexe 4)**

### **En 2006**

En 2006, les octrois nets de crédits se chiffrent à 182,7 milliards d'ariary représentant 18% des encours à fin 2005. Les nouveaux octrois ont surtout profité aux entreprises privées et dans une moindre mesure aux particuliers tandis que l'encours de crédits aux entreprises publiques a diminué. L'année 2006 a vu une croissance notable des crédits à moyen et long termes, quoiqu'il y ait eu un reclassement de certaines catégories de crédits à court terme en crédits à moyen et long termes. En effet, même en ôtant ce reclassement, les crédits à longue maturité ont encore connu un accroissement relativement important, dénotant d'une part un engagement de la clientèle à investir et d'autre part, une confiance des banques en ces investissements, favorisée par une plus grande disponibilité des ressources à plus long terme.

Ainsi, l'augmentation des encours de crédits à l'économie a été surtout tirée par la hausse des crédits à moyen et long termes relatifs aux crédits d'équipement et aux prêts immobiliers octroyés aux entreprises privées, ainsi qu'aux crédits à l'habitat destinés aux particuliers. En outre, la tendance à la hausse des crédits était probablement renforcée par la réduction du taux directeur en août 2006, ramené de 16% à 12%.

#### **• *L'évolution des crédits de fonctionnement***

Les avances sur stocks de produits (Fiche 5) ont le plus contribué à l'augmentation des crédits de fonctionnement. Ce type d'encours a progressé de 50,3% entre fin décembre 2005 et fin décembre 2006. Viennent ensuite le préfinancement de collecte de produits (Fiche 9) et les escomptes de papier commercial local (Fiche 1), qui ont aussi progressé respectivement de 26,1% et de 15,2%. Ces trois catégories de crédits ont participé pour 72,2% à la hausse des crédits de fonctionnement.

Par ailleurs, les crédits sur les mobilisations de créances sur l'étranger (Fiche 2) ont le plus diminué, avec une baisse de 28% entre fin décembre 2005 et fin décembre 2006.

#### **• *L'évolution par secteur d'activité***

Bien que les banques soient de plus en plus réticentes à octroyer des crédits au secteur primaire, en accordant plus d'intérêt aux projets des secteurs secondaire et tertiaire, les encours de crédit ont augmenté respectivement de 36,1%, de 10,5% et de 12,3% pour

les secteurs primaire, secondaire et tertiaire. Pour le secteur pétrolier, la hausse des encours a atteint 24,3% suite au dynamisme du secteur et du cours élevé des produits pétroliers. De même, le secteur agro-alimentaire s'est avéré attrayant car les encours de crédit y afférents ont augmenté de 21,4%. Ceci s'explique par la mise en œuvre de plusieurs projets axés sur l'agrobusiness et soutenus par des accords bilatéraux ou multilatéraux comme le Millennium Challenge Account (MCA).

- ***Répartition des encours selon les caractéristiques des bénéficiaires***

La réorientation des banques en matière d'octroi de crédit a profité aux sociétés et aux particuliers nationaux. A l'inverse, les parts des crédits aux ressortissants indiens et français ont baissé légèrement de 0,7 et de 1,8 point. De ce fait, les crédits pour les sociétés et particuliers malgaches détiennent désormais la part la plus importante de l'ensemble des encours de crédits avec 38,7%, suivis de près par les sociétés françaises à 3,4 points au-dessous.

## **En 2007**

Les encours de crédits bancaires se sont chiffrés à 1 403,6 milliards d'ariary à fin décembre 2007 contre 1 195,9 milliards d'ariary à fin décembre 2006, soit en hausse de 207,7 milliards ou de 17,4%. Cette hausse résulte aussi bien des besoins de financement des entreprises, notamment les compagnies pétrolières et les sociétés de télécommunication, que des crédits d'équipement et des prêts immobiliers octroyés par les banques au bénéfice des particuliers.

- ***L'évolution par catégorie de crédit***

De fin décembre 2006 à fin décembre 2007, **les crédits de fonctionnement** se sont accrus de 64,1 milliards d'ariary ou 7,8%. Cet accroissement reflète l'évolution de toutes les catégories de crédit, à l'exception des mobilisations de créances administratives (fiche 3 : -0,4 milliard ou -4,6%), des crédits de faisance-valoir (fiche 8 : -2 milliards ou -45%) et des préfinancements de collecte de produits (fiche 9 : -9,7 milliards ou -34,5%).

Les mobilisations de vente à crédit (fiche 7) et les mobilisations de créances sur l'étranger (Fiche 2) ont enregistré respectivement un accroissement de 10,2 milliards ou

52,1% et de 8,1 milliards ou 41,9%, contre un faible accroissement de 2,2 milliards ou 12,8% et une baisse de 7,5 milliard ou -28,0% durant l'année 2006.

Cette tendance confirme l'écoulement des biens de consommation et de véhicules importés, détaxés auparavant, ainsi que la nécessité de reconstitution des stocks correspondants.

L'escompte de papier commercial local (fiche 1) a connu une augmentation de 24,9 milliards ou 30,6% pendant l'année 2007 contre 10,7 milliards ou 15,2% pour la période correspondante de 2006, au profit des sociétés de transports et de transit.

Concernant l'évolution des crédits d'investissement, les crédits à moyen et à long termes ont connu une hausse de 142,0 milliards ou 35,5% en 2007. Les crédits à moyen terme ont progressé de 31,5% et ceux à long terme, de 56,2%. Ces hausses s'expliquent surtout par des prêts immobiliers accordés à des sociétés intervenant dans la branche des services d'assistance et dans celle des bâtiments et travaux publics ainsi qu'à des particuliers, par des crédits d'équipement alloués aux ménages, et par des crédits d'équipement en faveur des entreprises privées intervenant dans les domaines de l'énergie électrique, de télécommunication, des produits pétroliers, de produits pharmaceutiques, de produits textiles, de produits halieutiques et des commerces divers.

- ***L'évolution par secteur d'activité et par nationalité de capitaux***

De fin décembre 2006 à fin décembre 2007, l'octroi de crédits a surtout profité au secteur tertiaire, en faveur des sociétés de transports et de transit, avec un accroissement de 17,7% (contre 12,3% en 2006). Les crédits alloués au secteur secondaire se sont accrus de 6,1% (contre 10,5% en 2006) et ceux accordés au secteur primaire ont été réduits de -3,8% (contre une variation assez élevée de 36,1% en 2006).

Enfin, pour la répartition des risques par nationalité des capitaux, la part des entreprises détenues par les français, les indiens et les chinois a diminué tandis que celle des malagasy et des autres ressortissants a augmenté.

## En 2008

L'évolution des crédits octroyés par le secteur bancaire durant l'année 2008 diffère de celle des années antérieures. Si auparavant, suivant la saisonnalité, les crédits se contractent généralement au début de l'année, en 2008, ils ont amorcé une hausse dès le mois de janvier. Cette hausse a été accompagnée d'une forte accélération en mars qui s'est ralentie au milieu de l'année pour reprendre à partir du mois de juillet. A fin décembre 2008, les encours ont atteint 1 817,4 milliards d'ariary contre 1 403,6 milliards à fin décembre 2007. Ceci correspond à une expansion considérable de 413,8 milliards ou de 29,5% contre 207,7 milliards ou de 17,4% sur la même période de l'année 2007, tirée aussi bien par les crédits à court terme que par ceux à moyen et long termes. La progression des crédits de fonctionnement reflète celle des découverts qui ont financé les importations de pétrole et dont les prix ont connu une hausse sensible. Quant aux crédits d'investissement, leur croissance soutenue est attribuable surtout aux crédits d'équipement.

- ***L'évolution par catégorie de crédit***

De fin décembre 2007 à fin décembre 2008, les **crédits de fonctionnement** se sont accrus de 157,3 milliards d'ariary ou de 17,7% contre 64,1 milliards d'ariary ou 7,8% sur la même période de l'année précédente. Cet accroissement important découle de celui des facilités de caisse et crédits divers à court terme (fiche 6), des crédits de faisance-valoir (fiche 8), du préfinancement de collecte de produits (fiche 9) ainsi que des mobilisations de créances administratives (fiche 3).

La hausse des facilités de caisse et crédits divers s'explique principalement par :

- l'anticipation de la flambée des cours du brut par les compagnies pétrolières qui ont recouru aux découverts pour acheter des devises destinées à régler leurs importations ;

- l'octroi de crédits à de grandes sociétés intervenant dans des branches diverses (Compagnie d'assurances, entreprises de BTP, de télécommunication, de transports et transit, de mécanique automobile, de commerce de marchandises générales, de boissons alcoolisées, de produits halieutiques, d'industries alimentaires, et de services d'assistance ...) ;

- le refinancement de quelques institutions de microfinance.

Par ailleurs, les **crédits d'investissement** ont progressé de 228,1 milliards d'ariary ou 42,1% sur toute l'année 2008 contre 142,1 milliards d'ariary ou 35,5% en 2007.

L'accélération des crédits à moyen et long terme observée depuis 2006 s'est prolongée en 2008, en raison de la rencontre d'une plus grande disponibilité des ressources à long terme qui favorisent la politique d'octroi émanant des banques et la hausse de la demande au niveau de la clientèle.

Cette progression est tirée principalement par les crédits d'équipements qui ont augmenté de 149,8 milliards d'ariary (des crédits d'investissement en faveur de deux sociétés commerciales, de deux sociétés de télécommunication, d'une raffinerie, d'une société de services d'assistance, des petits crédits d'équipement alloués aux ménages,...) et dans une moindre mesure par les crédits immobiliers (des prêts immobiliers accordés à une société de services d'assistance, à des particuliers et à deux entreprises de BTP).

- ***L'évolution par secteur d'activités et par nationalité de capitaux***

A fin décembre 2008, un accroissement rapide des octrois nets de crédits est constaté au niveau du secteur secondaire (43,5% contre 6,1% en 2007), grâce à une expansion dans les branches des produits pétroliers, de l'énergie électrique ainsi que des bâtiments et travaux publics. Les engagements du secteur primaire ayant connu une diminution de 9,9 milliards ou de -6,1% contre 6,3 milliards ou -3,8% en 2007, diminution due particulièrement à l'ampleur de la baisse saisonnière observée pendant les cinq premiers mois. Concernant le secteur tertiaire, la hausse soutenue de 45,9 milliards ou de 13,7% s'est manifestée surtout au sein de la branche des services d'assistance et de télécommunication.

Concernant la répartition des risques par nationalité des capitaux, la part des entreprises détenues par les français a augmenté tandis que celle des autres ressortissants, dont des malagasy, a diminué. Néanmoins, ces derniers demeurent toujours les principaux bénéficiaires.

## **En 2009**

L'accélération des crédits bancaires observée en 2008 s'est déclinée en 2009. En effet, les crédits octroyés par les banques à la clientèle n'ont progressé que de 139,5 milliards d'ariary, soit 7,7%, pendant l'année 2009, contrairement à l'année 2008, où ils ont enregistré un bond considérable de 413,8 milliards d'ariary ou 29,5%.

L'évolution du crédit suit en principe un cycle saisonnier. Les crédits bancaires ont quasiment stagné sur le premier semestre. La reprise attendue habituellement au début du second semestre ne s'est produite qu'au mois de septembre. Ainsi, malgré la progression

relativement substantielle sur ce mois, qui a porté les encours à 1 920,0 milliards d'ariary à fin septembre, la hausse sur la période est restée modeste, tirée surtout par les crédits d'investissements.

Ce ralentissement des crédits bancaires est lié à la crise sociopolitique nationale. D'une part, la baisse des activités conjuguée à l'insécurité et à l'instabilité ont inhibé la demande des opérateurs. D'autre part, la prudence des banques face à cette baisse d'activités ainsi que l'accroissement des prêts échus mais non remboursés ont limité l'offre.

- ***L'évolution par catégorie de crédit***

De fin décembre 2008 à fin décembre 2009, les **crédits de fonctionnement** n'ont connu qu'une augmentation de 41,1 milliards d'ariary ou de 3,9% contre 157,3 milliards d'ariary ou de 17,7% en 2008.

Toutes les catégories de crédit étaient en baisse, à l'exception de l'escompte de papier commercial local (fiche 1), qui s'est accru de 5,4 milliards d'ariary ou 5,3%, et des avances sur stocks de marchandises (fiche 4), qui se sont accrues de 24,3 milliards d'ariary ou de 26,3%. Cette évolution reflète surtout celle des marchandises importées et, dans une moindre mesure, celle des marchandises locales.

Quant aux **crédits d'investissement**, ils ont progressé de 114,9 milliards d'ariary ou de 14,9% contre 228,1 milliards d'ariary ou 42,1% en 2008.

