

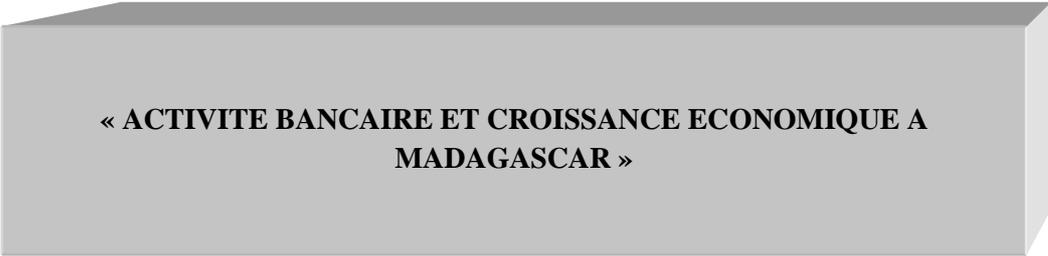
UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

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

DEPARTEMENT ECONOMIE

Option : Macroéconomie et modélisation

Mémoire pour l'obtention du Diplôme de Maîtrise ès Sciences Economiques



**« ACTIVITE BANCAIRE ET CROISSANCE ECONOMIQUE A
MADAGASCAR »**

Date de soutenance : 16 mai 2013

Impétrant : RASAMIMANANTSOA Rija Andrianasoavina

Encadreur : Mr Olivier RAMIANDRISOA

Année Universitaire : 2011-2012

UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

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

DEPARTEMENT ECONOMIE

Option : Macroéconomie et modélisation

Mémoire pour l'obtention du Diplôme de Maîtrise ès Sciences Economiques



**« ACTIVITE BANCAIRE ET CROISSANCE ECONOMIQUE A
MADAGASCAR »**

Date de soutenance : 16 mai 2013

Impétrant : RASAMIMANANTSOA Rija Andrianasoavina

Encadreur : Mr Olivier RAMIANDRISOA

Année Universitaire : 2011-2012

REMERCIEMENTS

Je tiens tout d'abord à remercier DIEU de m'avoir accordé la chance et la force de mener à bien cette étude, et de m'avoir donné les moyens financiers et matériels dans la réalisation de ce mémoire.

Je témoigne aussi ma profonde reconnaissance à l'égard de Monsieur Olivier RAMIANDRISOA, mon encadreur, pour sa vive collaboration et ses précieuses orientations, sans quoi le contenu de ce mémoire aurait été vide de fonds et de sens ainsi qu'à R ANAIVOSON Tojonirina un économètre ancien étudiant de la Fac-DEGS.

Enfin, un grand merci à tous les membres de ma famille, surtout à mes parents, ma copine et mes amis pour leurs soutiens moraux et également à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce mémoire d'étude.

Sigles et Abréviations :

BFV	Banky Fampanandrosoana ny Varotra
BICM	Banque Industrielle et Commerciale de Madagascar
BMOI	Banque Malgache de l'Océan Indien
BNI	Bankin' Ny Indostria
BNP	Banque Nationale de Paris
BSM	Banque de la Solidarité Malgache
BTM	Bankin'ny Tantsaha Mpamokatra
Ccmlt	Crédits au secteur privé à court, moyen et long terme
CCP	Comptes Chèques Postaux
FCP	Fonds Communs de Placement
FMI	Fonds Monétaire International
M2	Masse monétaire M2
MADIO	Madagascar - Dial - INSTAT - ORSTOM
MATIF	Marché à Terme des Instruments Financiers
MCB	Mauritius Commercial Bank
Mi	Marge d'intermédiation
MIB	Marge d'intermédiation Bancaire
MID	Marché Interbancaire des Devises
MONEP	Marché des Options Négociables
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeur Mobilière
PAS	Politique d'Ajustement Structurel
PIB	Produit Intérieur Brut
PIBr	Produit Intérieur Brut réel
PME	Petites et Moyennes Entreprises
SBM	State Bank of Mauritius
SGR	Société Générale de Recouvrement
SICAV	Sociétés d'Investissement à Capital Variable
SOFIRE	Société Financière de Recouvrement
UCB	Union Commercial Bank

Liste des figures :

Figure 1 : Courbe d'évolution du PIB réel à Madagascar

Figure 2 : Courbe d'évolution des crédits accordés aux secteurs privés à Madagascar (Ccmlt)

Figure 3 : Courbe d'évolution de la masse monétaire M2 à Madagascar

Figure 4 : Courbe d'évolution de la marge d'intermédiation bancaire à Madagascar (MIB)

Figure 5 : courbe d'évolution trimestrielle du Ccmlt

Figure 6 : courbe d'évolution trimestrielle de M2

Figure 7 : courbe d'évolution trimestrielle du PIBr

Figure 8 : courbe d'évolution trimestrielle du MIB

Liste des tableaux :

Tableau 1 : Bilan des banques

Tableau 2 : test de stationnarité du PIBr en niveau

Tableau 3 : test de stationnarité du PIB en différence première

Tableau 4 : test de stationnarité du Ccmlt en niveau

Tableau 5 : test de stationnarité du Ccmlt en différence première

Tableau 6 : test de stationnarité de M2 en niveau

Tableau 7 : test de stationnarité de MIB en niveau

Tableau 8 : test de stationnarité de MIB en différence première

Tableau 9 : Matrice de corrélation

Tableau 10: Résultats de l'estimation du modèle 1

Tableau 11 : Test sur le résidu de la relation de long terme

Tableau 12: Résultats de l'estimation du modèle à correction d'erreur

Tableau 13 : Evolution du taux directeur de la Banque Centrale

Sommaire

INTRODUCTION.....	7
PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE	10
Chapitre1 : La théorie de l'intermédiation financière	11
Section1 : Le processus d'intermédiation financière	11
Section2 : Les modèles théoriques existants	16
Chapitre2 : Activité bancaire et croissance économique	18
Section1 : Généralité sur les banques.....	19
Section2 : Les enjeux et les théories sur la croissance.....	22
Section3 : Lien entre l'activité bancaire et la croissance économique	31
Conclusion partielle :	36
DEUXIEME PARTIE : ANALYSE EMPIRIQUE DE L'ACTIVITE BANCAIRE SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE	37
Chapitre 3 : Opérationnalisation de la relation banques - croissance.....	38
Section1 : Définition et présentation des variables.....	38
Section2 : La construction du modèle économétrique	44
Chapitre4 : L'influence de l'activité bancaire sur la croissance économique... 47	47
Section1 : Analyse et interprétation des résultats	48
Section2 : Etude comparative des résultats observés et des réalités.....	55
CONCLUSION GENERALE :	61

INTRODUCTION

Dans l'Antiquité, les problèmes économiques ont été perçus à travers la pensée philosophique, c'est ainsi que Aristote distingue 3 types de « sciences », la science de l'activité individuelle qui est l'éthique (théorie normative ou critique de la vie et des valeurs morales), la science de la vie dans le côté qui est « la politique » (polis) et la science de la vie familiale ou domestique qui est l'économie. L'étymologie du terme économie nous vient du grec « oikos-nomos » littéralement : loi-maison ; c'est-à-dire l'art de gérer le patrimoine de la famille.

Selon cette philosophie Aristotelicienne, ce sont les familles qui devront constituer les cellules de base, de toute forme d'organisation devrait se conformer à une certaine éthique : « la justice sociale ».

A partir des XVI^e siècle, un groupe d'auteurs français, italiens, espagnols connus sous le nom de mercantiliste ont essayé d'élaborer une nouvelle théorie de « politique économique » relative à la recherche de richesse, plus exactement à la stratégie permettant l'enrichissement de l'état, car dirait-on, qu'il existe une identité d'intérêt entre l'état et l'individu, ce qui est profitable à l'état le sera aussi nécessairement pour l'individu.

Au XIX^e siècle, les économistes de l'école classique montrent la théorie de répartition. La théorie de Jean Baptiste Say « la formation et la répartition des revenus » se combine avec la théorie des trois facteurs de production : le travail, le capital, les agents naturels (la terre). Chacun de ces éléments apporte le concours de ses « services productifs » à la production des biens économiques.

La théorie traditionnelle de la croissance économique présentée par Solow et Harrods, d'Omar. Ils ont démontrés que la croissance économique provient à la meilleure combinaison des facteurs de productions : capital (K), travail (L) et le progrès technique. Celle-ci se répercute avec l'augmentation de la demande et de revenus. Tandis que la nouvelle théorie de la croissance montrait que la croissance s'explique par la qualité du capital humain (l'apprentissage des travailleurs). La théorie de Rostow stipulait que la croissance économique doit passer à cinq étapes.

Dans le contexte de mondialisation et le libéralisme économique, plusieurs économistes et des dirigeants proposent des instruments ou des politiques économiques pour augmenter le taux de croissance économique. Par contre, après plusieurs années de croissance vigoureuse, l'économie mondiale s'est ralentie considérablement sous l'effet de la crise financière et de la persistance des différentes contraintes économiques. De nombreux pays avarices sont entrés en récession et la croissance s'est aussi affaiblie dans les pays émergents. Les perturbations qui ont commencé à se faire sentir sur les marchés financiers des Etats-Unis en 2007 se sont poursuivies en Grande Bretagne et en Europe pour aboutir à une véritable crise financière mondiale en 2008. Les marchés du crédit se sont resserrés, les marchés boursiers ont chuté et une série d'insolubilité a menacé l'ensemble du système financier international. La confiance au système bancaire a été entamée et même les banques ne voulaient plus s'accorder de prêts entre elles. Les marchés financiers analytiques émergents ont été moins touchés par la crise grâce à leur prudence au niveau de la réglementation et du contrôle des marchés financiers. Les banques agnatiques n'ont été tellement exposées aux titres de crédits hypothécaires à risque et aux crédits structurés.

Cette crise nous montre que l'économie nationale et mondiale repose en grande partie sur le secteur financier, en effet, celui-ci occupe une grande place car il est chargé d'assurer le financement

de toutes les activités économiques. Si l'on se réfère à CHRISTIAN BIALES, il existe différentes voies pour financer l'économie nationale : la voie du financement *interne* c'est-à-dire l'autofinancement et la voie du financement *externe* qui passe directement par le marché financier ou bien indirectement par les institutions financières dites *ad hoc*. En général, pour les agents économiques tels que les entreprises, la première voie n'est pas toujours suffisante parce que ses besoins en financement peuvent être nombreux et évoluent. Alors, pour couvrir leurs besoins financiers, ces agents ont souvent recours au financement externe, soit en émettant des actions et obligations sur le marché financier, soit en effectuant une demande de crédits auprès d'institutions financières et établissements de crédits. Ceux-ci jouent le rôle d'intermédiaire entre les prêteurs et les emprunteurs. Cependant, entre ces deux composantes principales du secteur financier que sont les marchés financiers et les intermédiaires financiers (bancaires ou non), il s'avère difficile de statuer avec certitude lequel est le système le plus efficace. Prenons l'exemple des Etats-Unis et de la Grande Bretagne, deux des pays les plus riches au monde, les marchés financiers semblent être le système le mieux adapté pour eux, alors que dans les pays en développement, spécialement dans les pays africains, le recours aux intermédiaires financiers semblent le plus approprié car les marchés financiers y ont encore un caractère très embryonnaire.

A Madagascar, faute de marché de la bourse, les agents à besoin de financement n'ont pas d'autres choix que de recourir aux banques et seulement depuis quelques années aux institutions de micro-finances. Les banques ont donc une grande place d'intermédiaire puisque elles ont existé depuis l'époque coloniale¹. Le réseau bancaire a été entre les mains de l'Etat malgache depuis juin 1977 jusqu'en 1988. Malheureusement, suite aux problèmes de mauvaises gestions, de financement de projets non suffisamment étudiés, de fausses appréciations de risques, de la hausse du prix du pétrole, de la fluctuation du dollar...la monnaie malgache s'est détériorée et la situation économique s'est aggravée. Le Fonds Monétaire International (FMI) est alors venu à la rescousse avec la politique d'ajustement structurel (PAS) ce qui a entraîné la privatisation des banques. Actuellement, on peut recenser onze banques à Madagascar² : la BFV, la BNI, la BOA, l'UCB, la BICM, la SBM, la BMOI, la MCB, la BGFIBank, l'Accès Banque et la Microcred Banque alors qu'en 1975 il n'y en avait que trois. Par ailleurs, depuis quelques années et même malgré la crise politique actuelle, l'on constate que les crédits à l'économie évoluent favorablement³. Cela démontre que le secteur bancaire ainsi que la fonction d'intermédiation ont beaucoup progressé. Selon la littérature, cette fonction apparaît comme étant un élément fondamental du processus de croissance économique et de développement. Aussi, il serait intéressant de connaître quelle est l'influence de cette progression sur la croissance économique de notre pays ?

1. Cf. Historique des banques à Madagascar [31], p.29-34.

2. Source : Banque Centrale de Madagascar.

3. Cf. Les Nouvelles n°1760 du Lundi 18 mars 2013.

Ainsi, dans notre mémoire d'étude ayant pour thème « Activité bancaire et croissance économique à Madagascar » nous allons essayer de répondre à la question : est-ce que les banques contribuent-elles vraiment à la croissance économique de Madagascar? Notre objectif est de faire une simple analyse et d'évoquer la place des banques dans l'économie malgache. Pour ce faire, nous adopterons une approche hypothético-déductive qui consiste à construire une réponse empirique à partir de la littérature existante, nous adopterons une approche économétrique basée sur un modèle de régression linéaire multiple mettant en relation le Produit Intérieur Brut réel (PIB réel) qui est la variable à expliquer, la marge d'intermédiation bancaire (Mi) ainsi que les crédits accordés au secteur privé (CcmIt) et la masse monétaire M2 qui sont les variables explicatives.

Ce mémoire d'étude se divisera en deux parties, la première sera consacrée au cadre théorique qui coïncide à notre thème et la deuxième à l'analyse empirique de l'activité bancaire sur la croissance économique.

PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE

Schumpeter depuis le 20^e siècle notamment 1912 souligne la grande importance des banques dans le fonctionnement du système économique et leur apport bénéfique à la croissance à travers le financement de l'innovation. Il met en exergue l'action de l'entrepreneur capitaliste dont l'apparition est liée à la volonté de réaliser des profits par la modification volontaire des conditions technologiques de la production et de la distribution. Les banques occupent également une place prépondérante dans l'analyse keynésienne ; en effet, partant du constat qu'il faille qu'un système financier organisé avance les ressources financières nécessaires au financement de l'investissement, les banques deviennent essentielles puisque ce sont elles qui accordent les crédits et qui se chargent de réduire les risques inhérents à l'incertitude de l'avenir. C'est donc le système bancaire qui finance la croissance : Revenus, consommation, taux d'intérêts, thésaurisation ou épargne.

Chapitre1 : La théorie de l'intermédiation financière

Dans ce chapitre, il sera question pour nous d'évoquer de manière globale le processus d'intermédiation financière. Pour y parvenir, nous présenterons tout d'abord les différents intervenants de cette intermédiation avant d'évoquer les différentes approches pionnières dans le domaine.

Section1 : Le processus d'intermédiation financière

L'intermédiation financière est une notion qui a été définie de différentes manières au cours du temps, mais l'idée générale reste la même. Cette idée voit l'intermédiation financière comme étant un ajustement des besoins et des capacités de financement se traduisant par l'intervention d'un tiers. Nous pouvons prendre l'exemple de Biales (1999) qui définit les intermédiaires financiers comme « des institutions qui réalisent l'adéquation quantitative et qualitative entre l'épargne disponible des prêteurs et les besoins de financement des emprunteurs... en apportant une garantie qui repose sur leur notoriété, leur surface financière et la division des risques à laquelle ils procèdent ». L'intermédiation financière se définit également comme l'activité développée par les agents financiers qui s'interposent pour faciliter l'adéquation en quantité et en qualité de l'offre à la demande des capitaux. En effet, ces intermédiaires collectent leurs ressources auprès des ménages et des particuliers (épargne) et des entreprises (excédent de trésorerie) et transforment ces liquidités en court, moyen et longs termes consentis notamment aux entreprises qui ne peuvent accéder directement au marché financier. Les intermédiaires financiers les plus importants sont : les banques, les établissements du secteur bancaire à statut spécial, les établissements financiers et les compagnies d'assurances.

Pour donc cerner cette notion d'intermédiation, il sera utile pour nous dans un premier temps d'étudier les principales composantes du système financier, à savoir : les marchés financiers et les banques. Et ensuite d'étudier l'intermédiation financière à proprement parlé.

I. Les principales composantes du système financier

De manière générale, c'est le système financier qui est à l'origine de cette intermédiation. Notons qu'on distingue deux types d'intermédiation : l'intermédiation de marché et l'intermédiation de bilan.

A- Le marché financier

Dans la mesure où certains agents économiques investissent plus qu'ils n'épargnent et ont besoin de recourir à un financement alors que d'autres épargnent plus qu'ils n'investissent et ont une capacité de financement à mettre à la disposition de ceux qui en ont besoin, il est souhaitable d'organiser des transferts des uns vers les autres ; d'où l'existence des marchés financiers. Ces marchés sont définis comme le lieu où les épargnants et les emprunteurs se rencontrent et s'échangent les capitaux liquides contre les actifs financiers. Les titres émis et négociés sur ce marché sont souvent à long terme avec une échéance supérieure à sept ans.

1 : Les fonctions du marché financier

En plus de sa fonction de marché primaire, la marche financière remplit également les fonctions de marché secondaire, de valorisation des actifs financiers et de mutuelle des structures individuelles.

En tant que marché primaire, il permet de lever le capital et de transformer directement l'épargne des ménages en ressources longues pour les collectivités publiques et privés ; en contrepartie de ces capitaux, les collectivités émettent des valeurs mobilières ; essentiellement des actions et des obligations.

En tant que marché secondaire, les marchés financiers assurent la liquidité et la mobilité de l'épargne. En permettant la mobilisation de l'épargne investie en actions ou en obligations, la bourse assure le bon fonctionnement du marché primaire. Sans le marché financier, les valeurs mobilières ne seraient qu'un « piège » dans lequel les épargnants pourraient entrer sans pouvoir en sortir lorsqu'ils le désirent. C'est la négociabilité des obligations et surtout des actions sur un marché qui en font un placement séduisant pour l'investisseur. Cette liquidité du marché permet de réaliser rapidement des arbitrages de portefeuille sans devoir attendre l'échéance des titres qui le composent ou rechercher individuellement une éventuelle contrepartie.

Le marché financier permet également la valorisation des actifs financiers qui y sont cotés. En effet, chaque actif financier a un prix qui dépend des anticipations des investisseurs sur les revenus futurs qu'il rapporte. Si le marché financier est efficient, le prix d'un bien est à chaque instant une bonne estimation de sa « vraie valeur ». Dans ces conditions, le marché financier donne des indications concrètes à la fois aux chefs d'entreprises et aux investisseurs.

Pour l'investisseur, le prix des valeurs mobilières dans un marché efficient est tel que les espoirs de rentabilité sont proportionnels aux risques perçus. Selon ses revenus et besoins de consommations futurs et sa plus ou moins grande aversion pour le risque, l'investisseur choisira de se porter sur les actifs financiers qui lui conviennent. De même, pour le chef d'entreprise qui doit réaliser des investissements, une valorisation correcte lui permet de déterminer les anticipations de revenu et donc la rentabilité exigée par les actionnaires. Celle-ci lui permet de déterminer le coût du capital de la société qu'il dirige et indique le montant des investissements qu'il peut entreprendre.

Enfin, le marché financier concourt à la mutation des structures individuelles. Les structures de production des entreprises se modifient entre autres par l'acquisition des actifs, ou par la prise de contrôle d'autres sociétés. De telles opérations peuvent être financées par l'émission de valeurs mobilières sans qu'il soit nécessaire de faire appel à la trésorerie des entreprises ; elles sont plus

commodément réalisées lorsque les actions de la société qui les entreprend sont déjà cotées en bourse.

2 : Les caractéristiques du marché financier

Les marchés financiers sont des marchés traditionnellement divisés en deux segments : le marché monétaire sur lequel la maturité des instruments émis, comme les billets de trésorerie ou les certificats de dépôts est inférieure à un an, et le marché des capitaux sur lequel la maturité des titres émis, telles les obligations ou les actions est supérieure à un an. De plus les valeurs mobilières sont représentées par des titres qui matérialisent les droits acquis par ceux qui ont apportés des capitaux à une collectivité émettrice publique ou privée. On distingue plusieurs catégories de familles de titres : les actions qui sont des « valeurs à revenus variables » et confèrent à leurs possesseurs la qualité d'associé dans une société ; les obligations qui sont des « valeurs à revenus fixes » et donnent à leurs détenteurs la qualité de créancier de la collectivité émettrice qui s'engage à le rembourser à une échéance déterminée et à lui verser un intérêt annuel fixé.

B. Les banques

Malgré le fait qu'une part importante des besoins financiers des agents économiques est assurée hors des banques par le marché financier et les autres institutions financières, le rôle des banques reste majeur. Deux sources permettent une appréciation de la place des banques dans l'environnement monétaire et financier. Il s'agit : du bilan des banques et de l'activité bancaire.

1: Le bilan des banques :

Le bilan est un extrait de situation annuelle que produit la commission bancaire sur l'ensemble des établissements de crédit qui lui sont assujettis. Ce bilan se présente comme l'indique le schéma ci-dessous :

Tableau 1 : Bilan des banques

Actif	Passif
Réserves Res	Ref Refinancement
Encours interbancaires IB	IB Encours interbancaires
Crédits C	D Dépôts
Titres détenus T	T Titres émis
	Fonds propres

Source : Caudamine et Montier (1998)

Il ressort de ce tableau que :

La principale ressource des banques est constituée des dépôts particuliers (ménages), d'entreprises ou de l'Etat. Un dépôt étant une dette de la banque et donc une créance du déposant, résultant de la mise à la disposition de la banque par ce dernier d'une quantité de monnaie lorsque cette mise à disposition est matérialisée par une inscription dans le compte du déposant tenu par la banque.

De même le principal emploi des banques est la distribution des crédits à l'économie ou à l'Etat. Un crédit étant une créance de la banque et donc une dette de l'emprunteur, résultant de la mise à la disposition de celui-ci par la banque d'une quantité de monnaie, à condition que cette mise à disposition se matérialise par une reconnaissance de dette de l'emprunteur vis-à-vis de la banque.