Dans cet ensemble, les crédits à moyen terme ont augmenté de 96,4 milliards d'ariary ou de 16,5%, cette augmentation résulte essentiellement de crédits d'équipement alloués à un ou des concessionnaires d'engins ou de véhicules, à des sociétés de télécommunication, de transport terrestre, à des industries alimentaires et hôtelières ainsi qu'à une ou des compagnies pétrolières.

Les crédits à long terme ont connu une progression de 18,5 milliards d'ariary ou de 9,9%, suite au financement des investissements d'au moins une industrie de boissons alcoolisées et d'une société portuaire, ainsi qu'aux crédits à l'habitat.

- ***L'évolution par secteur d'activités***

Les octrois de crédits aux différents secteurs d'activités ont énormément variés durant l'année 2009. Notons particulièrement l'accroissement des crédits au secteur secondaire, qui n'était que de 9,6 milliards d'ariary ou 1,5% contre 195,5 milliards d'ariary

ou 43,5% en 2008, une évolution due notamment aux besoins de financement de la branche des produits pétroliers qui a enregistré une contraction en 2009.

Les crédits au secteur tertiaire se sont accrus de 48,7 milliards d'ariary ou 12,7%, résultant de décaissements en faveur, notamment, de sociétés de télécommunication, d'hôtellerie, de transport terrestre et de commercialisation de services de télécommunication.

Le secteur agricole semble également être épargné de la décélération des crédits de l'année 2009. En effet, grâce au financement des exportations de vanille et de produits halieutiques, les crédits au secteur primaire ont augmenté de 9,8 milliards d'ariary ou 6,5% en 2009.

Ainsi, l'augmentation des risques bancaires depuis décembre 2008 concerne essentiellement le secteur tertiaire et dans une moindre mesure les secteurs secondaire et primaire.

## Section 2. L'évolution des réserves obligatoires, du taux directeur et des taux d'intérêts

Tableau 6 : Les taux du marché monétaire

PÉRIODES	B C M		M A R C H E I N T E R B A N C A I R E						B C M - T R E S O R	
	Taux Directeur	Coefficient RO	Taux des appels d'offres		Taux des pensions	Taux des opérations d'open-market		Taux des échanges entre Banques	Taux avances statutaires	Taux sur dépôts
			Positifs	Négatifs		2 à 10 jours	Ventes			
Déc 2005	16,00	15,00	-	17,5 – 18,00	18,50	-	-	16,00 – 16,50	18,50	2,00
Déc 2006	12,00	15,00	-	13,30 – 13,75	14,50	-	-	14,00 – 15,00	19,80 – 20,32	2,00
Déc 2007	12,00	15,00	-	-	14,50	8,10 – 8,25	-	11,00	8,53 – 9,12	2,00
Déc 2008	12,00	15,00	-	4,50 – 6,00	16,50	6,60 – 9,10	-	11,50	8,70 – 10,57	2,00
Janv 2009	10,00	15,00	-	-	-	4,50 - 9,40	-	11,50	9,56 – 10,57	2,00
Déc 2009	9,50	15,00	-	2,50–8,00	10,50	-	-	9,50	6,48 – 7,05	2,00

- : le renseignement ne peut être obtenu ou n'existe pas.

Source : Rapport annuel 2008, BCM ; BIS septembre 2008 ; BIS décembre 2009.

En 2006, en vue d'endiguer la répercussion des chocs extérieurs sur les prix intérieurs, particulièrement la hausse du prix international du pétrole, le taux directeur de la BCM a été maintenu à son niveau de 16% tout au long du premier semestre. Cependant, à partir du mois de juillet, le taux d'inflation annuel a amorcé une décélération, parallèlement à d'autres signes de retour à la stabilisation : la situation des paiements extérieurs est devenue plus rassurante, tandis que la monnaie nationale a affiché une légère appréciation et une volatilité réduite sur le MID. La BCM a alors assoupli les conditions monétaires en révisant à la baisse son taux directeur dont le niveau a été porté de 16,0% à 12,0% à compter du 14 août 2006.

En 2007, les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont évolué à la baisse durant le premier semestre, le marché étant à la recherche d'un nouvel équilibre dans un contexte de changement structurel de l'économie où la surliquidité bancaire née de la cession de devises a été au plus haut niveau. Sur la deuxième moitié de l'année, une harmonisation des taux a été enregistrée avec la réduction des offres de fonds en quête de placement, grâce à la ponction de la surliquidité par des opérations d'open-market par la BCM.

Compte tenu de la flambée du prix du pétrole et de la menace de pénurie de riz sur le marché international, du niveau de la demande intérieure qui présentait un risque pour la stabilité des prix, et surtout de l'accélération de l'inflation annuelle en début d'année, la Banque Centrale a préféré maintenir le taux directeur à 12% et le coefficient des réserves obligatoires à 15% des dépôts collectés.

Au cours de l'année 2007, la Banque Centrale a mis en œuvre la plupart de ses instruments indirects de politique monétaire et a eu successivement recours aux lancements d'AON et aux opérations d'open market. Par ailleurs, lors des périodes d'insuffisance de réserves des banques, elle est intervenue en injectant des liquidités sous forme de prises en pension, d'AOP ou de rachats de titres. Mais globalement, les interventions de la BCM se sont soldées par des ponctions nettes de la liquidité bancaire.

Les taux d'intérêt des BTA ont fortement baissé depuis mars 2007. Cette érosion des taux résulte d'une part, de l'abondance de fonds disponibles pour être investis en BTA dans un contexte de surliquidité, et d'autre part, de la stratégie de réduction du niveau de l'endettement intérieur du Trésor qui s'est traduite par la révision à la baisse des montants annoncés.

En 2008, dans le cadre d'une politique monétaire prudente, le taux directeur de la BCM a été maintenu à 12%. Sur le marché monétaire, les taux d'intérêt ont évolué à la baisse pour les titres à très court terme ayant une maturité inférieure à 15 semaines, à l'instar de la tendance observée sur le marché des BTA. Aussi, les taux de reprise de liquidité par les AON ont été ramenés de 6,95% au début de l'année à 5,06% au mois de décembre.

Au cours de l'année 2008, les taux de base des banques qui sont les principaux fondements des taux débiteurs ont été maintenus dans une fourchette de 14,5% à 15%.

Les lancements d'AON viennent en complément des opérations sur titres, lesquelles sont destinées aux ponctions importantes de liquidité. Face à la pénurie de liquidité des banques, des opérations d'injections ont été effectuées par la BCM. C'est ainsi que des prises en pension de titres ont été sollicitées pour rattraper le retard par rapport aux réserves obligatoires requises, et ont totalisé 1052,3 milliards d'ariary sur l'année. Au total, les opérations d'AOP effectuées en 2008 se sont élevées à 145,0 milliards d'ariary.

Au début de l'année 2009, la BCM a abaissé son taux directeur pour le ramener de 12% à 10% compte tenu, entre autres, de l'affaiblissement de la pression des prix internationaux des produits pétroliers et alimentaires sur l'inflation intérieure en 2008, conjugué à la diminution continue du taux d'inflation annuel sur les trois dernières années.

Par la suite, une baisse des taux des AOP a été enregistrée. Cette opération a été effectuée par quelques banques en situation d'insuffisance de trésorerie au début de la période de reconstitution de réserves. Le taux des AON s'est également inscrit en baisse. Après avoir atteint un maximum de 5,25% au mois de décembre 2008, il s'est chiffré à 4,44% vers la fin du mois de juin. En effet, la BCM a aligné le montant des offres retenues au volume correspondant aux opérations de réglage fin de la liquidité bancaire, en conformité à l'évolution souhaitée de la base monétaire.

Ainsi, les offres assorties de taux plus élevés ont été automatiquement rejetées.

En ce qui concerne les échanges interbancaires, le taux est resté stable à 11,5% malgré l'intensification des transactions.

Tableau 7 : Taux débiteurs des banques de dépôts (fourchettes de taux moyens pondérés)

PÉRIODES	TAUX DE BASE	S U R C R E D I T S À			S U R C E R T A I N S C R E D I T S À C O U R T T E R M E					
		court terme	moyen terme	long terme	Créances sur export.	Financement des stocks de		Découverts et avances	Crédit de campagne (1)	
						marcandises	produits			
Déc 2005	16,00 – 18,00	12,29 – 23,35	14,43 – 20,54	12,08 – 16,80	14,56 – 18,00	12,54 – 22,64	12,29 – 17,30	13,42 – 23,35	16,14 – 19,34	
Déc 2006	14,50 – 16,25	13,51 – 25,50	11,95 – 17,15	10,80 – 17,15	14,50 – 17,85	13,51 – 20,35	13,87 – 18,23	13,55 – 21,10	15,05 – 25,50	
Déc 2007	14,50 – 15,00	11,96 – 40,50	11,57 – 17,44	11,32 – 15,95	13,24 – 16,15	12,61 – 40,50	12,37 – 17,03	12,63 – 23,71	11,96 – 16,66	
Déc 2008	14,50 – 15,00	9,06 – 40,56	11,27 – 18,31	6,83 – 16,70	14,24 – 17,54	10,77 – 40,56	12,55 – 16,01	9,06- 21,15	13,01 - 19,27	
Déc 2009	13,80 - 15,00	9,20 – 42,51	11,08 - 17,95	7,43 – 16,64	14,38	13,54 – 42,51	11,85 – 18,25	12,09 – 19,07	13,68 – 25,58	

(1) : collecte de produits et faisance valoir

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

En 2006, les taux de base débiteurs des banques ont globalement baissé avec la révision à la baisse du taux directeur, notamment les taux maximums. Mais les taux créditeurs ont nettement augmenté sur les dépôts à terme, conformément à la politique de promotion de ce type de dépôt initiée par les banques. Ces mouvements ont eu comme effet de réduire l'écart entre les taux créditeurs et les taux débiteurs à partir du second semestre.

Concernant les taux bancaires au cours de l'année 2007, les taux de base des banques qui constituent les principales références pour la fixation des taux débiteurs, n'ont pas beaucoup évolué parallèlement à la stabilité du taux directeur. Ces taux ont été ainsi compris dans une fourchette où le taux minimum a été stable à 14,5% et le taux maximum a mû en dents de scie : 16,25% au premier trimestre, accroissement jusqu'à 18,0% au troisième trimestre pour s'y stabiliser jusqu'à la fin de l'année.

Globalement, le niveau des taux débiteurs des banques a baissé en juin 2009, répondant à l'objectif de révision à la baisse du taux directeur en début d'année qui est de détrindre le niveau général des taux d'intérêt afin de faciliter l'accès au financement des entreprises. Mais l'impact est vraiment mitigé dans la mesure où le recul des taux bancaires n'a même pas atteint un point de pourcentage. De plus, l'évolution a été divergente selon le type de crédit.

Du côté des taux à court terme, les taux moyens pondérés des créances administratives et du financement de campagne agricole ont été tirés à la hausse au mois de juin 2009, compte tenu du risque appréhendé par les banques dans un contexte de crise, tandis que les autres taux ont suivi la tendance globale à la baisse.

S'agissant des prêts à moyen et long terme, les taux des crédits à l'habitat pour les particuliers ont augmenté. Ceux des crédits à l'équipement, aussi bien pour les entreprises que pour les particuliers ont, par contre, diminué.

### Section 3. L'évolution des Bons du Trésor

Tableau 8 : Encours des BTA (en milliards d'Ariary)

Année	Total				dont secteur non bancaire				
	Encours au début	Tombées	Souscriptions	Encours à la fin	Encours au début	Tombées	Souscriptions	Marché secondaire	Encours à la fin
<b>2006</b>	640,1	3 331,20	3 481,10	790	438,9	2 085,20	1 747,70	42,1,2	5,22,6
<b>2007</b>	790	2 389,50	2 413,90	814,4	522,6	1 450,90	1 197,40	21,6,9	4,86
<b>2008</b>	814,4	1 442,90	1 281,00	652,5	486	803,4	509	91,2	2,82,8
<b>2009</b>	652,9	1 074,40	1 164,00	742,6	283	411,3	339,4	28	2,39

Source : BCM, Direction du Crédit.

Tableau 9 : Taux de rendement des BTA

Année	Taux de rendement moyen				Total
	4 semaines	12 semaines	24 semaines	52 semaines	
<b>2006</b>	20,96	21,14	21,32	22,64	21,2
<b>2007</b>	13,22	12,06	12,44	15,31	13,28
<b>2008</b>	6,27	7,68	9,08	10,34	8,8
<b>2009</b>	4,17	6,11	7,53	8,83	7,61

Source : BCM, Direction du Crédit.