Il apparaît également d'autres catégories d'encours qui bien qu'ils n'aient pas la même importance que les précédents ne soient pas moins fondamentaux du point de vue du fonctionnement du système bancaire. La banque centrale consent aux banques dans certaines limites des crédits qui leur permettent de compenser une insuffisance de ressources par rapport aux emplois souhaités. Ces crédits sont souvent appelés des « refinancements ». Inversement, les banques détiennent des dépôts auprès de la banque centrale, soit volontairement lorsqu'elles disposent de ressources inutilisées, ce sont les « réserves libres », soit sur obligation de la banque centrale, ce sont les « réserves obligatoires ».

2: L'activité bancaire

Vue au travers du bilan, leur activité consiste à se placer en position d'intermédiaire entre les déposants et les emprunteurs. Cette activité s'exerce sous le contrôle de la banque centrale. La justification de cet objectif d'intermédiation se trouve dans les objectifs contradictoires des déposants et des emprunteurs. Pendant que les déposants recherchent des placements courts, de montants relativement faibles et présentant un minimum de risque ; les emprunteurs souhaitent de leur côté obtenir des crédits longs, de montants plutôt élevés et présentant un risque non désiré par les déposants.

Il y a donc intermédiation parce qu'il y a simultanément transformation du court, de faible montant et sans risque vers le long, de montant élevé et risqué. La banque assure ainsi un ajustement entre des objectifs qui resteraient incohérents en cas de rencontre directe entre les emprunteurs et les prêteurs.

L'autre fonction des banques moins fondamentale est la gestion des moyens de paiement qui est réalisée en créditant et en débitant les comptes bancaires. Elle est limitée par la réglementation à un actif bancaire spécifique, le compte à vue, mais elle pourrait être réalisée en débitant ou en créditant tous autres actifs financiers.

A la suite de ce passage en revue des principales composantes du système financier et de leurs caractéristiques, nous évoquerons dans la seconde sous partie la notion d'intermédiation financière elle-même.

II. L'intermédiation financière

Il sera question dans cette deuxième partie de voir principalement les caractéristiques mais aussi les fonctions de l'intermédiation.

A- Les caractéristiques

Parmi celles-ci, nous pouvons en citer trois ; tout d'abord le fait qu'elle se fonde sur deux relations bilatérales : d'une part celle entre l'agent non financier ou l'emprunteur et l'intermédiaire financier et d'autre part entre cet intermédiaire et la source de financement utilisée ce qui la différencie du marché financier dans lequel comme nous l'avons expliqué les échanges de capitaux contre des

titres sont directs entre demandeurs et offreurs de capitaux ; ensuite, le fait qu'elle suppose des échanges d'informations individualisées alors que sur le marché les informations sont collectives ; et enfin, le taux d'intermédiation qui mesure la part des financements apportés par les agents financiers dans le total des financements dont bénéficient les agents non financiers. De manière théorique on distingue deux taux d'intermédiation ; un au sens large et un autre au sens strict. Le premier résulte d'une approche dite de l'offre de financement parce qu'elle regroupe sous l'étiquette de financements intermédiés l'ensemble des concours accordés aux agents non financiers par toutes les institutions financières qu'il s'agisse des établissements de crédits, des entreprises d'assurances ou des OPCVM ; ce taux se calcul donc en rapportant l'ensemble des financements auxquels participent les différentes institutions sur le total des financements accordés aux agents non financier ; le second taux quant à lui résulte d'une approche dite de la demande de financement parce qu'elle privilégie le choix que le demandeur fait au profit du recours à l'intermédiaire financier ; il se calcul donc en rapportant le seul montant des crédits accordés par les seuls établissements de crédits aux agents non financiers sur le total des financements dont ceux-ci ont bénéficié.

B- Les fonctions de l'intermédiation financière

L'intermédiation intervient comme un élément fondamental du processus de croissance économique et de développement. Parmi ces fonctions, nous pouvons citer : *la fonction monétaire*, en effet, ces intermédiaires particulièrement les banques exercent une fonction de création monétaire notamment lors de l'octroi des crédits aux agents à besoin de financement ou alors par le jeu des relations avec l'étranger ou de refinancement de la Banque Centrale. Cette fonction permet d'élargir l'espace des transactions entre agents économiques en même temps qu'elle rend possible la continuité dans le temps ainsi que l'interconnexion entre les économies. *La fonction de transformation* qui pose ici le problème de l'adéquation entre les ressources disponibles et l'allongement du détour de production, l'intermédiaire assure cette adéquation en transformant des ressources généralement courtes en financement long. En plus de ces fonctions de création monétaire et de transformation, d'autres fonctions se sont développées à savoir *les fonctions de placement et de négociation*. L'importance prise par ces fonctions permet de comprendre que les développements de la théorie des contrats, d'agence et de signalisation conduisent à la mise en évidence d'une fonction tout aussi importante, celle de producteur et de diffuseur de l'information concernant la santé économique et financière des entreprises et de manière générale, des agents à besoin ou à capacité de financement. Ils sont en effet le lieu de collecte et de production de l'information de leurs clients qu'ils s'agissent de ceux qui épargnent ou de ceux qui empruntent, et la qualité de l'information permet de conseiller les épargnants sur les opportunités d'investissement et d'assurer le risque de défaillance auxquels ils peuvent être exposés du fait du comportement des emprunteurs. Fama (1990) et Lewis (1992) ont souligné le rôle des intermédiaires dans la prévention et l'assomption des risques d'antisélection et d'aléa morale liés aux transactions sur les titres financiers et aux opérations.

Section2 : Les modèles théoriques existants

Les principaux travaux de base ayant été effectués sur l'intermédiation financière sont ceux de Gurley et Shaw (1960) et Hicks (1974).

I. L'approche de Gurley et Shaw

Dans cette analyse, les agents non financiers de l'économie : les ménages, les entreprises et l'administration ; confient leurs disponibilités liquides ou épargnes à des institutions qui à leur tour consentent des crédits à d'autres agents non financiers afin de permettre de financer effectivement leurs activités. Gurley & Shaw furent les premiers à opposer la finance directe à la finance indirecte.

A : Le financement direct

Ce financement par le marché amène les agents à besoin de financement à offrir en contrepartie des capitaux qu'ils demandent, des titres primaires au bénéfice des agents à capacité de financement qui sont à la recherche déplacement. Gurley et Shaw distinguent deux catégories d'agents économiques : les agents à capacité de financement ou excédentaires et les agents à besoin de financement ou déficitaires. Les premiers sont des agents dont les revenus courants (salaires, revenu du patrimoine ou de l'entreprise) excèdent les dépenses immédiates (paiement des salariés, achat de biens de consommation et achat de biens d'équipement) ; à l'inverse, les seconds sont des agents dont les dépenses courantes excèdent les revenus courants. Il s'agit principalement des entreprises qui réalisent un volume d'investissement supérieur à l'épargne qu'elles ont pu dégager.

Le transfert de la capacité des agents excédentaires vers les agents déficitaires s'effectue dans le financement par le marché de façon directe. En effet, les agents à besoin de financement pour financer leurs besoins d'investissement s'endettent sous la forme de titres de la dette primaire auprès des agents non financiers excédentaires. Ces emprunts s'effectuent sous formes de valeurs mobilières (actions et obligations).

Malgré ces caractéristiques, l'intermédiation par le marché présente certaines limites que nous ne manquerons pas de souligner dans ce paragraphe. La première est liée aux coûts de transaction élevée sur le marché financier ; en effet, le financement sur ce marché implique que chaque prêteur évalue la solvabilité de l'emprunteur, par une sélection efficace des demandes et un contrôle rigoureux de l'exécution des projets. Ceci est extrêmement coûteux pour un prêteur individuel, raison pour laquelle les prêteurs portent leur choix sur le financement des entreprises ne nécessitant pas une surveillance accrue ; de telles entreprises ne peuvent être que des entreprises de grande envergure ayant une réputation indéniable et dont la qualité du porte feuille est tel que les risques de faillites soient quasi nuls. Et enfin une autre limite, est celle liée aux coûts d'asymétrie d'information ; en effet les marchés financiers sont ordinairement caractérisés par les asymétries d'information entre emprunteurs et investisseurs. Si les emprunteurs disposent de suffisamment d'informations quant à la qualité de leurs projets, leur exactitude et leur droiture de conscience, les prêteurs eux ne peuvent s'appuyer que sur un jugement plus ou moins arbitraire des particularités exactes des emprunteurs. Entre emprunteurs et investisseurs, l'asymétrie d'information peut revêtir deux formes principales : l'asymétrie d'information ex-anté ou « sélection adverse » formalisée initialement par Akerlof (1970) ayant trait à la qualité de l'emprunteur et l'asymétrie ex-post ou « alea moral » formalisée initialement par K.Arrow (1963)⁵ ayant trait au comportement de l'emprunteur une fois le crédit accordé.

B : Le financement indirect

Ce financement intermédié fait intervenir de nombreuses institutions financières mais celles qui retiendront notre attention, ces ont essentiellement les banques. Elles émettent des titres secondaires au bénéfice des agents excédentaires pour collecter des ressources nécessaires au financement des titres primaires offerts par les agents déficitaires.

Selon Gurley et Shaw, la demande des agents excédentaires est une demande de diversification de leur patrimoine. Cette diversification est à l'origine du développement des intermédiaires bancaires et permet également la création des titres représentant à la fois un rendement et les avantages de liquidités tels que les actifs liquides qui résultent des adaptations de l'offre des titres effectuées par les institutions financières aux préférences des agents.

Les banques peuvent donc être assimilées à des agents qui empruntent pour prêter. Elles collectent des ressources sous formes de dépôts et émettent des titres secondaires qui satisfont à la fois la demande de diversification des prêteurs et la demande de prêts des emprunteurs.

Ici également, malgré ses caractéristiques, ce mode de financement présente quelques limites parmi lesquelles : le décalage entre les procédures bancaires utilisées et la réalité socio-économique du milieu principalement dans les pays en voie de développement comme l'a souligné Hugon(1991), «le système financier s'est développé culturellement, économiquement et socialement en rupture avec la société civile dont les agents sont exclus de ces systèmes » ;en effet, les principales technologies employées par les banques sont quasi inopérantes dans le financement de la plupart des entrepreneurs pauvres. Dans le contexte subsaharien, l'entrée directe d'une banque dans la micro finance est assez coûteuse ; les barrières à l'entrée sont multiples et complexes, elles sont d'ordre culturelle, réglementaire, prudentielle, etc. Nous pouvons donc voir dans cette catégorie de bas revenus une inadéquation des procédures bancaires en matière d'évaluation et de suivi des projets que l'on peut qualifier de non bancables. Cette rupture fait jaillir de nouvelles formes d'asymétrie d'information dues au caractère informel des projets menés par les agents économiques auxquelles viennent s'ajouter de nouvelles formes de coûts de transaction liées à la petitesse des projets conduits par les entrepreneurs. Le principal problème auquel sont confrontés les prêteurs dans les pays du Sud est l'absence des documents fiables permettant de juger la qualité des projets. Pour les quelques emprunteurs qui parviennent à fournir des projets bancables, une autre difficulté pour les prêteurs est l'insuffisance, voire l'absence totale de garanties réelles.

II. L'approche de HICKS

La principale caractéristique de cette analyse est la distinction faite par Hicks entre une économie de marché financier et une économie d'endettement.

A : La notion d'économie de marché financier

Selon Hicks (1974), cette économie est une économie dans laquelle prédomine le financement par appel direct à l'épargne. Les institutions financières, à cause des frais liés au service d'intermédiation amènent les agents déficitaires à se tourner vers le marché financier (moins coûteux) pour leur financement.

Les caractéristiques de ce type d'économie sont multiples. Tout d'abord, les mécanismes d'ajustement entre l'offre et la demande sont quasi-automatiques ; grâce à la flexibilité des prix qui

fluctuent selon le marché. Le besoin de financement manifesté par les entreprises est satisfait pas des émissions de titres auxquels souscrivent principalement les ménages qui dégagent une capacité de financement. De plus, les institutions bancaires jouent un rôle complémentaire dans le marché financier. En effet, les crédits qu'elles émettent sont destinés aux ménages par acquisition des biens durables ou immobiliers et dans une moindre mesure aux petites et moyennes entreprises qui n'ont pas accès au marché financier. Et pour finir, le refinancement des banques dans ce type d'économie n'est pas fondamentale compte tenu du fait que les banques commerciales sont relativement indépendantes des autorités monétaires pour se procurer des liquidités.

B : La notion d'économie d'endettement

C'est une économie dans laquelle prédomine le financement par le crédit bancaire. Ce type de financement implique l'existence d'un agent qui fasse le lien entre les différentes catégories d'agents économiques ; d'où le terme d'intermédiation financière.

Dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne et au Cameroun en particulier, l'intermédiation financière est principalement effectuée par les banques qui collectent l'épargne auprès des ménages et prêtent ces ressources aux entreprises pour satisfaire leur besoin de financement.

Les caractéristiques sont également multiples. Tout d'abord, l'endettement se fait des entreprises auprès des banques secondaires et des banques secondaires auprès des banques centrales ; de plus, dans cette économie les mécanismes d'ajustement entre l'offre et la demande n'est pas automatique du fait de la rigidité des taux d'intérêts. Pour finir, contrairement à précédemment, le refinancement⁴ dans cette économie est primordial car les banques commerciales sont dépendantes vis-à-vis des banques centrales.

Chapitre2 : Activité bancaire et croissance économique

La croissance économique est un phénomène historiquement récent lié à l'urbanisation des sociétés et à l'apparition de statistiques nationales. En effet, Les historiens s'accordent sur le fait que le niveau de vie des êtres humains sur l'ensemble du globe n'a que peu évolué depuis l'Antiquité jusqu'au XVIIIème siècle et qu'il y a de grandes disparités selon les peuples et selon les époques, avec très tôt l'apparition d'objets très spécialisés qui supposent une grande variété de biens disponibles, et donc une division sociale du travail assez poussée. De plus jusqu'aux années 1970, la croissance économique était un phénomène géographiquement limité qui concernait surtout les pays occidentaux et leurs dépendances, ainsi que le Japon.

Dans ce chapitre, nous allons aborder dans une première section la généralité sur les banques, dans la deuxième section les théories de la croissance et dans la troisième section, il s'agira d'étudier l'influence positive qu'exerce le secteur financier sur la croissance économique, les différents

4. Il s'agit de la possibilité pour les banques d'obtenir des liquidités auprès d'une autre banque ou de la Banque Centrale.

mécanismes de transmission et les moyens utilisés par les banques pour financer le développement économique.

Section1 : Généralité sur les banques

I- Définition⁵ :

La banque est une entreprise qui fait habituelle de recevoir du public sous forme de dépôts ou autrement, un fonds qu'elle emploie pour son propre en opération d'escompte, en opérations de crédit ou en opération financière, donc une banque est un organisme qui reçoit des moyens de paiement, distribue du crédit, assure le change.

Il existe quatre éléments essentiels faisant la banque :

- ❖ Fonds reçus du public (sous forme de dépôts ou autrement)
- ❖ Fonds réemployés en opérations d'escompte, de crédits ou opérations financières

❖ Il s'agit d'une profession habituelle

Pour cela, le banquier est celui pratique le commerce de l'argent et sert intermédiaire entre les détenteurs de ces capitaux (commerçants, industriels, etc....) Il rend également de nombreux services à la clientèle (opérations de caisse, opérations sur valeurs immobilières, location de coffre, etc....) sa rémunération est constituée par les intérêts (pour les sommes prêtées) et par les commissions (pour les services rendus)

II- Historique de l'activité bancaire⁶

L'histoire c'est la science qui étudie les activités du passé humain.

Historiquement, l'activité bancaire existe déjà depuis l'antiquité et n'a cessé d'évoluer jusqu'à nos jours.

L'antiquité : A cette époque, les temples sont les centres bancaires connus

(Delfes- Ephèse). Dès le IV^{ème} siècle avant Jésus Christ, on trouve cependant « les Trapézistes » qui ont les banquiers laïcs en Grèce. A Rome, les banquiers ont apparus assez tardivement au VIII^{ème} siècle avant Jésus Christ sous la république, l'activité bancaire est le monopole de catégories de citoyen, les chevaliers ou publicains, tenaient des livres de caisse et établissement de relevés de compte.

En Moyen âge : Après une période de stagnation causée par les invasions de la disposition du grand commerce et la prohibition du prêt à l'intérêt, l'activité bancaire reprend au XI^{ème} siècle avec la renaissance du commerce. Les grandes opérations financières sont pratiquées par les templiers (qui sont les créateurs des arbitrages de change et de la comptabilité à double partie) et également par les Lombards. Les grandes foires (Champagne, Lyon) développent des mouvements de fonds mais l'insécurité du transport donne naissance à la « lettre de paiement » qui permet le transfert effectif de numéraire.

5 Cf. ZERAH D., l'économie par les textes, Rosny, Breal, Collection « les déterminants de l'économie »

6 Cf. ZERAH D., l'économie par les textes, Rosny, Breal, Collection « les déterminants de l'économie »

Pendant la renaissance au XVIIIème siècle : le développement des échanges à la renaissance donne une impulsion considérable à la banque. C'est l'époque des grandes banques (Médicis-Fugger). On voit apparaître la lettre de change et la technique de l'escompte. On assiste à la création de véritables établissements bancaires à Milan, Venise et notamment Gènes. Une profonde transformation part de l'Angleterre au XVIIème siècle. En effet, les orfèvres et les banquiers de Londres commencent à accepter les dépôts, ce qui entraîne l'usage des chèques.

Au XIXème siècle, les structures bancaires connaissent une double évolution car:

- ❖ D'une part, le développement industriel et le développement commercial ainsi que l'apparition des grandes sociétés rendent nécessaire la création de banque puissante
- ❖ D'autre part, le privilège de rémission de billets de banque remplaçant petit à petit la monnaie métallique, est retirée aux banques privées au profit des banques d'émissions.

Epoque contemporaine : Pour des banques contemporaines, la profession est réglementée par les lois de 1941 complétées par celles de 1945. Nul n'est autorisé à pratiquer le commerce de banque s'il n'est pas inscrit sur une liste dressée par le Conseil National du Crédit (CNC). C'est d'abord, avec la Commission de Contrôle des Banques (CCB) et l'Association Professionnelle des Banques (APB) constituent les trois organismes de contrôle du système bancaire.

III- Type de banques⁷

Les banques contemporaines sont d'une manière générale, classées en trois grandes catégories : les banques de dépôts, les banques d'affaires et les Banques de développement

Les banques de dépôts :

Ces banques sont aussi les commerciales en France, aux USA et des Clearing Bank en Grande Bretagne. Les banques de dépôts à terme. Pour démarrer solvable, elles respectent généralement dans leurs opérations l'emploi des ressources en crédits à court terme et la division des risques c'est-à-dire les répartitions des engagements dans un nombre suffisamment élevé d'opérations se rapportent elles-mêmes à des branches et à des régions diversifiées.

Les banques de dépôts assurent un certain nombre de services parmi lesquelles il y a :

- ❖ Le paiement des chèques
- ❖ La classification des quittances
- ❖ L'exécution de transfert de fonds ou virements
- ❖ L'encaissement de chèques et d'effets de commerce ainsi que leur domiciliation
- ❖ La garde des titres et l'encaissement des coupons correspondants
- ❖ Les placements des emprunts publics
- ❖ La participation aux modifications des capitaux des sociétés
- ❖ Le paiement des coupons au guichet
- ❖ La délivrance de devises

7 Cf. ZERAH D., l'économie par les textes, Rosny, Breal, Collection « les déterminants de l'économie »

- ❖ La location de coffres
- ❖ L'exécution de toutes les opérations avec l'étranger dans le cadre de la réglementation des changes. Elles utilisent quatre principaux types de techniques de crédits qui sont le crédit en compte, l'escompte sur gage et le crédit par signature. Et parmi les crédits octroyés figurent:

- ❖ L'escompte des effets de commerce et des bons de trésors
- ❖ Les facilités de caisse et découverts
- ❖ Les avances sur le marché public
- ❖ Les avances sur marchandises et l'escompte de warrant
- ❖ Les cautions de toutes sortes
- ❖ Les crédits documentaires
- ❖ Les crédits à court, moyen terme et long terme
- ❖ Les avances sur tous titres
- ❖ Les prêts personnels aux particuliers

Les banques d'affaires :

Suite à la crise de 1929-1933 qui était une grave crise boursière et bancaire, les Etats ont amenés à décréter la séparation entre les opérations des dépôts et celles des émissions de titres sur le plan fonctionnel. On doit distinguer deux sortes d'activités bancaire telles que : la circulation du capital et la création de facilité monétaire dont les services et les opérations essentielles des banques de dépôts constituent les supports techniques, assurent la circulation du produit social et permettent aux entreprises de ne pas interrompre le cycle de leur capital. Le financement de l'accumulation du capital et notamment les dépenses en capital fixe, requiert par contre d'autre type de ressources. Techniquement, ces dernières proviennent de deux sources: l'émission d'actions et

l'autofinancement et des emprunts qui prennent la forme d'émissions d'obligation ou de crédits à moyen et à long terme contractés auprès des banques ou institutions de crédits spécialisés. Et justement, les banques d'affaires représentent les principales institutions concernées par cette seconde catégorie de financement. Il faut noter que les banques de dépôts et les banques d'affaires représentent deux catégories relativement distinctes d'institutions d'après la crise 1929-1933. La plupart des Etats ont pris des mesures législatives tendant à interdire aux banques commerciales une fraction trop importante de leurs capitaux propres dans les prises de participation.

Actuellement, cette distinction tend à s'estomper. De ce fait, les banques d'affaires exécutent en général toutes les opérations des banques de dépôts mais ne peuvent engager dans les entreprises, des fonds à moins de deux ans. En Grande Bretagne, les banques d'affaires sont connues sous appellation de Merchant Bank. Ces banques assument un rôle important dans les opérations d'émission de titres intermédiaires comme garant ou comme agent fiduciaire. Elles ont moins d'actives sur le marché monétaire car elles donnent couramment leur acceptation aux effets tirés par leur correspondant. Elles escomptent les ou en garantissant auprès des banques.

Section2 : Les enjeux et les théories sur la croissance

Les théories économique est un concept polysémique, on tend souvent à l'opposée au développement selon Kuznets: « la croissance est essentiellement un phénomène quantitatif. A cet effet, on peut définir la croissance économique d'une notion comme un accroissement durable du produit par tête ». Par contre, François Perroux affirme que « la croissance est irrégulier qui s'accompagne de changement dans les structures ». Pour Schumpeter, lui met l'accent sur les effets de la croissance lorsqu'il la définit comme « un processus de destruction créatrice qui révolutionne incessamment des éléments de l'intérieur la structure économique en détruisant continuellement des éléments vieilles et en créant continuellement des éléments neufs». Généralement, la croissance économique se définit comme un accroissement sur une longue période des quantités de biens et services produits dans un pays. Cette quantité de bien et service est mesurée chaque année et l'indicateur qu'on utilise est le PIB défini par la somme des valeurs ajoutées. Avec la croissance, on mesure ce que les hommes ont réussi à produire au cours d'une année.