En 2006, le taux de rendement des BTA a régulièrement augmenté jusqu'au mois d'août (voir Annexe 6). La hausse a été encouragée par les demandes importantes du Trésor, mais elle résulte également de la répercussion sur les taux proposés par les adjudicataires de l'introduction de l'IRCM sur les BTA au mois de février. Le pic a été atteint avec un taux de 27% sur les bons de 12 semaines au mois d'août. Une inversion de la tendance a cependant commencé à partir de la fin du mois d'août, enclenchée par la détente du taux directeur, mais résultant également d'un changement du mode d'adjudication des BTA. Par ailleurs, avec les décaissements d'aides budgétaires à partir du troisième trimestre, les demandes du Trésor sont devenues plus modérées. Aussi, le taux moyen de rendement des BTA est redescendu à 19,6% en fin d'année.

En 2008, la stratégie du Trésor a débouché sur une limitation des levées de fonds sur le marché des BTA, et s'est traduite par une baisse générale du volume des opérations ainsi que par une réduction significative de l'encours. De plus, elle a entraîné une chute continue des taux de rendement, notamment sur les maturités courtes. Ces taux de rendement ont, par ailleurs, été défavorisés par le relèvement du taux de l'Impôt sur le Revenu des Capitaux Mobiliers (IRCM) à 25% aussi bien pour les personnes morales que pour les personnes physiques (contre 15 % en 2007).

Le Trésor a ainsi procédé à un remboursement net de 161,7 milliards d'ariary au cours de l'année 2008, contrairement aux années précédentes où il a collecté des ressources additionnelles. En conséquence, l'encours des BTA est passé à 652,9 milliards d'ariary à fin 2008, après avoir progressé de 789,9 milliards d'ariary en 2006 et de 814,6 milliards d'ariary en 2007.

En 2009, sur le marché primaire et au cours du premier semestre, l'évolution des taux sur le marché des BTA révèle une tendance globale à la baisse sur les maturités longues et un léger redressement sur les maturités courtes. Cette évolution a été toutefois marquée, au mois d'avril, par un saut temporaire du taux de rendement sur toutes les maturités, suite à une opération ponctuelle rattachée à des besoins importants du Trésor.

Par ailleurs, l'année 2009 a été marquée par un rétrécissement progressif du marché des BTA ou une baisse du volume des opérations et du nombre de soumissionnaires qui sont de plus en plus limités aux banques et à quelques institutions financières, bien que le marché soit en excédent et ait permis un financement net de l'État au premier semestre de 2009 (2 milliards d'ariary), contre un remboursement net de 105,9 milliards d'ariary sur la même période de 2008.

## Partie II : Analyse et suggestions sur la politique de crédit à Madagascar

### **CHAPITRE I : ANALYSE**

Afin de pouvoir proposer des recommandations pour la politique de crédit à Madagascar, observons d'abord les impacts de la politique de crédit adoptée sur la situation monétaire, sur l'inflation et sur la croissance économique, ainsi que les incidences de la politique monétaire sur la croissance et le développement économique de Madagascar.

#### **Section 1. *Les impacts de la politique de crédit adoptée***

##### *Sur la situation monétaire*

Tableau 10 : Les contreparties des ressources du système monétaire, (en millions d'Ariary)

C O N T R E P A R T I E S		R E S S O U R C E S		A R T I C U L A T I O N		I N D I C A T O R		E S T I M A T I O N		A C T U A L I T E		I N F O R M A T I O N		S U M M A R Y		
PÉRIODES	AVOIRS EXTÉRIEURS NETS <sup>6</sup>	CRÉANCES NETTES SUR L'ÉTAT			CRÉANCES SUR LES SECTEURS PARA-PUBLIC ET PRIVE											
		Système bancaire	Autres créances	Total	Banques de dépôts	Trésor	Autres créances	Total	Banques de dépôts	Trésor	Autres créances	Total	Banques de dépôts	Trésor	Autres créances	Total
Déc 2005	990 797	294 123	104 674	398 797	997 071	11 734	4 457	1 013 263	997 071	46	4 554	1 195 927	997 071	46	4 554	1 195 927
Déc 2006	1 638 138	-57 586	138 496	80 911	1 191 327				1 191 327	46			1 191 327	46		
Déc 2007	1 900 085	-31 132	163 088	131 956	1 397 752	1 202	4 697	1 403 651	1 397 752	1 202	4 697	1 403 651	1 397 752	1 202	4 697	1 403 651
Déc 2008	2 148 853	-293 691	156 721	-136 970	1 796 359	15 983	5 017	1 817 359	1 796 359	15 983	5 017	1 817 359	1 796 359	15 983	5 017	1 817 359
Déc 2009	1 982 797	10 342	150 361	160 703	1 926 169	25 018	5 649	1 956 835	1 926 169	25 018	5 649	1 956 835	1 926 169	25 018	5 649	1 956 835

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

<sup>6</sup> Avoirs extérieurs nets = réserves internationales de la BCM + avoirs extérieurs des banques.

Les instruments de la politique de crédit appliqués à Madagascar étant les réserves obligatoires et le taux directeur, la variation de la situation monétaire dépend de la manipulation de ces instruments.

La baisse fréquente du taux directeur durant ces dernières années a provoqué une augmentation massive des crédits à l'économie, et par conséquent, de la masse monétaire, surtout entre fin décembre 2007 et fin décembre 2008. En effet, une baisse du taux directeur entraîne une baisse des divers taux sur le marché monétaire, et surtout des taux débiteurs appliqués par les banques de dépôts ; ce qui encourage les investisseurs à demander des crédits bancaires. Ainsi, on constate que la situation de la masse monétaire entre fin décembre 2005 et fin décembre 2009 a presque doublé, allant de 2 402,8 milliards d'Ariary à 4 100,3 milliards d'Ariary. Cet accroissement provient de l'augmentation des crédits à l'État, des avoirs extérieurs nets et des crédits à l'économie. Par ailleurs, il est à remarquer que les avoirs extérieurs nets et les crédits aux secteurs para-public et privé sont les principales causes de l'expansion monétaire ; et concernant particulièrement les créances sur l'économie, ils se chiffraient à 1 013,2 milliards d'Ariary ou 42,17% de la situation monétaire en décembre 2005, et 1 956,8 milliards d'Ariary ou 47,72% en décembre 2009.

De la sorte, la politique de crédit appliquée par les autorités monétaires malgaches influence la situation monétaire de Madagascar, par la variation des crédits sur les secteurs para-public et privé.

**Tableau 11: Prévisions et réalisations de crédits (Encours en milliards d'Ariary)**  
 (Crédits à l'économie octroyés par les banques de dépôts)

	Prévisions initiales	Prévisions révisées	Réalisations
Déc 2005			997,1
Déc 2006		1 197,1	1 191,3
Déc 2007	1 441,1	1 403,5	1 397,8
Déc 2008	1 667,0	1 750,9	1 796,4
Déc 2009	2 134,9	2 070,0	1 926,2

Source : BCM, Direction du crédit.

Les écarts entre les prévisions et les réalisations de crédits ont été assez faibles durant les années 2006 et 2007 ; tandis qu'en 2008, les réalisations de crédits étaient plus élevées que les prévisions, et contrairement, en 2009, les réalisations étaient largement inférieures aux prévisions, diminution due en partie à la conjoncture économique du pays, causée par la crise socio-politique. De ce fait, les réalisations de crédits en 2009 sont plus faibles en valeur réelle. Ce phénomène a été accentué par la dépréciation de la monnaie nationale (voir annexe 8 : Cours indicatifs des principales devises).

Par ailleurs, des révisions sur les prévisions de crédits initiales par les Autorités Monétaires s'avéraient nécessaires en cours d'année, vu que les prévisions dans d'autres domaines (Finances Publiques, secteur réel) s'annonçaient irréalisables alors que des mesures adéquates en matière de politique de crédit ne sont pas prévues. Néanmoins, ces révisions ont tenu compte de certaines circonstances, dès fois favorables tels que les investissements directs étrangers (cas de Sherrit et QMM), et parfois défavorables, comme la hausse des prix du pétrole ou la crise financière internationale... Ainsi, les prévisions révisées ont toujours pris en considération la résultante de tous ces facteurs. Certes, les effets des chocs perturbateurs comme la crise socio-politique survenue en 2009 ont été

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar difficiles à mesurer, raison pour laquelle une marge relativement importante a été observée entre les réalisations et les prévisions du fait des risques que les banques ont craint d'encourir.

### *Sur le taux d'inflation*

De janvier 2006 à janvier 2007, les crédits octroyés par les banques de dépôts ont contribué à la réalisation des objectifs de politique monétaire, tel que la stabilisation de la valeur interne de la monnaie nationale (voir annexe 9). Par contre, de février 2007 à avril 2007, les crédits à l'économie ont provoqué une hausse des prix à la consommation. Ainsi, bien que les crédits octroyés à l'économie aient favorisé la croissance économique, par l'intermédiaire du développement des différents secteurs d'activités, dont particulièrement le secteur secondaire et le secteur tertiaire, la surliquidité a entraîné une élévation remarquable du taux d'inflation, passant de 10,8% en janvier 2007 à 14,0% en avril 2007.

Néanmoins, les concours de circonstances, notamment les investissements directs étrangers qui ont fait apprécier la monnaie nationale ont atténué l'indice des prix à la consommation depuis le mois de mai 2007, allant de 11,6% à 6,9% en avril 2008.

Puis, les prix ont enregistré une remontée à partir du mois de mai 2008 sous l'incitation de la hausse des prix sur le plan international (7,9% en mai 2008 à 10,1% en décembre 2008).

Quant aux niveaux des prix en 2009, l'évolution des crédits à l'économie n'a pas beaucoup participé à l'augmentation du taux d'inflation, mais l'instabilité de ce taux est surtout due à la dépréciation de la monnaie nationale.

### *Sur la croissance économique*

Les crédits favorisent la croissance économique, notamment les crédits à moyen et long termes, en contribuant aux investissements, lesquels surélèvent le niveau de la production globale.

De 2006 à 2008, la politique de crédit a favorisé la croissance de l'économie car l'accroissement des créances sur l'économie a beaucoup participé aux investissements des entreprises privées.

La croissance économique malgache s'est accélérée et la variation annuelle du PIB (au prix du marché) a nettement augmenté avec un taux de 5,0% en 2006, 6,2% en 2007,

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar et 7,1% en 2008 (voir tableau 12, page 57) ; tirée par la bonne performance des secteurs secondaire 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.

Par contre, pour l'année 2009, la croissance économique nationale est quasi-nulle, et estimée à 0,7%, du fait essentiellement de la crise sociopolitique interne qui a durement frappé les secteurs tertiaire et secondaire.

Suite à l'abaissement du taux directeur par la BCM, les crédits à l'économie se sont un peu accrus ; néanmoins, une baisse générale des activités a été observée au cours de l'année 2009, comparativement à l'année 2008, sous l'effet conjugué de la crise économique mondiale et de la crise sociopolitique nationale.

## Section 2. Les incidences de la politique monétaire sur la croissance et le développement économique

Étant un des instruments de la politique économique, la politique monétaire vise à renforcer la stabilité macro-économique afin d'atteindre le développement économique, c'est-à-dire, un accroissement du taux de croissance économique conjugué à une baisse continue du taux d'inflation.

Tableau 12: Produit Intérieur Brut aux prix constants de 1984

PIB au prix du marché	2005	2006	2007	2008
PIB (en milliards d'Ariary)	521,7	547,9	582,1	623,3
Variation annuelle en %				
Croissance du PIB	4,6	4,9	6,2	7,1
Secteur primaire	2,1	2,7	2,2	3,2
Secteur secondaire	3,7	3,0	9,7	8,9
Secteur tertiaire	7,1	6,1	7,8	9,0

Source : Institut National de la Statistique.

En 2006, le maintien du niveau du taux directeur à 16% depuis le début de l'année n'a été efficace que durant le premier trimestre, mais par la suite, l'expansion de la masse monétaire a entraîné une augmentation des prix à la consommation, due principalement à la possession d'excédent de liquidités important par les banques. Donc, la non-maîtrise de l'expansion des agrégats monétaires avait des effets néfastes sur le niveau général des prix.

Ainsi, les actions des Autorités Monétaires étaient articulées autour du contrôle étroit de la liquidité bancaire et du développement de l'open-market. Néanmoins, cela n'a pas permis la stabilité des prix, malgré la réduction des crédits à CT octroyés aux particuliers et aux entreprises privées, car le taux directeur a été révisé à la baisse au mois d'août 2006, tombant de 16% à 12%.

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

De plus, malgré l'accroissement du volume des crédits aux divers secteurs d'activités, ces derniers n'ont contribué que faiblement à la croissance du PIB.

Par conséquent, les mesures monétaires entreprises pendant l'année 2006 n'ont pas réellement contribué à l'atteinte des objectifs de maîtrise de l'inflation et de croissance économique.

En 2007, face aux afflux importants de capitaux, les instruments courants de politique monétaire ne suffisaient pas pour accomplir les objectifs de maîtrise de l'inflation et de croissance économique. Ainsi, les Autorités Monétaires ont développé de nouveaux instruments d'open-market, afin de renforcer la situation financière de la Banque Centrale et de gérer harmonieusement la demande par rapport au niveau de la production, à travers le contrôle de l'expansion des agrégats monétaires.

La décentralisation des émissions de Bons du Trésor par Adjudication (BTA) a été appliquée, pour essayer de mieux favoriser les opérations d'open-market qui consistaient à acheter ou à vendre des titres sur le marché secondaire.

La mise en oeuvre de la politique monétaire reposait alors principalement sur la manipulation des instruments indirects, notamment par le développement des opérations d'open-market, soit par les interventions sur le marché monétaire et jumelées à celles sur le MID.

De plus, au cours de l'année 2007, la Banque Centrale a eu successivement recours aux lancements d'AON. Par ailleurs, lors des périodes d'insuffisance de réserves des banques, elle est intervenue en injectant des liquidités sous forme de prises en pension, d'AOP ou de rachats de titres. Globalement donc, les interventions de la Banque Centrale se sont soldées par des ponctions nettes de la liquidité bancaire.

Ainsi, l'atteinte des objectifs posait des contraintes jusqu'au mois d'Avril (où le taux d'inflation s'élevait à 14%), mais heureusement, l'appréciation de l'Ariary a réduit l'indice des prix à la consommation qui diminuait à 10% au mois de juin 2007, pour se stabiliser jusqu'à la fin de l'année 2007, et la production des activités des trois secteurs d'activités permettaient de réaliser un taux de croissance annuelle de 6,2% en 2007 contre 4,9% en 2006.

En 2008, le système bancaire devait en particulier répondre à l'accroissement de la demande de monnaie du secteur privé, les réformes structurelles et les programmes de

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar stabilisation macroéconomique ayant limité l'ampleur de l'inflation et en même temps accéléré la croissance économique. Pour atteindre ses objectifs monétaires, la Banque Centrale a focalisé ses actions sur la reprise des liquidités excédentaires par des opérations sur le marché monétaire. C'est ainsi que des ventes de titres ont été effectuées en 2008, complétées par des Appels d'Offre Négatifs (AON), ou éventuellement par des refinancements sous forme d'Appels d'Offres Positifs (AOP) et de prises en pension en vue d'un réglage fin des excédents de liquidité. De telles opérations de refinancement se sont avérées nécessaires car, si l'ensemble du système bancaire a été globalement excédentaire, certaines banques ont rencontré des problèmes de trésorerie qu'elles n'ont pas pu solutionner sur le marché interbancaire, bien que ce dernier se soit montré beaucoup plus dynamique qu'auparavant.

Les actions menées par la Banque Centrale face à l'environnement économique international et au contexte macroéconomique national se sont soldées à fin 2008, en premier lieu, par un rétrécissement de la liquidité bancaire. Cette maîtrise de la liquidité bancaire a permis d'harmoniser les taux sur le marché monétaire. En outre, le maintien des instruments de la politique monétaire dont le coefficient des réserves obligatoires et le taux directeur a contribué à stabiliser les taux des banques. Ces conditions bancaires, conjuguées aux ressources dégagées par l'important désendettement de l'État ont soutenu le financement du secteur privé, appuyant davantage la croissance. En parallèle, la base monétaire s'est nettement décélérée et le multiplicateur monétaire est resté ferme. En conséquence, l'expansion de la masse monétaire s'est ralentie. Cette maîtrise de la demande a permis, à son tour, de stabiliser les prix intérieurs.

Par ailleurs, grâce aux interventions de la Banque Centrale sur le MID, les réserves internationales se sont renforcées et le taux de change n'a pas beaucoup varié. Enfin, la confirmation de la préférence des agents économiques à épargner a accompagné ces différents résultats.

La situation monétaire a été assez stable, avec des écarts peu importants entre les objectifs de croissance et de maîtrise de l'inflation, et leurs réalisations.

Par conséquent, les mesures monétaires adoptées en 2008 ont été favorables et permettaient l'atteinte d'un taux de croissance de 7,1% ainsi que d'un taux d'inflation assez stable de 10,1% à fin 2008.

En 2009, la politique monétaire était basée sur la suspension des opérations d'open-market sur le marché monétaire, en raison de la baisse des facteurs de création de liquidités et du ralentissement des agrégats.

La crise politique a quasiment étouffé l'activité économique. Cette situation se traduit par un impact négatif sur les crédits à l'économie et sur le solde de la balance des paiements. En effet, les créances sur l'économie ne se sont accrues que légèrement, l'accroissement de leur valeur nominale est dû à la dépréciation de la monnaie nationale, contrairement à celles de la même période de l'année précédente, tandis que la balance des paiements s'est inéluctablement détériorée.

Malgré la progression des créances nettes sur l'État, ces différentes évolutions ont conduit à un resserrement des liquidités bancaires. Ainsi, la croissance de la masse monétaire est restée modérée. Au début de l'année 2009, la BCM a abaissé son taux directeur à 10%. Par la suite, une baisse des taux des AOP a été enregistrée. Puis, l'évolution des taux sur le marché des BTA révèle une tendance globale à la baisse sur les maturités longues et une légère modification sur les maturités courtes. Le taux des AON s'est également inscrit en baisse, tandis que sur les échanges interbancaires, le taux est resté stable malgré l'intensification des transactions. Néanmoins, l'application de ces mesures par les Autorités Monétaires n'ont pas permis l'accomplissement des objectifs de croissance économique et de stabilité des prix, car il est à noter que la non-atteinte des objectifs de politique monétaire de l'année 2009 est surtout due à la situation sociopolitique à l'intérieur du pays, qui par la suite, a détérioré la situation économique.

En bref, bien que la politique monétaire adoptée pendant ces dernières années ait permis une croissance continue de 2006 à 2008, celle-ci ne permettait pas la réalisation de l'objectif de développement économique, vu qu'elle n'était pas assez efficace en 2009, et que les conditions de développement économique telles que la cohérence entre la politique monétaire, la politique de répartition des revenus, la politique budgétaire et la politique économique en générale, n'étaient pas accomplies.

## Chapitre II : Recommandations

Les propositions qui suivent sont établies à partir des déductions après l'analyse de la politique de crédit ainsi que de la politique monétaire appliquées durant les années 2006 à 2009.

### Section 1. Formulation et conduite d'une politique de crédit face aux comportements des banques

#### 1-1. *Le souci de rentabilité des banques*

Les entreprises bancaires visent toujours la réalisation d'un maximum de rentabilité, dans toutes situations de l'économie nationale. Lorsque le pays est en période de crise, les banques sont obligées de chercher les stratégies les plus efficaces afin qu'elles ne réalisent jamais des pertes. Par exemple, une souscription aux bons de Trésor serait plus efficace que l'octroi d'un montant de crédit élevé à un particulier dont les sources de revenu peuvent varier.

Le premier souci des banques étant la rentabilité, lorsque les Autorités Monétaires élèvent le taux directeur ou le taux de refinancement qui sert de référence pour les banques primaires (afin qu'elles puissent déterminer leur taux de base), cela a un double effet sur la politique de crédit :

➤ D'une part, en cas d'insuffisance de liquidités, cette augmentation du taux directeur a un effet négatif sur la politique d'octroi de crédits des banques car elles sont dans l'obligation de réduire le montant des crédits à allouer à leurs clients.

En outre, si les banques possèdent un excédent de liquidités, la hausse du taux directeur par la BCM n'a pas d'effet sur la politique de crédit car elles ne sont pas forcées de se refinancer auprès de la BCM.

➤ D'autre part, la hausse du taux directeur entraîne l'élévation du taux de base par les banques primaires et proportionnellement l'augmentation des autres taux débiteurs, ce qui favorise la situation financière des banques, en leur permettant d'avoir plus de rentabilité.

Lorsque la BCM abaisse le taux directeur, les banques de dépôts diminuent également les taux débiteurs qu'elles appliquent aux crédits, mais avec une faible proportion ; par contre, les taux créditeurs baissent fortement afin que les bénéfices des banques ne soient pas en baisse.

Par ailleurs, la réaction des banques dépend aussi du niveau de réserves obligatoires et des liquidités. Quand le coefficient des réserves obligatoires est élevé, les banques peuvent être en besoin de trésorerie pour rémunérer les dépôts de leurs clients, et ainsi, elles sont obligées de se refinancer auprès de la BCM.

Par contre, lorsqu'elles ne sont pas en besoin de trésorerie, elles ne sont pas obligées de se refinancer auprès de la BCM ; dans ce cas, les Pouvoirs Publics peuvent émettre des BTA par le biais du Trésor, à cet effet, les BTA servent à capter la partie de surliquidité des banques qui n'est pas épousée par les réserves obligatoires.

Bref, les Autorités Monétaires doivent gérer prudemment la manipulation des instruments de politique monétaire, notamment le taux directeur et les réserves obligatoires, et appliquer, de concert avec les Pouvoirs Publics, de nouvelles mesures telles que des actions sur les bons du Trésor, en cas de nécessité ; sinon, ce sont les banques de dépôts qui mènent la politique monétaire en maximisant leur rentabilité, ce qui ne conduit plus à l'objectif de croissance économique et de maîtrise de l'inflation.

#### *1-2. La couverture des risques de crédits*

Même si les entreprises bancaires ont pour principal objectif de tirer le maximum de profit ou de rentabilité à travers les crédits qu'elles octroient tout en minimisant, et même en supprimant les risques de crédits qu'elles peuvent encourir, les autorités monétaires doivent prendre certaines mesures face aux risques de crédits bancaires car les charges de recouvrement des créances en souffrance, ainsi que les créances passées en perte peuvent représenter non seulement des coûts énormes pour les banques de dépôts mais aussi une détérioration de la situation monétaire du pays.

L'établissement de crédit, fait face à un risque important puisqu'elle est exposée à un risque de rupture de trésorerie par défaut de paiement de ses clients. En octroyant des crédits, les banques espèrent recevoir des intérêts et ne pas courir un risque de non remboursement ; or, plus les durées de crédits consentis sont importantes et plus le poids du crédit aux entreprises et aux particuliers devient lourd à supporter pour les créancières.

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

À part les actions à entreprendre par les banques, tels que les études approfondies des dossiers de demande de crédits (la qualité des clients, la durée des emprunts et leurs remboursements) et le refus des mauvais dossiers de projet de crédit afin d'éviter l'augmentation du nombre des clients douteux, les Autorités Monétaires tiennent un rôle essentiel dans la réduction et la couverture des risques de crédits.

Elles peuvent agir en utilisant les divers instruments de la politique de crédit et de la politique monétaire, lesquels sont le taux directeur, le coefficient des réserves obligatoires et les bons de Trésor, sur la réglementation bancaire en édictant des normes rigoureuses.

Concernant particulièrement le cas de Madagascar et de par les données statistiques antérieures, une hausse des taux se révèle nécessaire afin que les liquidités détenues par les banques primaires soient limitées et que ces dernières puissent bien choisir la qualité de leurs clients, et d'éviter ainsi, l'octroi de crédits avec imprudence ou les risques de crédits ; et par conséquent, cela permet la non expansion des liquidités sur le marché monétaire et la lutte contre l'inflation.

La BCM peut aussi limiter les risques de crédits bancaires en épongeant la surliquidité des banques de dépôts, car cette surliquidité peut amener à une tendance à prêter facilement ou imprudemment.

Pour cela, la BCM devra placer le coefficient des réserves obligatoires à un niveau approprié, c'est-à-dire, augmenter le coefficient des réserves obligatoires afin de réduire la capacité des banques à prêter et de telle sorte que celles-ci se refinancent auprès de la BCM. Ainsi, les banques sont dans l'obligation de bien déterminer les clients de bonne qualité car la BCM applique un taux de refinancement sur leurs emprunts.

Par ailleurs, le coefficient des réserves obligatoires doit avoir une limite, dont le coefficient maximum est de 20%, puisque les RO ne sont pas rémunérées.

En outre, il doit y avoir une politique monétaire mixte, où la BCM et le Trésor Public doivent s'entraider, car la BCM est la Banque des banques et la Banque du Trésor.