I – Les différentes contraintes de la croissance économique⁸

A – Asymétrie d'information

La théorie financière s'est basée sur l'imperfection du marché et la remise en cause de l'hypothèse afférente à la disponibilité équitable de l'information pour tous les intervenants. L'existence des informations asymétriques a engendré la réorientation des différentes études, notamment dans le domaine bancaire en matière d'octroi de crédit ou les relations contractuelles sont généralement caractérisées par la répugnance de la partie qui dispose d'informations privées (l'emprunteur) de les relever. L'asymétrie d'information est responsable du caractère opportuniste. Dans la plupart des cas c'est toujours le prêteur (banque) qui supporte le risque lié à l'asymétrie d'information car possédant des informations compromettantes, l'emprunteur les dissimule afin d'obtenir le crédit demande ou une fois le crédit accorde ce dernier dédie la somme ainsi obtenue à d'autres fins qui n'ont pas été convenues avec le banquier. Un tel comportement va rendre le remboursement difficile, sinon il recherche à minimiser le résultat obtenu afin de justifier le retard ou l'incapacité de rembourser. A cet égard, Cieply et Grodin ont mis en exergue trois types d'asymétrie d'information :

- ❖ Les asymétries d'information ex-anté qui ne permettent pas au prêteur d'évaluer la vraie valeur de la firme et sa capacité exacte de remboursement;
- ❖ Les asymétries d'informations Ongoing qui interviennent une fois le crédit distribue et qui permettent à l'emprunteur de changer de projet à l'issue du prêteur;
- ❖ Les asymétries d'informations ex post à la réalisation du projet qui peuvent inciter cacher pour minimiser ses remboursements.

B – Chômage

1 – Définition :

Le chômage est la situation des personnes en âge de travailler disponible sans emploi mais à la recherche d'un emploi. Le BIT (Bureau International du Travail) définit le chômage comme l'état d'une personne qui n'a pas occupé d'emploi disponible pour occuper un emploi dans les zones et qui cherche activement un emploi.

⁸ Cf. Marc Montoussé, « Théorie économique », Edition Bréal 2000.

Nombre de chômeurs

Taux de chômage = $\frac{\text{Nombre de chômeurs}}{\text{Population active}} * 100$

Population active

2 – Les différentes formes de chômage :

- ❖ Chômage conjoncturel : lie aux crises économiques
- ❖ Chômage structurel : lie a [l'augmentation d'une économie, inadaptation de l'offre à la demande
- ❖ Chômage frictionnel : période d'inactivité entre deux emplois
- ❖ Chômage technologique : remplacement du travail par le capital
- ❖ Chômage technique : lié à l'arrêt momentanément d'une fabrication dans une usine ou un atelier autre que celui où se produit le blocage de production
- ❖ Chômage répétitif: succession de périodes de chômage et d'embauche pour les travailleurs en CDD ou intérimaires
- ❖ Chômage d'adaptation : quand on doit s'orienter vers une direction que la formation ou l'activité d'origine un temps plus ou moins long peut se passer.
- ❖ Chômage déguisé : conservation d'emploi dans des secteurs sans avenir voués à terme à la disparition.

C – Inflation

1 – Définition

L'inflation se définit comme un phénomène de hausse permanente et généralisée du niveau du moyen prix. C'est un phénomène auto entretenu et non un phénomène isolé ou accidentel. On ne peut parler de l'inflation quand le prix d'un seul bien qui augmente, il s'agit d'une variation des prix relatifs. De même, on ne doit pas parler de l'inflation en face d'une ponctuelle des prix. La hausse des prix est ainsi qualifiée d'inflation quand elle est générale et prolongée.

2 – Différents types d'inflation

On distingue plusieurs types d'inflation : l'inflation rampante, larvée ou galopante, on parle dans ce dernier cas d'hyperinflation. L'inflation doit être distinguée de l'accroissement du coût de la vie. L'inflation est une perte du pouvoir d'achat, la perte de valeur des unités monétaires est un phénomène qui frappe l'économie nationale dans son ensemble, sans discrimination entre les catégories d'agents. En revanche, l'accroissement du coût de la vie affecte la répartition fonctionnelle et personnelle des revenus sans toucher à la relation entre la masse monétaire et la quantité de monnaie définissent le pouvoir d'achat de la monnaie.

D – Le secteur informel

Dans le secteur informel, le salaire réel est largement supérieur du secteur agricole, les individus vont être tentés d'aller en ville pour exercer des emplois informels qui ne nécessitent de grandes forces et de capital. Du à la manque de la qualification les individus convergent, pour la plus grandes parties, vers le secteur informel là où on n'a pas besoin de qualifications. D'où une grande partie de la population vont abandonner le secteur agricole pour se tourner vers l'informel, donc une grande

partie des terres reste inexploitée. Par l'emploi informel, on entend les emplois ou activités dans la production et la commercialisation de biens et services licites qui ne sont pas enregistrés ou protégés par l'Etat. Les travailleurs informels sont privés de prestations de sécurité sociale et de la protection offerte par les contrats de travail formels. La majorité d'entre eux ne peut accéder aux meilleurs emplois peu nombreux qu'offre le secteur formel. D'autres choisissent de sortir du système formel. A leurs yeux, les économies qu'ils réalisent en exerçant une activité entièrement ou partiellement non déclarée (pas de cotisations de sécurité sociale, pas d'impôts, pas de réglementations contraignantes du travail, et plus de liberté pour les activités des entreprises)

l'emportent sur les avantages découlant du fait informel d'être enregistré et de respecter la réglementation. La prévalence de l'emploi informel dans les pays en développement est frappante et plus de la moitié des emplois non agricoles dans ces pays pouvaient être considérées comme informels.

Ce travail peut constituer une sécurité pour les personnes mises à pieds dans le secteur formel, mais du point de vue de la productivité, on constate que pour la majorité des cas ce ne sont pas des travaux productifs. Pour conclure, on peut dire que beaucoup de facteurs influents sur la productivité dans le monde en développement comme l'ordre naturelle, politique, technique et culturelle.

II – Les théories sur la croissance économique⁹

Selon François Perroux, la croissance économique est définie comme étant « l'augmentation soutenue pendant une ou plusieurs périodes longues d'un indicateur de dimension, pour une nation, le produit global net en termes réels. »

Chez les économistes, si on veut se référer au court terme, on emploie l'expression « expansion » qui indique une phase de croissance dans un cycle économique, alors que l'expression « croissance » est employée pour décrire une augmentation de la production sur le long terme s'opposant ainsi au langage courant qui la définit dans le cadre d'évolutions à court terme.

La croissance « stricto sensu » décrit un processus d'accroissement de la seule production économique. Elle ne renvoie pas directement à l'ensemble des mutations économiques et sociales propres à une économie en développement. Conventionnellement, ces transformations au sens large sont désignées par le terme de « développement », expression définie par François Perroux comme : « la combinaison des changements mentaux et sociaux d'une population qui la rend apte à faire croître, cumulativement et durablement, son produit réel global. »

D'une manière générale, la croissance économique est mesurée par le produit intérieur brut (PIB) qui offre une certaine mesure quantitative du volume de la production. Cependant, l'indicateur du PIB fait l'objet de plusieurs critiques car il reste imparfait comme mesure de la croissance économique. En effet, il ne prend pas en compte certains éléments qui devraient pourtant être considérés tels que l'économie informelle, la production domestique (ménage, potager,...), la richesse possédée par un pays.

⁹ Cf. Marc Montoussé, « Théorie économique », Edition Breal 2000.

Concernant les théories de la croissance, elles sont relativement récentes dans l'histoire de la pensée économique. Ces théories ont conduit à mettre en avant le rôle primordial du progrès technique dans la croissance. Sur le long terme, seul le progrès technique est capable de rendre plus productive une économie (et donc de lui permettre de produire plus, c'est-à-dire d'avoir de la croissance). Toutefois, ces théories expliquent mal d'où provient ce progrès, et en particulier en quoi il est lié au fonctionnement de l'économie. C'est dans cette optique que bon nombre d'économistes ont donné leur vision de la croissance.

A – Les théories de la croissance chez les classiques et l'approche de Schumpeter

Il s'agit des premières approches sur les théories de la croissance qui ont ouvert la voie aux théories, notamment aux modèles de croissance exogène et endogène.

1 – Les théories de la croissance de l'école classique

La plupart des économistes de l'école classique, écrivant pourtant au commencement de la révolution industrielle, pensaient qu'aucune croissance ne pouvait être durable, car toute production devait, selon eux, inexorablement converger vers un état stationnaire. C'est ainsi le cas de David Ricardo pour qui l'état stationnaire était le produit des rendements décroissants des terres cultivables, ou encore pour Thomas Malthus qui le liait à son « *principe de population* ».

Toutefois, Adam Smith, à travers son étude des effets de productivité induits par le développement de la division du travail, laissait entrevoir la possibilité d'une croissance interrompue. Et dans son ouvrage intitulé « *traite d'économie politique* », Jean-Baptiste Say faisait remarquer qu'il est, en outre, impossible d'assigner une limite à la puissance qui résulte pour l'homme de la faculté de former des capitaux car les capitaux qu'il peut amasser avec le temps, l'épargne et son industrie, n'ont point de bornes.

2 – L'approche de Schumpeter : l'innovation à l'origine de la croissance économique et de ses cycles

A partir des travaux sur les cycles économiques de Kondratieff, Joseph Schumpeter a développé la première théorie de la croissance sur une longue période. Cet auteur pensait que l'innovation portée par les entrepreneurs constituait la force motrice de la croissance.

En 1913 dans la « *Théorie de révolution économique* », Schumpeter développa en particulier l'importance de l'entrepreneur.

Selon Schumpeter, les innovations apparaissent par « grappes », ce qui explique la cyclicité de la croissance économique. Par exemple, cet auteur retient les transformations du textile et l'introduction de la machine à vapeur pour expliquer le développement des années 1798-1815, ou le chemin de fer et la métallurgie pour l'expansion de la période 1848-1873. De façon générale, Schumpeter retient trois types de cycles économiques pour expliquer les variations de la croissance : les cycles courts ou cycles Kitchin (d'une durée de quarante mois environ), les cycles intermédiaires ou cycles Juglar (ayant une durée de dix ans environ) et enfin, les cycles longs ou cycles de Kondratieff (ayant une durée de cinquante ans).

Enfin, Schumpeter introduit le concept de « *destruction créatrice* » pour décrire le processus par

lequel une économie voit se substituer à un modèle productif ancien un nouveau modèle fondé sur des innovations. Selon cet auteur, l'impulsion fondamentale qui met et maintient en mouvement la machine capitaliste est imprimée par les éléments créés par initiative capitaliste. Ces éléments sont entre autres : les nouveaux objets de consommation, les nouvelles méthodes de production et de transport, les nouveaux marchés et enfin, les nouveaux types d'organisation industrielle. L'ouverture de nouveaux marchés nationaux ou extérieurs et le développement des organisations productives, depuis l'atelier artisanal et la manufacture jusqu'aux entreprises amalgamées, constituent d'autres exemples du même processus de mutation industrielle, qui révolutionne incessamment de

l'intérieur la structure économique, en détruisant continuellement ses éléments vieillissants et en créant continuellement des éléments neufs. Ce processus de destruction créatrice constitue la donnée fondamentale du capitalisme car c'est en elle que consiste, en dernière analyse, le capitalisme et toute entreprise capitaliste doit s'y adapter.