Ainsi, par l'émission de bons de Trésor rémunérés, l'entraide entre les Autorités Monétaires et les Pouvoirs Publics permet non seulement d'éponger la surliquidité des banques, en permettant à ces dernières d'acheter des bons de Trésor au lieu d'allouer des crédits douteux, mais aussi de financer les besoins de trésorerie de l'État.

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

De cette manière, la BCM encourage les banques à souscrire des bons de Trésor et limite ainsi la demande de crédit du Trésor auprès de celle-ci.

Par conséquent, la politique de crédit et la couverture des risques jouent un rôle important dans le financement des dépenses budgétaires, et, la maîtrise des liquidités et de la masse monétaire contribuent simultanément, de manière cohérente et efficace à la lutte contre l'inflation.

Bref, les Autorités Monétaires doivent toujours anticiper les réactions des banques, et déterminer préalablement les mesures à prendre ; sinon agir rapidement en sachant bien déterminer quel instrument de politique de crédit serait favorable à chaque situation.

## Section 2. La politique monétaire : des interactions entre la politique de crédit, la politique budgétaire et la politique de change

Pour que la politique de crédit à Madagascar soit efficace, il faut que les Autorités Monétaires l'élaborent en tenant compte de la politique monétaire, de la politique budgétaire et de la politique de change.

### **2-1. Les actions sur le taux de refinancement, les réserves obligatoires et les bons de Trésor**

Sachant que la bonne gestion des crédits à l'économie nécessite une politique de crédit adéquate, il est à savoir que cette dernière ne peut être efficace et contribuer à la croissance et au développement économique sans tenir compte de la politique monétaire et de ses relations avec la politique budgétaire et la politique de change. Pour cela, les Autorités Monétaires malgaches doivent réexaminer l'ensemble des opérations de crédit à Madagascar et les méthodes de contrôle. Généralement, l'expansion des crédits doit refléter une période de prospérité alors que les fluctuations du système de crédit peuvent aussi affecter le niveau des prix : quand le volume de crédit augmente, la masse monétaire croît et entraîne une hausse des prix.

Les conséquences que peuvent avoir les variations du volume de crédits sur l'économie doivent inciter le Gouvernement à mettre en place des moyens conséquents pour le réguler.

Comme on a vu auparavant, une entraide entre la BCM et le Trésor Public s'avère indispensable pour gérer le niveau des liquidités des banques de dépôts, et de limiter ainsi les crédits qu'elles mettent à la disposition de l'économie.

Comme nous l'avons déjà évoqué également, la politique monétaire dispose deux instruments principaux pour le contrôle des crédits, lesquels sont le **taux de refinancement** pratiqué par la BCM et le niveau des **réserves obligatoires**. Tandis que la politique budgétaire peut se servir des **bons de Trésor** pour limiter la surliquidité des banques. Le taux de refinancement ou le taux directeur est celui auquel les banques peuvent emprunter de l'argent auprès de la BCM, une augmentation de ce taux est nécessaire afin de rendre le crédit plus coûteux et d'obliger les banques à restreindre leur offre de crédit, pour maîtriser ainsi l'inflation. Le niveau des réserves obligatoires

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar correspond au montant des dépôts que les banques doivent placer obligatoirement à la BCM et définit la proportion de monnaie que les banques détiennent réellement quand elles accordent des crédits, le coefficient des réserves obligatoires doit être élevé lorsque les banques ont trop de liquidités pour que ces dernières n'excèdent pas les besoins de l'économie. Et les bons de Trésor, rémunérés, permettent d'attirer l'attention des banques pour le placement de leurs liquidités, et d'éviter ainsi, un accroissement trop élevé des crédits à l'économie (qui peut entraîner une augmentation des prix à la consommation).

En outre, les taux de rendement des bons de Trésor ne doivent pas être trop élevés afin d'éviter un accroissement du déficit budgétaire et l'apparition d'un « effet d'éviction »<sup>7</sup>.

Une réforme sur le marché du BTA doit être mise en place. Ce marché a déjà été étendu dans les Chefs lieux des Provinces mais mérite de l'être sur plusieurs autres villes, vu que cette extension peut accompagner la réduction du seuil minimum de souscription à 20 millions d'Ariary déjà entreprise contre 40 millions d'Ariary auparavant. L'objectif étant d'accroître le nombre des agents économiques susceptibles de souscrire aux émissions de BTA afin d'assurer avec moins d'injection monétaire le financement du déficit du Trésor, de renforcer la concurrence, d'encourager les banques à ajuster à la hausse leurs taux créditeurs, et d'éviter toute expansion considérable ou excessive des crédits à l'économie, de manière à ce que la progression de la Masse Monétaire reste inférieure à celle du PIB nominal. L'extension évoquée plus haut devrait même être renforcée, de concert avec les besoins de financement de l'Etat et les objectifs de croissance du Gouvernement, par un relèvement du rendement des BTA jusqu'à un niveau beaucoup plus ou moins inférieur au taux de refinancement du Trésor par la Banque Centrale. Une telle mesure favorise l'épargne tout en permettant de juguler l'inflation, et contribue au développement économique du pays.

## 2-2. Les actions sur le taux de change

La politique de change constitue une partie intégrante de la politique monétaire de toute Banque Centrale. En conséquence, celle-ci considère que la défense de la parité des pouvoirs d'achat (PPA)<sup>8</sup> passe avant tout par la stabilité des prix intérieurs. Le taux de change nominal de l'Ariary en est un des principaux instruments de la politique monétaire.

---

<sup>7</sup> **Effet d'éviction** : appelé encore retour financier ou « crowding out », le financement des dépenses publiques par l'augmentation du rendement des bons de Trésor change l'affectation de l'épargne des ménages qui se déplace des investissements privés vers les bons de Trésor devenus plus attractifs. (Cours de Politique Economique, 4<sup>ème</sup> année).

<sup>8</sup> **La PPA** est l'un des déterminants du taux de change, elle détermine la valeur d'une quantité de biens et services en monnaie nationale dans un pays donné par rapport à la valeur de la même quantité de biens et services en monnaie

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

Le régime de change flexible vise la libre détermination du cours par l'offre et la demande des devises, ceci est conditionné par ailleurs par le rapatriement rapide des recettes d'exportations et l'accroissement des flux de devises passant par le marché.

Madagascar a dû défendre sa monnaie au niveau du MID. Pour ce faire, on a remplacé le MID à la criée par le MID en continu. Dans la mesure où la relation entre la technologie et les opérations bancaires s'est nettement développée, il conviendrait même que le temps des échanges de devises entre les banques sur le MID soit élargi afin que la monnaie nationale reflète mieux sa valeur au jour le jour et que la Banque Centrale puisse intervenir à temps très opportun pour lisser les fluctuations à caractère spéculatif ou laisser les cours évoluer suivant un équilibre inéluctable de l'offre et de la demande susmentionnées.

Certes, une dépréciation de la monnaie peut encourager les exportateurs car leur revenu augmente en conséquence, et de plus, un tel facteur contribue à limiter les importations et à assurer un équilibre viable de la balance des paiements. Néanmoins, cela risque d'attiser l'inflation, notamment en cas de déficit de la balance commerciale.

Somme toute, la stabilité du taux de change, notamment l'appréciation de la monnaie nationale participe à la lutte contre l'inflation, car une dépréciation de la monnaie nationale peut causer une expansion du volume des crédits à l'économie et une inflation par les coûts des importations.

On peut aussi avoir une appréciation de l'ariary, en raison de la bonne performance de la situation des paiements extérieurs, on devrait augmenter nos exportations par l'intermédiaire des biens pour lesquels notre pays est plus compétitif, comme les matières premières, principalement la vanille, le café, le girofle et le jatrophia.

En outre, les interventions de la BCM sur le MID devraient favoriser un fonctionnement ordonné du marché. La BCM doit intervenir en fonction des objectifs retenus en matière monétaire, elle devra intervenir à tout moment sur le MID, compte tenu de sa mission qui est de défendre la valeur externe de la monnaie nationale en se référant au taux de change effectif réel (TCER).

Jusqu'à maintenant, on a retenu l'instruction que toutes les transactions en devises doivent être traitées sur le MID. Donc, les virements en devises de compte à compte sont interdits. Or, une autorisation des opérations en devises entre agents économiques serait un atout car les opérateurs auront un accès plus large aussi bien en matière de volume de

---

étrangère. Le taux de change à la PPA se mesure par le rapport entre le niveau général des prix dans un pays donné et le niveau général des prix à l'étranger.

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar transactions qu'en termes de fréquences, et cela permettrait une concurrence pure et parfaite sur le marché des devises car la loi de l'offre et de la demande serait respectée.

On devrait alors améliorer la gestion du MID par la prolongation du temps d'échange de devises, l'intervention de la BCM sur le marché en lissant le cours en cas de spéculation ou en laissant le cours des devises suivre les forces du marché, et la participation des agents économiques à tout moment sur ce marché, afin de faciliter l'atteinte des objectifs de politique économique et avant tout, la maîtrise de l'inflation ou le maintien de la valeur interne de la monnaie ainsi que la stabilisation du taux de change ou de la valeur externe de la monnaie.

### **2-3. Les actions sur les taux d'intérêt bancaires**

Les taux d'intérêt sous le contrôle de la Banque Centrale, et sous l'initiative et le bon sens des banques de second rang constituent un instrument privilégié de la politique monétaire et de la politique de crédit. En conséquence, ils ont des impacts sur les taux de change.

La variation des taux influence les mouvements de capitaux et les taux de change. Le code des changes devrait mettre en place un contrôle adéquat des arrivées et sorties des capitaux. En effet, une hausse des taux attire les épargnes étrangères à la recherche d'une forte rémunération. On parle souvent à leur propos de capitaux flottants. Ces capitaux, libellés en devises, vont être placés en Ariary. Mais à terme, l'Ariary sera plus demandé, et sa valeur sur le marché des changes s'apprécie.

Une augmentation des taux permet, par conséquent, de soutenir la valeur de la monnaie nationale.

### Section 3. Autres propositions pour améliorer la politique de crédit à Madagascar

Les établissements de crédit à Madagascar doivent diversifier leurs activités et ne cesser de chercher de nouvelles formes de crédit afin de toujours répondre aux besoins de leur clientèle et de permettre la progression des activités économiques.

Ainsi, la mise en place du factoring et du crédit acheteur contribuerait à la réalisation des objectifs de politique de crédit.

#### ***L'adoption du factoring***

Le factoring ou l'affacturage est une technique de financement à court terme pour les entreprises qui facturent des prestations de services et/ou des ventes de marchandises à d'autres entreprises (privées ou publiques). Par la suite, l'entreprise cède ses factures à une société d'affacturage (ou factor) qui peut régler par anticipation tout ou partie du montant des créances transférées par l'entreprise, en assure le recouvrement et gère les comptes clients correspondants. Le factoring consiste donc en un transfert de créances commerciales de leur titulaire à un factor qui se charge d'en opérer le recouvrement.

La société d'affacturage (ou factor), en achetant les créances transférées, fournit à l'entreprise un certain nombre de services, tels que le financement de sa trésorerie, la prévention du risque d'impayé et la gestion du compte client. Par exemple, lorsqu'un client s'avère insolvable, l'entreprise récupère la majeure partie de la créance (entre 80 et 90% du montant), grâce à la garantie-crédit souscrite auprès du factor. De plus, le factor peut gérer le compte client de l'entreprise et permettre la relance, le recouvrement des factures, et l'imputation des règlements.

Il existe 4 types de factoring :

- L'affacturage confidentiel : ce type de factoring permet à l'entreprise de cacher à ses clients son recours à l'affacturage. Les factures sont financées par une société d'affacturage sans que le client concerné en soit informé.
- L'affacturage notifié mais non géré : l'entreprise cède sa créance à la société d'affacturage qui la finance, mais elle garde la main sur le recouvrement.
- La subrogation : la mention de subrogation informe le client qu'il doit régler la facture non pas à son créancier direct mais à la société d'affacturage subrogée.

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

- L'affacturage import-export : ce mode de financement fonctionne comme l'affacturage avec au choix la confidentialité ou la notification. Il est pertinent pour les entreprises se développant à l'international, surtout pour celles dont l'activité affiche des écarts liés à la saisonnalité.

L'adoption du factoring par les banques ou la création de sociétés d'affacturage à Madagascar permettrait aux entreprises malgaches d'avoir une trésorerie plus souple, d'avoir moins de tâches sur la gestion de leur clientèle, d'éviter le risque d'insolvabilité, d'améliorer leurs activités et d'augmenter leurs valeurs ajoutées ; et par conséquent, de permettre une croissance économique plus accélérée.

### ***Le crédit-acheteur***

Le crédit acheteur ou crédit export, ou encore crédit financier, est un prêt qu'un établissement de crédit, dans un pays exportateur, octroie à un acheteur étranger ou à une banque dans le pays importateur, pour payer l'achat de biens et/ou services en provenance du pays exportateur.

Le crédit acheteur est donc destiné à financer un contrat d'exportation de biens d'équipement et/ou services signé entre un exportateur et un acheteur, lui-même importateur de biens et/ou services. En pratique, les banques s'engagent à mettre à la disposition de l'emprunteur les fonds nécessaires pour régler le fournisseur dans les termes du contrat commercial.

Sachant que la principale barrière pour les investisseurs malgaches reste le problème de fonds de départ ou le manque de source de financement pour les infrastructures, les banques primaires à Madagascar devraient développer le crédit-acheteur, qui est un mode de financement plus adéquat pour leurs clients, afin que ces derniers puissent jouir des biens d'équipement nécessaires à leurs activités et qu'ils doivent importer de l'étranger. En effet, l'application de ce type de crédit contribuerait à l'expansion des activités économiques des différents secteurs d'activité, et permettrait la création de travail, la réduction du taux de chômage, et l'accroissement de la production nationale, bref, l'atteinte de certains objectifs de politiques macro-économiques et/ou de développement.

## Section 4. Orientation d'une politique monétaire adéquate pour le développement économique de Madagascar

La politique monétaire étant un élément de la politique économique, ses objectifs finals sont constitués par ceux de la politique économique, lesquels sont :

- le développement économique
- la croissance économique,
- la stabilité du niveau général des prix,
- l'équilibre de la balance des paiements,
- et le plein emploi de la main d'œuvre.

Ainsi, une bonne manipulation des instruments de la politique monétaire est nécessaire pour l'atteinte des objectifs de la politique économique. Néanmoins, les impacts de la politique monétaire se ressentent plus sur le niveau général des prix et sur l'équilibre de la balance des paiements. En conséquence, il appartient surtout au gouvernement de prendre des mesures appropriées dans d'autres domaines pour que tous ces objectifs puissent se réaliser.

La politique monétaire fait partie intégrante des stratégies macroéconomiques et de développement global et ne concerne pas uniquement la stabilisation des prix et la maîtrise de l'inflation, et encore moins le ciblage de l'inflation. Elle vise à renforcer l'offre dans des secteurs stratégiques, à améliorer les conditions de subsistance dans les secteurs employant une large part de la population active comme l'agriculture, à renforcer la création d'emplois productifs en offrant des crédits institutionnels aux petits producteurs dans tous les secteurs, etc... Pour cela, elle doit encourager les divers établissements de crédit à allouer des crédits aux petites et moyennes entreprises ou industries (PME/PMI).

Sachant aussi que la politique monétaire est un instrument de la politique économique consistant à fournir les liquidités nécessaires au bon fonctionnement et à la croissance de l'économie tout en veillant à la stabilité de la monnaie, la politique monétaire favorisera le développement économique de Madagascar, en visant pour objectifs intermédiaires d'améliorer l'investissement et l'épargne, de lutter contre l'inflation notamment importée, d'encourager les exportations et partant l'excédent commercial.

Dans une « politique de stop and go », on bloque les prix quitte à freiner la croissance, puis on relâche les prix pour promouvoir la croissance à nouveau. Ce type de politique monétaire n'a jamais permis à Madagascar d'atteindre ses objectifs de

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar  
développement car elle ne nous a mené que dans un cercle vicieux dans la mesure où elle  
a des effets pervers dans plusieurs domaines.

Ainsi nous avons préconisé une politique de croissance équilibrée où on peut obtenir une croissance accompagnée par une maîtrise de l'inflation. Dans cette politique de croissance équilibrée, il faut à la fois :

- un taux de croissance élevé,
- un équilibre financier intérieur, c'est-à-dire une maîtrise des prix,
- et un équilibre financier extérieur ou un équilibre de la balance des paiements.

Pour ce faire, le taux directeur doit être positif en termes réels, c'est-à-dire qu'il doit être supérieur au taux d'inflation, et les banques doivent être en banque comme corollaire. Mais le taux directeur ne doit pas être trop élevé, c'est-à-dire qu'il doit être beaucoup plus ou moins nettement inférieur au taux de croissance du PIB nominal.

Les mesures à prendre en matière de politique de crédit et de politique monétaire sont indispensables mais ne sont pas suffisantes pour permettre un taux de croissance élevé, donc, il faut non seulement qu'elles soient cohérentes avec les actions en matière de politique budgétaire et de politique économique, mais que celles-ci soient aussi efficaces et cohérentes entre elles.

En somme, le financement de l'économie ne doit pas être excessif, mais ne doit pas aussi être insuffisant. Donc, la détente ou le relèvement du taux directeur doit dépendre du niveau des liquidités ou des besoins de financement de l'économie et le niveau de ce taux doit être supérieur au taux d'inflation mais nettement inférieur au taux de croissance du PIB nominal en terme relatif. D'où la nécessité d'une « surchauffe » (hausse des prix modérée), pour inciter les opérateurs économiques à développer ou à accroître leur production, et/ou pour les encourager à investir. Une politique de croissance équilibrée consiste donc en une stabilité des prix intérieurs et une stabilité relative des taux de change qui favorise à la fois une croissance la plus élevée possible.

Puisque les politiques économiques de Madagascar, et notamment sa politique monétaire est axée sur la **politique de stop and go**, qui signifie que les actions des autorités monétaires ne sont pas anticipées mais que ces derniers agissent en fonction de

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar la situation économique du moment du pays, nous recommandons l'application immédiate d'une politique de croissance équilibrée car on ne pourra pas s'en priver surtout au regard de l'instabilité socio-économique causée particulièrement par les crises politiques.

Ainsi, Madagascar doit changer de politique économique, budgétaire et monétaire en les faisant revêtir d'un caractère stratégique et adéquat.

Concernant l'objectif de croissance économique et de plein-emploi, l'État doit recourir aux crédits bancaires tout en améliorant ses recettes fiscales. Il doit procéder à des investissements notamment au niveau du secteur de la « production des biens et services collectifs », dont de l'éducation, et de la santé car de tels investissements peuvent aussi être considérés comme un moteur de la croissance. A titre d'exemple, Madagascar doit prioriser les dépenses sur l'éducation et la santé car seuls les gens en bonne santé et ayant effectués des études suffisamment élevées peuvent bien travailler avec un haut rendement et favoriser la production nationale.

Par ailleurs et en effet, les dépenses d'investissement est une des composantes de la demande : la dépense d'investissement correspond à une demande auprès des producteurs de biens d'équipement. De plus, tout investissement donne lieu à une distribution de revenus qui stimulera la demande. C'est l'effet multiplicateur : une dépense d'investissement supplémentaire se traduit par un accroissement plus que proportionnel du niveau de la demande. Ainsi, on peut dire que la croissance dépend fortement du taux d'investissement.

De même, les Pouvoirs Publics devraient continuer à inciter les opérateurs étrangers à investir dans le pays, surtout, sur l'exploitation des secteurs qui nécessitent de grandes infrastructures coûteuses, tels le cas des produits miniers sur lesquels Sherrit et QMM sont déjà intervenus. Néanmoins, Madagascar doit veiller à ce que les contrats avec ces investisseurs étrangers soient plus avantageux pour les périodes à venir (formation préalable des ingénieurs, des ouvriers et des autres employés, contribution anticipée ou simultanée à l'amélioration de l'environnement social, éducatif et sanitaire, fixation des redevances au prorata des futurs bénéfices, etc...).

En outre, le Gouvernement et la BCM doivent aussi développer le secteur des micro-entreprises, les PMI (Petites et Moyennes Industries), en allégeant les conditions d'éligibilité pour accéder aux appuis financiers, en leur donnant des guides sur les

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar caractéristiques des crédits à leur octroyer, et en facilitant leur accès aux informations sur les marchés.

Par ailleurs, Madagascar peut améliorer la compétitivité<sup>9</sup> de son économie, compte tenu de la dépréciation cumulative de l'Ariary. De plus, on sait que Madagascar est un pays non seulement producteur de matières premières telles que la vanille, le café, le girofle... ; mais aussi exportateur de produits miniers tels le chrome, et beaucoup de métaux précieux. Les politiques économiques, notamment la politique budgétaire de Madagascar, doivent s'intéresser sur le financement de la production nationale, car les gains de productivité, à travers leurs effets sur les revenus et sur les prix, dynamisent la production. La baisse des prix réels des biens et des services stimule la consommation des ménages. De plus, les gains de productivité sont une source essentielle de la croissance, car en permettant la baisse des prix de vente, ils sont un facteur de compétitivité et favorisent les exportations.

Si la politique économique dont la politique monétaire et budgétaire sont efficaces et cohérentes, notre économie pourra se caractériser par des coûts plus faibles en termes réels, l'on pourra vendre proportionnellement plus sur le marché domestique et sur les marchés étrangers. On doit aussi manufacturer nos biens et produire des services à moindre coût, donc à meilleur prix, que les économies des partenaires.

Ainsi le développement est lié à la croissance et à l'équilibre financier et des prix. Ils l'accompagnent et le favorisent par la suite. En effet, il ne peut y avoir de développement sans croissance et l'amélioration des conditions de vie de la population ne peut se faire sans maîtrise de l'inflation et une bonne politique de répartition des revenus. L'Etat a aussi pour fonction de redistribuer les impôts reçus par l'intermédiaire des actions sociales, par l'amélioration des conditions de santé et d'éducation de la population, afin qu'ils puissent augmenter leur force de travail.

Il ressort donc de notre analyse et de nos recommandations que le développement économique nécessite, voire exige à la fois une politique monétaire, dont de crédit adéquate et aussi une politique budgétaire adaptée aux besoins collectifs des ménages et appropriée au développement des autres agents économiques, dont des entreprises.

---

<sup>9</sup> **Compétitivité** : gain de bien-être du à l'exportation de biens pour lesquels le pays possède des avantages comparatifs par rapport aux autres pays producteurs des mêmes biens.

## CONCLUSION

Les crédits à l'économie favorisent la croissance par leur contribution à l'investissement et la création d'emploi, ainsi qu'au financement des besoins de trésorerie des entreprises et des ménages. Néanmoins, ils ne doivent ni être excessif et entraîner ainsi une forte inflation, ni insuffisants au risque d'entraîner une récession, voire une déflation.

On peut en déduire que le secteur bancaire joue un rôle crucial dans le circuit économique, non seulement pour le cas des pays en développement, tel que Madagascar, mais aussi pour toutes les nations. Aussi il faut que la Banque Centrale sache bien élaborer et mener de manière adéquate sa politique de crédit.

Différentes techniques de financement peuvent être utilisées pour aider les agents économiques (l'État, les entreprises, les ménages) à faire face aux problèmes économiques du pays.

D'après M. Jean-Baptiste Say : « Le crédit ne crée pas les capitaux, c'est-à-dire que, si la personne qui emprunte pour employer productivement la valeur empruntée acquiert par là l'usage d'un capital, d'un autre côté la personne qui prête se prive de l'usage de ce même capital». D'où M. J.-B. Say conclut, avec une apparence de raison, que l'exercice du crédit n'opère qu'un déplacement de capital et ne procure au fond que de médiocres avantages. Cette thèse ne peut être valable qu'en cas de stabilité absolue des prix, or la stabilité absolue des prix n'existe plus, car même les pays les plus industrialisés entretiennent une « surchauffe » aux fins de promouvoir leur économie. Par ailleurs, cette thèse ne saurait permettre une croissance rapide que nécessite le développement, dont Madagascar et même tous les pays en développement et/ou émergents ont besoin.

Certes, non seulement les prêts octroyés par les établissements de crédit sont rémunérés par des intérêts, ce qui est un surplus pour le prêteur, mais aussi, le prêt est destiné à financer un projet d'investissement, qui doit être rentable pour l'emprunteur, augmenter la production de biens et services, et favoriser ainsi la croissance économique.

Mais, en fait, le capital des banques ne constitue qu'une partie relativement faible des besoins de financement de l'économie. De plus, le capital et l'épargne qu'elles réussissent à collecter ne suffisent pas pour ce financement. En conséquence, elles sont

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar obligées d'injecter de nouvelles liquidités. Ce processus constitue ce que nous appelons « injection monétaire » dite encore par certains « création monétaire ».

L'importance du crédit, et par voie de conséquence, des banques et du marché monétaire, est donc fondamentale dans la vie économique moderne.