B – Les théories de la croissance exogène et de la croissance endogène¹⁰

1 – Les théories de la croissance exogène

Il s'agit des modèles traditionnels ou de base de la croissance initiés par les keynésiens (Harrod et Domar, Kaldor) et les néoclassiques (SOLOW).

1.1 – Le modèle de Harrod et Domar

Après la seconde guerre mondiale, les économistes Harrod et Domar, influencés par « la théorie générale » de Keynes, vont chercher à comprendre les conditions dans lesquelles une phase d'expansion peut être durable. Ainsi, s'il ne propose pas à proprement parler une théorie de la croissance (expliquant son origine sur une longue période), le modèle de Harrod-Domar permet, néanmoins, de faire ressortir le caractère fortement instable de tout processus d'expansion. En particulier, il montre que pour qu'une croissance soit équilibrée (c'est-à-dire que l'offre de production augmente ni moins (sous-production) ni plus (surproduction) que la demande), il faut qu'elle respecte un taux précis, fonction de l'épargne et du coefficient de capital (quantité de capital utilisée pour produire une unité) de l'économie. Or, il n'y a aucune raison que la croissance, qui dépend de décisions individuelles (en particulier des projets d'investissement des entrepreneurs), respecte ce taux. De plus, si la croissance est inférieure à ce taux, elle va avoir tendance non pas à le rejoindre, mais à s'en éloigner d'avantage, diminuant progressivement (en raison du multiplicateur d'investissement). La croissance est donc, selon Harrod, toujours « sur le fil du rasoir ». Ce modèle, construit après guerre et marqué par le pessimisme engendré par la crise de 1929, a toutefois été fortement critiqué. Il suppose, en effet, que ni le taux d'épargne, ni le coefficient de capital ne sont variables à court terme, ce qui n'est pas prouvé.

1.2 – Le modèle de Kaldor

Le modèle keynésien de Kaldor endogénéise (au sens classico-marxiste) le taux d'épargne qui devient dépendant de la part des profits. Dans ce cadre, deux politiques d'augmentation de la

¹⁰ Cf. Marc Montoussé, « Théorie économique », Edition Breal 2000.

part des profits sont proposées par le modèle afin d'ajuster cette épargne à l'investissement désiré par les entrepreneurs. D'une part, il y a une politique d'épargne forcée par l'inflation, qui consiste à ce que l'inflation modifie la répartition des revenus au détriment des salaires et d'autre part, il y a une politique des revenus qui favorise les profits au détriment des salaires.

1.3 – Le modèle de Solow :

Robert Solow a construit un modèle formel de la croissance à partir d'une réflexion critique sur le modèle de Harrod et Domar, qui constitue encore aujourd'hui le modèle de référence en science économique. SOLOW n'imaginait pas l'impact qu'aurait son modèle dans le contexte historique de l'époque de la Guerre Froide. Le modèle de Harrod était un modèle pessimiste qui pouvait être utilisé par les Marxistes pour annoncer la fin du Capitalisme. Le modèle de SOLOW est de nature optimiste car il ne prévoit pas de situation de crise. D'inspiration néoclassique, ce modèle se fonde sur une fonction de production à deux facteurs : le travail et le capital. La production résulte donc exclusivement de la mise en combinaison d'une certaine quantité de capital (capital physique) et de travail (main d'œuvre). Solow appartient à l'école de la synthèse, son modèle se fera critiquer par les néoclassiques et les keynésiens.

Le modèle de SOLOW se fonde sur l'hypothèse que les facteurs de production connaissent des rendements décroissants, c'est-à-dire qu'une augmentation de ceux-ci dans une certaine proportion engendre une augmentation dans une proportion plus faible de la production. Il pose également comme hypothèse que les facteurs de production sont utilisés de manière efficace par tous les pays. En posant que la population connaît un taux de croissance qualifié de « naturel » (non influencé par l'économie), le modèle déduit trois prédictions. Premièrement, augmenter la quantité de capital, c'est-à-dire investir, augmente la croissance car avec un capital plus important, la main d'œuvre augmente sa productivité, dite apparente. Deuxièmement, les pays pauvres auront un taux de croissance plus élevé que les pays riches. Ils ont en effet accumulé moins de capital, et connaissent donc des rendements plus faiblement décroissants, c'est-à-dire que toute augmentation de capital y engendre une augmentation de la production proportionnellement plus forte que dans les pays riches. Et troisièmement, en raison des rendements décroissants des facteurs de production, les économies vont atteindre un point où toute augmentation des facteurs de production n'engendrera plus d'augmentation de la production par tête. Ce point correspond à l'état stationnaire. Toutefois, SOLOW note que cette troisième prédiction est irréaliste car en fait, les économies n'atteignent jamais ce stade, en raison du progrès technique qui accroît la productivité des facteurs.

Autrement dit, pour SOLOW, sur le long terme, la croissance provient du progrès technique. Toutefois, ce progrès technique est exogène au modèle, c'est-à-dire qu'il ne l'explique pas mais le considère comme donné telle une « *manne tombée du ciel* ».

Ce modèle comporte plusieurs hypothèses :

- H1 : la concurrence est pure et parfaite, les agents sont « price takers ».
- H2 : il y a un bien unique. Puisqu'il y a un bien unique, la quantité produite de ce bien est égale à la quantité consommée et investie. Il y a équilibre sur le marché des biens : $Y = C + I$.
- H3 : il y a équilibre sur le marché des capitaux : $I = S$.
- H4 : le taux d'épargne est exogène : $S = sY$.
- H5 : L'investissement accroît dans le temps le stock de capital : $I \rightarrow DK = dK/dt$. A

long terme, le capital s'use et donc son stock se déprécie au taux δ . Alors, l'accroissement net du stock de capital est : $DK = I - \delta K$.

- H6 : La population croît à un taux exogène constant : $DL/L = n$.
- H7 : il y a équilibre sur le marché du travail : $L' = L$.
- H8 : La fonction de production $Y = F\{K, L, t\}$ est dite « néo-classique » ou « bien Élevé »
- H9 : Le progrès technique est neutre au sens de Harrods, c'est-à-dire qu'il augmente l'efficacité du travail. $Y = F\{K, A\{t\}.L\}$. Le progrès technique croît au taux exogène Constant : $DA/A = x$.

2 – Les théories de la croissance endogène :

Les théories de la croissance endogène, développées principalement par Paul Romer, Robert Lucas et Robert Barro, ont pour objet d'expliquer la croissance économique à partir de processus et de décisions microéconomiques. Elles sont apparues en réponse. Aux modèles de croissance exogène, en particulier le modèle de SOLOW, qui fondait la croissance économique sur le progrès technique, mais n'expliquait pas l'origine de ce progrès. Romer, Lucas et Barro se fondent sur l'hypothèse que la croissance génère par elle-même le progrès technique. Ainsi, il n'y a plus de fatalité des rendements décroissants car premièrement, la croissance engendre un progrès technique qui permet que ces rendements demeurent constants. Deuxièmement, la croissance, si elle génère du progrès technique, n'a donc plus de limite. Et enfin, à travers le progrès technique, la croissance constitue un processus qui s'auto-entretient.

Les théories de la croissance endogène ont identifié quatre facteurs principaux de croissance : les rendements d'échelle, la recherche (ou innovation), la connaissance (ou capital humain), et l'intervention judicieuse de l'État.

Les principes généraux des modèles de croissance endogène¹¹

Les modèles de croissance endogène ont la particularité d'allier rendements d'échelle globalement croissants, externalités, et explication endogène du processus de croissance. On distingue les rendements sociaux, au niveau macro-économique, et les rendements individuels du capital humain.

Les rendements d'échelle globaux peuvent être croissants alors que les rendements du capital humain restent décroissants ou constants, grâce à l'introduction d'externalités.

L'externalité représente l'effet de synergie, né des complémentarités et des agglomérations, lorsque plusieurs firmes produisent dans le même secteur. Ce surplus n'est pas pris en compte par les agents au moment de leur choix de répartition entre investissement et consommation. L'équilibre concurrentiel peut être atteint, puisque les rendements croissants de l'investissement sont externes aux choix de l'individu représentatif. En effet, les agents optimisent leur utilité, en tenant pour constants les stocks de capital (physique et humain), sans considérer que leurs propres décisions vont modifier ces mêmes stocks. L'équilibre est alors réalisable, mais est sous-optimal (au sens de Pareto), puisque des agents économiques peuvent être lésés. L'intervention de l'État est donc justifiée.

¹¹ Cf. Marc Montoussé, « Théorie économique », Edition Breal 2000.

Au niveau macro-économique de la nation, l'externalité concerne la part de croissance non-expliquée par les facteurs de production. Elle est ainsi directement liée au « *troisième facteur* » ou « *facteur résiduel* », dont Denison a extrait une part issue de l'éducation. Mais contrairement au facteur résiduel, l'externalité est expliquée par le comportement des agents, elle a, ainsi, des fondements microéconomiques.

1. Le modèle de Romer :

Selon Romer, la croissance provient d'elle-même d'où le nom de croissance endogène. Ce modèle met en évidence l'accumulation de capital et la recherche - développement.

Le modèle de Romer endogénéise le progrès technique en introduisant la recherche de nouvelles idées par des inventeurs intéressés par les profits qu'ils peuvent obtenir grâce à leur innovation. Le modèle vise à expliquer pourquoi les pays développés bénéficient d'une croissance soutenue. Ce modèle décrit les pays développés du monde dans leur ensemble.

Le progrès technique résulte de la recherche-développement effectuée dans l'ensemble du monde développé. Pour Romer (1986, 1990), le progrès technique est essentiellement porté par le capital physique. Le niveau de développement technologique est mesuré par la diversité des biens de production. La connaissance comprend une part privée, il s'agit du capital humain propre à l'individu, et une part publique. La composante privée justifie l'existence d'une rente et donc d'un investissement privé, alors que la composante publique produit une externalité, puisqu'elle profite à tous.

Le modèle de Romer est un modèle à trois secteurs : le secteur produisant du bien final en concurrence parfaite, le secteur produisant les différents biens de capital (les biens intermédiaires) en concurrence monopolistique et le secteur de la recherche où les chercheurs sont en situation de monopole.

Dans son modèle, Romer insiste en particulier sur deux éléments : l'importance des droits de propriétés dans le processus de recherche et l'intérêt de la coopération entre les acteurs.

Les droits de propriété garantissent que l'activité de recherche sera rentable pour celui qui cherche, puisqu'il bénéficiera de la rente de la recherche. En ce sens, Romer s'oppose à la notion de découverte comme un bien collectif, car ceci n'incite pas à la recherche, donc aux découvertes, donc au développement. Cet auteur craint que la limitation de ce droit limite également les efforts de recherche, sources de développement économique et social. En ce qui concerne la coopération entre les acteurs, en particulier la recherche, l'université et l'industrie lui paraît fondamentale, mais également la liberté de circulation de l'information, qui accélère le processus de la recherche.

2. Le modèle de Lucas :

Le modèle de Lucas fournit une explication endogène de la croissance : les agents déterminent le temps qu'ils consacrent à l'éducation. Le capital humain, moteur de croissance et générateur d'externalités, est accumulé selon un processus linéaire *ad hoc*. Pour Lucas, l'accumulation volontaire correspond au « *schooling* » et l'accumulation involontaire correspond au « *learning by doing* ».