Ainsi que nous l'avons évoqué plus haut, les crédits en faveur de l'économie ne doivent pas être trop abondants afin de modérer l'expansion de la masse monétaire, dont la progression doit être inférieure à celle du PIB nominal, et particulièrement pour la circulation fiduciaire, pour éviter une hausse vertigineuse des prix intérieurs. En effet, la masse monétaire et le PIB nominal sont liés par la formule  $Mv = PT$ , où  $M$ = masse monétaire,  $v$ = vitesse de circulation de la monnaie,  $P$ = prix,  $T$ = volume des transactions. D'où, la nécessité d'une politique monétaire appropriée et surtout d'une politique de crédit adéquate.

Ainsi, la politique de crédit et la politique monétaire doivent être élaborées et conduites savamment afin qu'elles puissent contribuer à l'atteinte des objectifs de la politique économique, notamment la croissance économique, le plein-emploi et la maîtrise de l'inflation. Et une politique monétaire ou de crédit menée de concert avec les Pouvoirs Publics peut même être entreprise avec les émissions de BTA aux fins d'éponger la surliquidité bancaire et de répondre aux besoins de financement du Trésor.

En conclusion, une bonne manipulation des instruments de la politique de crédit participera au développement économique de Madagascar, c'est-à-dire qu'une augmentation du taux directeur, du coefficient des réserves obligatoires, de l'émission de bons de Trésor et des taux d'intérêt bancaires serait favorable pour lutter contre l'inflation. Rappelons toutefois que ces taux ne doivent pas être trop élevés afin d'encourager l'investissement et de permettre l'accroissement de la production nationale, et donc, la croissance de l'économie nationale et la création d'emploi.

Sachant que le pays est actuellement en période de crise sociopolitique et économique, et que les mesures de politique monétaire et de politique de crédit adoptées ou prises depuis 2009 ne sont ni cohérentes ni efficaces, en guise de conclusion, nous confirmons et réitérons toutes nos recommandations afin d'avoir une croissance élevée et aboutir au développement économique du pays.



**Annexe 1 : Glossaire de quelques termes courants dans le domaine monétaire**

- **Autorités Monétaires** : ce sont les organes de décisions de la Banque Centrale, à savoir : - le Gouverneur de la Banque Centrale assisté par le Directeur Général pour le cas de Madagascar, ou par des vices gouverneurs pour certains pays, - et les membres du conseil d'administration.
- **Base monétaire** : monnaie fiduciaire hors banque et Trésor + encaisses des banques + dépôts en compte courant et réserves des banques.
- **Crédit bancaire** : prêt octroyé par une banque, un établissement financier ou une institution financière et/ou une garantie donnée par ces derniers à leurs correspondants ou à leur clientèle, libellés en monnaie locale ou en devises.
- **Coefficient des réserves obligatoires** : taux appliqué par la BCM sur les réserves obligatoires ou les liquidités que les banques doivent constituer sous forme de dépôts bloqués ou en compte courant auprès de la Banque Centrale.
- **Multiplicateur de crédit** : un des instruments permettant l'analyse des relations entre Banque Centrale et banques de second rang dans le mécanisme de création monétaire par les banques commerciales. Il est égal à l'inverse du coefficient d'encaisse des banques.

Le multiplicateur de crédit peut être obtenu par la relation :

$B = (1 / k) * Cr$  ; ou  $k = Cr / B$ . Avec  $B$  la base monétaire,  $k$  le multiplicateur de crédit,  $1 / k$  le diviseur et  $Cr$  le crédit distribué par les banques (ou l'offre de monnaie).

- **Multiplicateur de monnaie** : c'est le rapport entre la masse monétaire et la base monétaire ( $M3/B$ ).
- **Opérations en capital** : opérations qui, dans le futur, vont avoir des intérêts, c'est-à-dire contrats à LT.
- **Pouvoirs publics** : ce sont la présidence et les membres du Gouvernement, c'est-à-dire le Président de la République, le Premier Ministre et tous les ministres.
- **Système de change flexible** : les banques centrales n'interviennent pas dans les mécanismes du marché, dans la détermination des prix des monnaies les unes par rapport aux autres, elles laissent le comportement des agents privés déterminer le taux de change, suivant la loi de l'offre et de la demande.

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

- **Taux directeur** : taux de refinancement des banques primaires auprès de la Banque Centrale, et constitue un des instruments de gestion monétaire appliqués.
- **Taux de base** : meilleur taux accordé par les banques commerciales.
- **Taux de change** : prix d'une monnaie en termes d'une autre monnaie.
- **Taux à CT** : taux pour les clients qui représentent plus de risques.
- **Quasi-monnaies** : dépôts à terme + devises + obligations.

**Annexe 2 : Situation des banques de dépôts : Actif (en millions d'ariary)**

PÉRIODES	AVOIRS EN MONNAIE CENTRALE		AVOIRS EXTÉRIEURS	CRÉANCES SUR L'ÉTAT	CREANCES SUR L'ECONOMIE				AUTRES POSTES DE L'ACTIF	TOTAL ACTIF= PASSIF
					Crédits à CT	Crédits à MLT	Autres concours	Total		
	Encaisse	Dépôts en C/C								
Déc 2005	40 202	298 168	495 290	192 838	707 942	281 954	7 175	997 071	215 643	2 239 212
Déc 2006	51 148	294 195	612 406	252 580	782 510	400 269	8 548	1 191 327	283 934	2 685 589
Déc 2007	73 402	480 914	592 701	314 701	848 087	542 345	7 319	1 397 752	280 793	3 140 262
Déc 2008	74 806	558 119	640 752	359 968	1 009 107	770 378	16 874	1 796 359	296 691	3 726 695
Déc 2009	97 089	534 834	710 852	484 693	1 018 742	885 231	22 196	1 926 169	327 422	4 081 059

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

**Annexe 3: Situation des banques de dépôts : Passif (en millions d'ariary)**

PERIODES	D E P O T S				OBLIGATIONS	AVOIRS DE L'ETAT	ENGAGEMENTS EXTERIEURS		CONCOURS DE LA B.C.M	RESSOURCES STABLES	AUTRES POSTES DU PASSIF
	à vue en ARIARY	en devises	d'épargne	à terme			à C.T	à M & LT			
Déc 2005	815 568	334 258	198 658	83 897	29 066	223 982	72 710	15 664	1 073	209 448	254 890
Déc 2006	1 035 752	443 474	233 817	140 455	31 147	231 419	61 965	17 060	-49 497	256 035	283 962
Déc 2007	1 234 183	447 236	283 954	290 714	31 695	283 199	75 277	15 161	-175 950	314 128	340 665
Déc 2008	1 326 547	522 549	351 385	366 644	33 555	512 641	110 695	15 781	-256 050	380 841	362 107
Déc 2009	1 392 182	572 664	477 992	446 375	31 106	489 034	112 629	15 709	-203 000	430 178	316 191

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

**Annexe 4 : Répartition par catégorie de bénéficiaires des créances sur l'économie**

Rubriques	Encours (en milliards d'ariary)					Variations annuelles (en pourcentage)			
	2005	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
<b>Créances bancaires sur l'économie</b>	<b>997,0</b>	<b>1191,3</b>	<b>1397,8</b>	<b>1796,4</b>	<b>1926,2</b>	<b>19,5</b>	<b>17,3</b>	<b>28,5</b>	<b>7,2</b>
Crédits à court terme									
- Particuliers	707,9	782,5	848,1	1009,1	1018,7	10,5	8,4	19,0	1,0
- Entreprises privées		21,3	23,1	28,0					
- Entreprises publiques		747,4	808,8	961,1					
Crédits à moyen et long terme	281,9	400,3	542,3	770,4	885,3	42,0	35,5	42,1	14,9
- Particuliers		148,5	208,6	252,6					
- Entreprises privées		245,3	324,8	513,5					
- Entreprises publiques		6,5	8,9	4,2					
<b>Autres concours</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>5,0</b>	<b>5,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>6,4</b>	<b>12,0</b>
<b>Créances de la Banque Centrale sur l'économie</b>									
<b>Créances du Trésor sur l'économie (lettres de change)</b>	<b>11,7</b>	<b>4,0</b>	<b>2,6</b>	<b>16,0</b>	<b>25,0</b>	<b>-65,8</b>	<b>-35,0</b>	<b>515,4</b>	<b>56,3</b>
<b>Total créances sur l'économie</b>	<b>1013,2</b>	<b>1195,9</b>	<b>1403,7</b>	<b>1817,4</b>	<b>1956,8</b>	<b>18,0</b>	<b>17,4</b>	<b>29,5</b>	<b>7,7</b>

Source : Rapport annuel BCM (2006 à 2008) et BIS décembre 2009.

**Annexe 5 : Transactions de B.T.A. sur le marché de titres (en millions d'ariary)**

PÉRIODES	BCM		Système bancaire hors BCM		Système non bancaire		TOTAL
	Achat	Vente	Achat	Vente	Achat	Vente	
Total 2005	52 150,00	-	566 003,13	1 034 070,38	980 320,38	564 403,13	1 598 473,51
Total 2006	-	-	364 085,10	785 079,63	785 079,64	364 085,11	1 149 164,74
Total 2007	-	-	273 624,83	490 604,49	490 604,49	273 624,83	764 229,31
Total 2008	-	-	51 270,64	142 513,87	142 513,87	51 270,64	193 784,51
Total 2009	-	-	16 155,76	44 070,24	44 070,24	16 155,76	14 212,80

- : l'information n'existe pas ou n'a pas pu être obtenue

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

**Annexe 6 : Taux de rendement des BTA**

Année	Taux de rendement moyen				Total
	4 semaines	12 semaines	24 semaines	52 semaines	
<b>Annuelle</b>					
<b>2006</b>	20,96	21,14	21,32	22,64	21,2
<b>2007</b>	13,22	12,06	12,44	15,31	13,28
<b>2008</b>	6,27	7,68	9,08	10,34	8,8
<b>Trimestrielle</b>					
<b>2006 trim. 1</b>	19,53	19,4	19,87	21,46	19,8
Trim. 2	22,27	22,63	21,87	24,2	22,51
Trim. 3	21,81	22,97	23,5	24,21	22,19
Trim. 4	19,71	20,49	20,55	21,43	20,09
<b>2007 trim. 1</b>	17,66	18,4	18,64	19,94	18,33
Trim. 2	11,26	11,79	13,25	15,21	12,52
Trim. 3	7,72	8,6	8,67	8,6	8,23
Trim. 4	7,59	8,29	9,24	9,58	8,45
<b>2008 trim. 1</b>	6,96	8,06	9,14	9,94	8,58
Trim. 2	6,18	7,66	9	10,35	8,97
Trim. 3	5,19	7,23	9,06	10,6	8,63
Trim. 4	4,61	6,95	9,11	10,64	9,08
<b>2009 trim. 1</b>	4,32	6,62	8,94	10,16	9,18
Trim. 2	5,17	7,87	8,98	11,17	9,83

**Source : BCM, direction du Crédit.**

**Annexe 7: Les composantes de la masse monétaire ou les ressources monétaires (en millions d'Ariary)**

R		E		S		S		O	U	R	C	E	S	=	P	A	S	S	I	F	S	
PÉRIODES	DISPONIBILITÉS MONÉTAIRES (M1)				QUASI-MONNAIE (M2 - M1)																	
	Monnaie	Dépôts à vue						Dépôts d'épargne	Dépôts À terme	AGRÉGAT DE MONNAIE (M2)	Dépôts en devises	OBLIGATIONS	AGREGAT DE MONNAIE (M3)	COMPTES DE CAPITAL et ENGAGEMENTS EXTERIEURS A M & LT				AUTRES POSTES NETS	RESSOURCES = CONTRE-PARTIES			
		Fiduciaire	Banques	C.C.P et autres																		
Déc 2005	599 121	815 568	2 780	312 334	83 897	1 813 700	334 543	29 066	2 177 309					285 611	-60 062	2 402 858						
Déc 2006	715 050	1 035 752	7 497	367 140	140 455	2 265 894	443 792	31 147	2 740 833					329 985	-155 842	2 914 976						
Déc 2007	840 640	1 234 183	2 800	445 499	290 714	2 813 837	456 871	31 695	3 302 403					491 653	-362 364	3 435 692						
Déc 2008	936 330	1 326 547	18 879	520 922	366 644	3 169 322	522 973	33 555	3 725 851					531 598	-428 207	3 829 242						
Déc 2009	1 007 586	1 392 182	3 087	650 378	446 375	3 499 609	573 092	311 06	4 103 806					580 934	-584 405	4 100 336						

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

Contribution à l’élaboration d’une politique de crédit adéquate à Madagascar

**Annexe 8: Cours indicatifs des principales devises (en MGA avec une décimale)**

Période	USD	EURO	DTS
Décembre 2005	2 158,1	2 558,2	3 088,1
Décembre 2006	2 024,7	2 672,8	3 053,0
Décembre 2007	1 792,2	2 610,5	2 824,1
Décembre 2008	1 841,2	2 470,8	2 792,5
Décembre 2009	1 936,7	2 834,4	3 069,4

Source : BIS septembre 2007, BIS septembre 2008, BIS décembre 2009.