Le modèle de Lucas intègre le rôle fondamental de l'éducation dans la croissance en insistant à la fois sur le fait que le niveau d'éducation est générateur d'externalités positives et sur le fait que la

politique d'éducation doit avant tout consister à choisir le niveau optimal des ressources rares consacrées à la production d'éducation.

Dans le modèle de Lucas, l'hypothèse importante qui permet d'endogénéiser la croissance économique, est qu'à chaque période, chaque agent dispose d'une unité de temps qu'il affecte dans une proportion (u) à la production de bien et $(1 - u)$ à l'accumulation de capital humain. Donc dans la production, l'input travail efficace est à l'instant t : $uh(t)N$. (avec N le nombre d'agents dans une économie et $h(t)$ le niveau de capital humain à l'instant t). La fonction de production de bien a ainsi pour expression : $Y = AK^\beta [uhN]^{1-\beta} h_a^\alpha$

Lucas suppose que la quantité produite dépend non seulement du stock de capital physique, du stock de capital humain hN , du temps consacré u à l'activité de production, mais aussi du niveau moyen de capital humain dans la société h_a . Le terme h_a^α représente l'externalité positive du niveau de capital humain dans la société. L'élasticité de la production par rapport au niveau moyen de capital humain α est positive.

L'individu détermine son temps de formation en arbitrant entre le coût présent et la valeur actualisée des salaires supplémentaires procurés par la formation entretenue. Le coût de la formation se réduit à un coût d'opportunité.

La production de capital humain (éducation) d'un individu se fait alors selon une technique de type linéaire grâce au capital humain : $Dh = \delta (1 - u) h$.

$(1 - u)$ reflète le temps endogène consacré à l'éducation. On peut considérer ce terme comme le coût de l'éducation, puisqu'en s'éduquant, l'agent renonce à la production de biens de consommation. δ est la productivité de la formation dans la production de capital humain.

La supposition des rendements décroissants de l'accumulation du capital humain disparaît chez Lucas. En effet, il se place dans un modèle où l'accumulation des connaissances se réalise entre les générations qui se transmettent leur stock, ou le niveau initial de capital humain d'un agent est déterminé par celui dont il a hérité de la génération précédente. On raisonne de ce fait pour un agent à durée de vie infinie. Les relations d'altruisme intergénérationnel jouent un rôle crucial dans le processus de croissance.

L'externalité positive du capital humain est un phénomène évident mais difficile à internaliser. Dans son article intitulé « On the mechanics of economic development », Lucas suggère de favoriser la concentration (dans certaines villes) des centres de recherche et de créer des technopoles qui généreront des externalités supplémentaires.

3. Le modèle de Barro :

Dans le modèle de croissance de Barro, comme les dépenses publiques sont productives, elles peuvent agir positivement non seulement sur les niveaux des variables mais aussi sur le taux de croissance de l'économie. Mais le financement de ces dépenses agit évidemment négativement sur les niveaux et sur le taux de croissance. Il en résulte un niveau optimal de ces dépenses.

Selon Barro, on peut avoir une croissance de long-terme indépendamment du changement exogène de la technologie ou de la population. Ainsi, il rend l'idée de la présence d'un rendement constant

ou croissant des facteurs. De plus, le rendement social et privé de l'investissement diverge et le comportement des agents conduit à un taux sous-optimal de l'épargne et de la croissance. Ainsi, le rendement privé peut être décroissant, par contre, le rendement social est constant ou croissant grâce aux externalités. Le maintien des rendements constants de l'investissement implique donc le rôle du secteur public dans la croissance. Si tels sont les principales théories de la croissance, étudions maintenant les liens qui existent entre l'intermédiation bancaire et la croissance économique.

Section 3 : Lien entre l'activité bancaire et la croissance économique

Cette section aura pour objectif en plus d'aborder comme le titre l'indique les différentes analyses en accord avec le système bancaire de déterminer les canaux de transmission qui rendent possible l'induction du financement bancaire sur le développement économique.

I. Les différentes approches soutenant les systèmes basés sur les banques

Dans cette partie, il sera question d'étudier les différentes analyses qui acceptent et démontrent l'idée selon laquelle le système bancaire finance la croissance. Pour ce faire nous étudierons l'approche de McKinnon et Shaw ainsi que les approches d'autres auteurs.

A. L'approche de McKinnon et Shaw¹²

De manière générale, en ce qui concerne les pays en développement, les travaux de ces auteurs sont des références. Ceux-ci présupposent l'existence d'un lien positif entre le secteur financier et la croissance économique, et proposent d'appliquer des politiques économiques pour développer le secteur financier. Leur théorie est l'inspiratrice des réformes financières appliquées par la Banque Mondiale et le Fond Monétaire International au sein des programmes d'ajustement structurel.

1. Le modèle de McKinnon et Shaw

En supposant que les mécanismes de marché sont optimaux, ils préconisent une libéralisation financière.

McKinnon (1973) élabore un modèle où l'investissement est indivisible et nécessite l'accumulation d'une épargne préalable. Cette épargne est fonction du taux d'intérêt réel : plus il est élevé, plus les montants disponibles pour l'investissement sont importants.

Selon les conclusions du modèle de McKinnon, la répression financière empêche l'économie d'atteindre son taux de croissance optimal. La répression étant définie comme le fait de fixer des taux d'intérêts en dessous de la valeur d'équilibre, à orienter administrativement le crédit, à fixer des réserves obligatoires à un niveau élevé, et à limiter la concurrence au sein du système bancaire. Des taux artificiellement bas entraînent une moindre croissance de l'économie en raison de la faiblesse du volume des investissements liée aux faibles montants d'épargne collectée. De plus, raison de la

¹²Cf. www.landecon.cam.ac.uk "Financial liberalisation and the relationship between finance and economic growth"

faiblesse des taux d'intérêt, les banques ne peuvent pas appliquer de prime de risque élevé, et elles sont contraintes de financer des activités peu risquées et peu rentables. Ce biais entraîne une utilisation inefficace des ressources et une moindre croissance économique.

Les conclusions des travaux de Shaw (1973) sont proches de celles de McKinnon. Cependant, alors que McKinnon limite son analyse à la collecte et à la redistribution des ressources, Shaw prends en compte la capacité de crédits des établissements bancaires.

2. Critique du modèle

La critique essentielle de ce modèle provient du lien entre l'épargne et le taux d'intérêt réel. Ces auteurs ne prennent en compte que « l'effet substitution » et négligent « l'effet revenu ». Selon l'effet substitution, les ménages optimisent leur utilité intemporelle en maximisant la valeur actualisée de leur satisfaction. Dans ce cadre, toute augmentation des taux d'intérêts entraîne une dépréciation de la consommation future. Pour « lisser » leur consommation intemporelle, les ménages réduisent donc leur consommation actuelle et augmentent leur épargne. S'ils financent leur consommation par des crédits, ils diminuent leur endettement. Inversement, la prise en compte de « l'effet revenu » aboutit à des conclusions contraires. Si le taux d'intérêt augmentent, les ménages anticipent un accroissement du revenu futur de leurs placements ; ils diminuent donc leur épargne en augmentant leur consommation.

Selon Akyüz (1992), une augmentation du taux d'intérêt réel entraîne plus une modification de la composition de l'épargne qu'une augmentation de son volume. En effet, il faut prendre en compte l'existence d'actifs physiques et financiers qui offrent une protection contre l'inflation. De plus, en raison de l'imperfection des marchés, il est impossible de lier volume de l'épargne collectée et volume d'investissement.

Les autres critiques concernent le niveau de taux d'intérêt ; en effet si des taux d'intérêts réels négatifs entraînent une désintermédiation financière, des taux d'intérêts trop élevés ne reflètent pas une plus grande efficacité des investissements mais un manque de crédibilité de la politique monétaire.

Les conclusions de ces auteurs ont également été remises en question d'un point de vue empirique. Ainsi selon Green et Villanueva (1991), il existe un lien négatif entre le taux d'intérêt réel et l'investissement privé. Hugon (1996), quant à lui, montre que les effets négatifs de la répression financière ne sont pas démontrés statistiquement en Afrique subsaharienne.

McKinnon et Shaw ont surtout mis l'accent sur les politiques à mettre en œuvre pour encourager le développement des intermédiaires financiers, préalable indispensable à la croissance.

B. Les autres approches

Plusieurs économistes se sont intéressés au système orienté autour des banques et ont soutenu le rôle positif dans le développement économique.

- Les banques permettent l'amélioration de l'allocation du capital et de la gouvernance collective par l'acquisition d'information concernant les entreprises et les dirigeants (Diamond, 1984 ; Ramakrishan and Thakor, 1984)

- L'amélioration de l'efficacité des investissements et de la croissance économique par la gestion du risque de liquidité et le risque intertemporel (Allen and Gale, 1993 ; Bencivenga and Smith, 1991)
- La mobilisation du capital afin de profiter des économies d'échelles (Sirri and Tufano, 1995)

Ces approches insistent en globale sur les limites du système fondé sur les marchés financiers. En effet, Stieglitz (1985) a montré que le développement rapide des marchés financiers fournit l'information, ce qui permet de réduire le désir de collecte d'informations par les investisseurs individuels. Boot, Greenbaum et Thakor (1993) ont souligné que les banques ne posent pas ce genre de problèmes, en effet, elles ne fournissent pas de l'information immédiate aux marchés publics quand elles forment des relations à long terme avec les entreprises. En plus, Boot et Thakor (1997) montrent que les banques sont les meilleurs dans le contrôle des entreprises et la réduction de la substitution des actifs.

Ces approches considèrent toutes que les banques peuvent :

- Exploiter les économies d'échelles dans le traitement des informations
- Améliorer l'hasard moral par l'intermédiaire d'un contrôle efficace
- Soutenir une relation à long terme avec les entreprises dans le but de minimiser l'asymétrie d'information et par conséquent de stimuler la croissance économique

A la suite de cette étude théorique du lien existant entre le secteur financier et la croissance économique, il s'agira pour nous de déterminer les canaux de transmission existants entre ces deux concepts que sont l'intermédiation bancaire et la croissance économique.

II. Les canaux de transmission

Le secteur financier affecte le taux de croissance de long terme à travers deux principaux canaux : le taux d'investissement et la productivité marginale du capital.

A : Le taux d'investissement

Toute évolution de ce taux est fonction soit de taux d'épargne, soit d'une plus grande proportion d'épargne allouée aux investissements.

1 : Influence du développement des intermédiaires financiers sur le taux d'épargne.

Dans le modèle de Pagano (1993), le développement des intermédiaires financiers permet une meilleure protection des ménages, ce qui peut les inciter à diminuer leur épargne de précaution. En outre, les effets de la diversification du portefeuille sur le taux d'épargne dépendent du coefficient d'aversion pour le risque des ménages. Japelli et Pagano (1994) démontrent que ce desserrement de la contrainte de liquidité, découlant du développement des intermédiaires financiers incite les jeunes ménages à moins épargner.

De Grégorio (1994) souligne que les contraintes de liquidités dues au faible développement des intermédiaires financiers ou leur imperfections ont une influence positive sur le taux d'épargne des ménages, et donc sur le taux de croissance de l'économie. Cependant, si les difficultés d'emprunt des

ménages conduisent à une moindre accumulation du capital humain, le taux de croissance de l'économie pourrait être négativement affecté.