**Annexe 9 : Variation annuelle des prix à la consommation (taux d'inflation)  
(en pourcentage)**

Périodes	2006	2007	2008
Janvier	10,0	10,8	8,7
Février	8,8	13,7	7,2
Mars	9,4	14,6	6,9
Avril	10,4	14,0	6,9
Mai	12,8	11,6	7,9
Juin	13,6	10,0	9,1
Juillet	11,6	8,9	10,4
Août	9,6	8,5	11,2
Septembre	10,9	8,3	10,8
Octobre	11,4	7,9	10,8
Novembre	10,0	8,5	10,0
Décembre	10,8	8,3	10,1

Source : Rapport annuel 2008, BCM.

**Annexe 10: Nouveaux défis pour la politique monétaire à Madagascar (Traduction)**

Par Mark J. Ellyne, PhD7

Résumé

Depuis 2006, une croissance des investissements directs étrangers due par deux grands projets concernant l'exploitation minière a permis aux Autorités Monétaires malgaches de réexaminer les objectifs de politique monétaire dont l'inflation et le taux de change, nécessitant comme conditions une croissance monétaire équilibrée et une accumulation de réserves extérieures. Ils adoptaient une nouvelle politique en appliquant d'énormes opérations de stérilisation, qui peuvent être coûteuses et accroître les taux d'intérêt. Les autorités ont trouvé une balance appropriée, mais à une dépense volatile en agrégats monétaires et en taux d'échange. Cette étude peut être considérée comme leçon pour d'autres pays, vu que l'accroissement des mouvements de capitaux est devenu énormément courant en Afrique Subsaharien.

Décembre 2008

Pour plus de détails, voir notes d'études dans le bulletin trimestriel de la Banque Centrale de Madagascar, Septembre 2008. (New challenges for monetary policy in Madagascar)

## BIBLIOGRAPHIE

- ☞ Bulletin d'Information et de Statistiques (BIS), n° 64, nouvelle série, Septembre 2007, Banque Centrale de Madagascar.
- ☞ Bulletin d'Information et de Statistiques (BIS), n° 68, nouvelle série, Septembre 2008, Banque Centrale de Madagascar.
- ☞ Bulletin d'Information et de Statistiques (BIS), n° 73, nouvelle série, Décembre 2009, Banque Centrale de Madagascar.
- ☞ Bulletin de la Banque Centrale de Madagascar, n° 05, Novembre 2006.
- ☞ Bulletin de la Banque Centrale de Madagascar, n° 08, Décembre 2007.
- ☞ Bulletin de la Banque Centrale de Madagascar, n° 11, Septembre 2008.
- ☞ Bulletin de la Banque Centrale de Madagascar, n° 12, Juin 2009.
- ☞ Bulletin de la Banque Centrale de Madagascar, n° 13, Septembre 2009.
- ☞ Économie monétaire et bancaire, Pierre PRISSERT  
Institut Technique de Banque (ITB).Collection
- ☞ Instruction N° 005-DCR/09 du 01 décembre 2009  
relative au système des réserves obligatoires.
- ☞ International Financial Statistics, 2006, 2007, 2008, juin 2009, IMF.
- ☞ La politique monétaire en économie ouverte, Hachette Livre.
- ☞ Les nouveaux instruments financiers, la pratique bancaire des marchés, 2<sup>ème</sup> édition, Collection ITB ; B. BEAUFILS, J. P. GUIMBERT, G. PY, B. RICHARD, C. H. TAUFFLIEB.
- ☞ Rapport annuel 2006. Banque Centrale de Madagascar.
- ☞ Rapport annuel 2007. Banque Centrale de Madagascar.
- ☞ Rapport annuel 2008. Banque Centrale de Madagascar.

## **SITOGRAPHIE**

- [www.banque-centrale.mg](http://www.banque-centrale.mg)
- [www.financiel.com](http://www.financiel.com)
- [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)
- [www.banque-info.com](http://www.banque-info.com)
- [www.oboulo.com](http://www.oboulo.com)
- [www.imf.org](http://www.imf.org)

## RESUME

Auteur de l'ouvrage : **RAKOTOHASINA Norosoa Harimino**

Lot III A 11E Ambohidroa – Ambohimanarina – ANTANANARIVO 101 - MADAGASCAR

Contact : 032 40 228 38 – harimino10@yahoo.fr

Caractéristiques du mémoire :

Titre : « **Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar** ».

Nombre de pages et nombre de tableaux : 76 pages, 12 tableaux.

### Résumé de l'ouvrage :

La politique de crédit est une partie intégrante de la politique monétaire, qui est élaborée et mise en œuvre par les Autorités Monétaires, indépendamment des Pouvoirs Publics suivant les dispositions des statuts de la Banque Centrale. Elle a pour objectif de réguler le volume des crédits en fonction des besoins de financement de l'activité économique.

Plus précisément, l'objectif de la politique de crédit consiste à fournir suffisamment de financement pour permettre une croissance économique élevée à travers les crédits à l'économie octroyés par les établissements de crédit, à savoir : les banques, les établissements financiers et les autres institutions financières, tout en permettant la maîtrise de l'inflation, c'est-à-dire à limiter le volume des crédits octroyés pour que ceux-ci n'entraînent pas un accroissement de la masse monétaire supérieur à celui de la production. Afin de réaliser ces objectifs, la politique de crédit dispose de deux principaux instruments, lesquels sont le taux directeur et le coefficient des réserves obligatoires. Ainsi, nous recommandons la mise en place d'une politique de croissance équilibrée et à caractère stratégique ; en particulier, en matière de politique monétaire et de crédit, il faut que les banques soient en Banque et un taux directeur supérieur au taux d'inflation mais inférieur au taux de croissance du PIB nominal, pour qu'il y ait à la fois un taux de croissance élevé, un équilibre financier intérieur et extérieur et un équilibre de la balance des paiements. Par ailleurs, nous suggérons aussi que les banques primaires développent les produits financiers qu'elles offrent à leur clientèle dont l'affacturage ou le factoring et le crédit acheteur.

Enfin, il faut souligner que les mesures en matière de politique monétaire et de crédit sont indispensables mais ne sont pas suffisantes pour permettre un taux de croissance élevé. En conséquence, il faut non seulement qu'elles soient cohérentes avec les actions en matière de politique budgétaire et de politique économique, mais que celles-ci soient aussi efficaces et cohérentes entre elles et avec elles.

**Mots clés** : politique économique, croissance économique, développement économique, inflation, politique monétaire, politique de crédit, taux directeur, coefficient des réserves obligatoires, crédit, Banque Centrale, Trésor, banques.

**Directeurs de mémoire** : - Monsieur **ANDRIAMIHARISOA André**, encadreur professionnel.  
- Monsieur **RATOVONDRAHONA Guy**, encadreur pédagogique.

## TABLE DES MATIERES

### Liste des abréviations

### Liste des tableaux

### Liste des annexes

<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>1</b>
<b>PARTIE I : NOTIONS MACROECONOMIQUES ET MONETAIRES.....</b>	<b>3</b>
<b>CHAPITRE I : APPROCHE THEORIQUE.....</b>	<b>3</b>
Section 1. La politique de croissance, de développement, d'équilibre financier et monétaire.....	4
1-1. Notions et relations entre la croissance, le développement, l'équilibre financier et monétaire .....	4
1-2. Les objectifs, les instruments et les mesures en matière de politique monétaire.....	5
1-2-1. Les objectifs de la politique monétaire .....	5
a) Les agrégats monétaires.....	6
b) Les taux d'intérêts et leur efficacité .....	6
c) Les taux de change.....	7
1-2-2. Les instruments à la disposition de la politique monétaire .....	7
Section 2. La politique de crédit.....	11
2-1. Notion de crédit, objectifs, instruments et mesures de politique de crédit.....	11
2-1-1. Définition et objectifs de la politique de crédit .....	11
2-1-2. Les instruments de politique de crédit .....	12
Les instruments d'intervention directe : .....	13
Les instruments d'intervention indirecte : .....	13
b1. Les réserves obligatoires .....	13
b2. Le taux directeur .....	13
2-1-3. Les taux appliqués par les banques à leur clientèle .....	14
□ Les taux créditeurs et débiteurs .....	14
□ Le maniement des taux débiteurs .....	15
2-1-4. Les mesures et les procédures d'intervention de la Banque Centrale en matière de politique de crédit .....	15
2-2. Les différents types de crédits bancaires .....	17
2-2-1. Les crédits aux particuliers .....	17
Les crédits à la consommation.....	17
Les crédits immobiliers .....	18
Le crédit-bail ou le leasing (Location-vente).....	18

## Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar

La garantie bancaire .....	19
2-2-2. Les crédits aux entreprises.....	19
2-2-3. Les crédits selon la durée.....	19
2-2-4. Les crédits selon la forme.....	20
2-3. La classification des crédits pratiquée à Madagascar .....	21
2-3-1. Les crédits à court terme (ou crédits de fonctionnement) : .....	21
i. Les mobilisations de créances ou les crédits garantis par des créances réelles.....	21
ii. Les crédits de Trésorerie .....	21
2-3-2. Les crédits à moyen terme .....	23
Les crédits à l'équipement : .....	23
Les crédits immobiliers ou à l'habitat : .....	23
Le crédit-bail : .....	23
Les crédits de trésorerie : .....	23
La consolidation de crédit : .....	23
2-3-3. Les crédits à long terme .....	24
2-4. Les comportements des banques face aux mesures de politique de crédit.....	24
2-4-1. La manipulation du taux directeur et la rentabilité des banques.....	24
2-4-2. Les mesures de politique de crédit et le risque de crédit .....	24
□ Définition et aspects du risque de crédit bancaire .....	24
□ La mesure du risque de crédit.....	26
<b>CHAPITRE II : L'EVOLUTION DES DONNEES RELATIVES A LA POLITIQUE DE CREDIT MISE EN ŒUVRE A MADAGASCAR DE 2006 A 2009.....</b>	<b>28</b>
Section 1. L'évolution du crédit et la répartition des risques bancaires par secteur d'activité.....	28
L'évolution de la position extérieure nette.....	28
L'évolution des créances nettes du système monétaire sur l'État .....	32
L'évolution des crédits à l'économie .....	34
En 2006.....	37
En 2007.....	38
En 2008.....	40
En 2009.....	41
Section 2. L'évolution des réserves obligatoires, du taux directeur et des taux d'intérêts.....	44
Section 3. L'évolution des Bons du Trésor.....	49
<b>PARTIE II : ANALYSE ET SUGGESTIONS SUR LA POLITIQUE DE CREDIT A MADAGASCAR</b>	<b>51</b>
<b>CHAPITRE I: ANALYSE .....</b>	<b>51</b>
Section 1. Les impacts de la politique de crédit adoptée.....	51
Sur la situation monétaire.....	51

Contribution à l'élaboration d'une politique de crédit adéquate à Madagascar	
Sur le taux d'inflation.....	55
Sur la croissance économique.....	55
Section 2. Les incidences de la politique monétaire sur la croissance et le développement économique	57
CHAPITRE II : RECOMMANDATIONS.....	61
Section 1. Formulation et conduite d'une politique de crédit face aux comportements des banques.....	61
1-1. Le souci de rentabilité des banques.....	61
1-2. La couverture des risques de crédits.....	62
Section 2. La politique monétaire: des interactions entre la politique de crédit, la politique budgétaire et la politique de change.....	65
2-1. Les actions sur le taux de refinancement, les réserves obligatoires et les bons de Trésor	65
2-2. Les actions sur le taux de change.....	66
2-3. Les actions sur les taux d'intérêt bancaires.....	68
Section 3. Autres propositions pour améliorer la politique de crédit à Madagascar	.69
L'adoption du factoring.....	69
Le crédit-acheteur.....	70
Section 4. Orientation d'une politique monétaire adéquate pour le développement économique de Madagascar.....	71
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>75</b>
<b>ANNEXES</b>	
<b>BIBLIOGRAPHIE</b>	
<b>SITOGRAPHIE</b>	
<b>RESUME</b>	