2 : Part de l'épargne allouée à l'investissement

La part de l'épargne qui parvient effectivement aux investissements regroupe plusieurs effets :

Du point de vue des entreprises, le développement des intermédiaires financiers augmente la part des ressources orientées vers l'investissement. En effet, les entreprises gardent moins d'épargne de précaution car elles peuvent se tourner vers les banques en cas de crise de liquidité ou en cas d'opportunité d'investissement (Bencivenga et Smith, 1991). De plus, en raison de l'existence d'un contrat de dette, les dirigeants des entreprises sont surveillés par les prêteurs, et la probabilité que des ressources soient détournées est plus faible.

Du point de vue des ménages, grâce au développement des intermédiaires financiers, la part de l'épargne qu'ils déposent dans les circuits financiers est plus élevée. En effet, les intermédiaires financiers permettent d'allier le besoin de détenir des liquidités et le désir de constituer une épargne longue.

Dans le modèle de Diamond et Dybvig (1983), les banques n'allouent pas toutes les ressources dont elles disposent et gardent une partie de ces liquidités. Ce comportement est dû au risque de « course aux dépôts » auquel elles sont exposées et pouvant les conduire à la faillite et dans les pays en développement cette tendance est accentuée à cause tout d'abord du fait qu'en raison des risques macroéconomiques et pour des raisons culturelles, les agents préfèrent détenir des liquidités et transforment facilement leurs dépôts en monnaie fiduciaire ; puis, le fait que les banques secondaires sont conscientes du fait que la banque centrale n'a pas les moyens d'intervenir en tant que prêteur en dernier ressort ; et enfin, le fait que lors des restructurations bancaires, les banques restant en activité sont incitées à détenir plus de liquidités.

B – Productivité marginale du capital

L'évolution de cette productivité est également fonction : soit de la gestion du risque de liquidité, soit du financement d'investissement plus productif grâce à la diversification des portefeuilles et la collecte des informations.

1 : La gestion du risque de liquidité

Bencivenga et Smith (1991) présentent un modèle intergénérationnel à trois périodes où l'économie comporte deux actifs. Le premier, liquide rapporte un rendement r pour une unité investie à la période t , quelle que soit la date de liquidation. Le second, illiquide, rapporte n unités à la période $t+2$ et x unités si l'investissement est liquidé à la période $t+1$. Les intermédiaires financiers ont un impact positif sur le taux de croissance grâce à deux mécanismes : tout d'abord, ils entraînent un accroissement du taux de rentabilité du capital en dirigeant l'épargne collectée vers des investissements peu liquides mais productifs ; enfin, ils évitent des liquidations prématurées du capital. Sans intermédiaires financiers, un agent ayant un besoin de liquidité en $t+1$; vend les actifs de l'entreprise dans laquelle il a placé son épargne en t , et le taux de croissance est moins important en $t+2$.

2: L'orientation de l'épargne vers des placements plus productifs

Berthélémy et Varoudakis (1994) construisent un modèle dans lequel la principale fonction des banques est de collecter des informations sur les projets d'investissements. Comme les coûts de recherche des informations sont indépendantes des masses financières traitées par le secteur financier, plus le montant de l'épargne est important ; plus la productivité du travail dans les banques est élevée. Le développement du secteur financier entraîne une plus grande concurrence bancaire, une augmentation de la taille des banques et un accroissement de la plupart de l'épargne allouée aux investissements. Lorsque le secteur financier est faiblement développé ; en raison de l'existence de coûts fixes et d'effets d'apprentissage ; la productivité marginale du travail est moindre. Cette situation correspond à l'équilibre « bas » de piège de pauvreté où le démarrage du processus de croissance est bloqué. Pour que l'économie converge vers l'équilibre « haut », la taille du secteur financier doit dépasser un seuil critique.

III – Contribution théorique des banques au financement du développement

Banques et financement du développement économique

Le système bancaire devient l'un des partenaires de l'Etat en matière de développement du fait qu'il joue un rôle primordial dans la création et la mobilisation des ressources de développement aussi bien nationales qu'étrangères. Il est également capable de fournir la garantie et l'expertise nécessaire au bon choix des projets de développement et prémunir les investisseurs publics et privés contre les risques de dérapage et de mauvaise gestion. En effet, les crédits de campagne, le soutien d'une activité commerciale ou des services sont autant de contribution au financement du développement que les financements de création industrielle ou d'infrastructures agricoles ou encore d'autres activités économiques. La participation du système bancaire au développement se concrétise donc dans le rôle que doit jouer le système bancaire à savoir : la collecte de l'épargne disponible, la création de l'épargne productive, la création de l'investissement productif, l'investissement direct et la coopération technique.

A. Du point de vue de l'épargne

Tout d'abord en ce qui concerne l'épargne disponible, les banques canalisent l'épargne sous diverses formes puis la redistribue dans l'économie en crédits à des agents économiques organisés et productifs. En ce qui concerne la création de l'épargne productive, le système bancaire représente la seule et unique structure institutionnelle capable d'induire, de créer, de développer et de motiver l'épargne productive : l'orientation des liquidités disponibles vers des canaux qui doivent être transformés par la suite en investissement productifs en faveur de l'épargnant et du pays en général. Raison pour laquelle, le système bancaire est important dans les pays du tiers monde caractérisés par une propension publique et privée à l'épargne faible, la fuite des capitaux nationaux à l'étranger semblant être plus ou moins forte, l'acquisition spéculative au nom des biens réels plus ou moins productifs et plus ou moins nécessaires constituant le mode essentiel de la transformation des disponibilités liquides au niveau des ménages et la fiscalité aussi bien directe qu'indirecte frappant la production et la consommation est lourde, de plus elle est inégalement répartie et peu indicatrice de l'accumulation du capital productif.

B. Du point de vue de l'investissement

En ce qui concerne la création des investissements productifs, l'intermédiation bancaire joue un rôle de financement de l'investissement indirect tout d'abord : octroi des crédits d'investissement aux agents économiques. En effet, la banque est en mesure de sélectionner, encourager, soutenir l'investissement productif de l'entreprise et décourager et même éliminer les mauvais choix. Par ailleurs, l'économie dans le tiers monde est entrée dans une phase de création de richesse, où les contraintes de ressources productives sont devenues plus astreignantes et les problèmes de gestion deviennent primordiaux, c'est alors que le rôle du système bancaire qui consiste à orienter les ressources disponibles vers les meilleurs projets de développement devient crucial ; puis de l'investissement direct : la création des portefeuilles productifs, fait d'affaires, directement créés et gérés à travers ses filiales, le soutien plus ou moins directe des projets industriels, agricoles ou commerciaux. C'est ainsi que les systèmes monétaires et financiers des pays en voie de développement doivent trouver les moyens afin de stabiliser les ressources des banques, renforcer les capitaux propres et inciter les banques à prendre une part plus active dans la création directe des projets qui leurs sont propres.

En ce qui concerne la coopération technique, le système bancaire national doit jouer le rôle de conseiller et de guide, de formation des cadres financiers des entreprises à tous les niveaux, et particulièrement de la formation des cadres capables d'évaluer les projets. En fait, tous ces aspects concrétisent la fonction des banques comme conseiller de développement.

Conclusion partielle :

Au terme de cette première partie dans laquelle, il a été question pour nous de faire tout d'abord une approche théorique de la notion d'intermédiation financière en présentant non seulement les modèles pionniers dans le domaine mais aussi en étudiant toujours de manière théorique la relation qui existe entre l'activité bancaire et la croissance économique dans le cas particulier de Madagascar; il ressort que, les banques étant le système financier autour duquel est axé l'économie malgache et en dépit des nombreux obstacles auquel doit faire face l'activité bancaire, il est impératif pour trouver une solution au sous développement de cerner exactement la nature du lien entre activité bancaire et croissance économique à Madagascar. Cette étude fera l'objet de notre deuxième partie

**DEUXIEME PARTIE : ANALYSE EMPIRIQUE DE
L'ACTIVITE BANCAIRE SUR LA CROISSANCE
ECONOMIQUE**

Tout au long de la première partie de cette étude, il a été question pour nous de rappeler les concepts et les différentes relations théoriques qui rentrent dans le cadre de nos préoccupations en passant en revue la littérature existante concernant la relation entre la fonction d'intermédiation des banques et la croissance économique.

Dans la deuxième partie, nous allons effectuer une analyse empirique de l'influence de cette activité sur la croissance économique de Madagascar. Celle-ci sera principalement basée sur la vérification des hypothèses émises dès le départ. Cette vérification obéira à une approche hypothético-déductive du problème qui consiste à construire une réponse empirique à partir de la littérature existante ; nous utiliserons comme modèles de références les travaux de McKinnon (1988), Bencivenga et Smith (1991), Roubini et Sala-I-Martin (1992,1995), Levine (1997) qui se sont imprégnés du paradigme théorique de la relation entre libéralisation financière, développement financier et croissance économique. Nous adopterons donc pour ce faire une méthode économétrique basée sur un modèle linéaire qui nous permettra d'analyser la part des banques dans l'évolution économique du pays. Cela à partir d'indicateurs tels que les crédits au secteur privé à court, moyen et long terme (Ccmlt) ; la masse monétaire (M2) ; la marge d'intermédiation bancaire (Mi) ainsi que le produit intérieur brut réel (PIBr). Cette partie aura pour objectif principal de déterminer de manière effective la contribution des banques dans le développement de l'économie malgache.

Pour atteindre cet objectif, nous procéderons tout d'abord à une présentation et à une justification des variables ainsi qu'à la présentation du modèle qui sera employé (chapitre3), ensuite nous analyserons les différents résultats obtenus qui nous éclaireront sur la réalité du phénomène étudié (chapitre4).

Chapitre 3 : Opérationnalisation de la relation banques - croissance

La science économique pour comprendre la réalité utilise comme toutes sciences de méthodes multiples lui permettant de mieux cerner certaines observations et d'avoir une connaissance exacte des faits grâce à des outils adaptés. Parmi tant d'autres, deux en particulier retiendront notre attention à savoir : la statistique et l'économétrie. Mais de manière spécifique nous allons nous tourner vers l'économétrie car elle est une application des méthodes statistiques et mathématiques à l'analyse des données économiques. L'économétrie nous est utile car elle est la branche de l'économie qui consiste à établir des lois ou à vérifier des hypothèses à partir de données chiffrées tirées de la réalité.

Ainsi, ce chapitre sera axé particulièrement sur la présentation des variables et sur la spécification du modèle économétrique.

Section1 : Définition et présentation des variables

Les variables sont des grandeurs susceptibles de prendre différentes valeurs. Elles peuvent être soit qualitatives (variables nominales, variables ordinales), soit quantitatives (variables discrètes, variables continues). Il s'agit ici de décrire les indicateurs mesurant la croissance économique et l'activité bancaire.

I – Les indicateurs de croissance économique

Pour pouvoir appréhender le comportement d'un phénomène économique, il faut au préalable définir une mesure permettant de quantifier ce phénomène. Ici, la variable à expliquer ou variable endogène est représentée par la croissance économique qui aura comme principal indicateur le

produit intérieur brut réel en abrégé PIB réel qui peut être vu comme étant le total de la valeur ajoutée des biens et des services réalisés dans un territoire pendant une période donnée y compris les ressortissants étrangers. Cette dernière caractéristique s'avère être la principale limite du PIB réel comme indicateur de la croissance car celui-ci tient compte de la production des non résidents mais pas de la production des nationaux travaillant à l'étranger. Or, les non résidents ne réintroduisent pas les profits de leur production dans le circuit économique du pays dans lequel ils sont mais au contraire, les envoient à l'étranger dans leurs pays d'origine tandis que les nationaux vivant à l'étranger introduisent plutôt les profits de leur production à l'étranger dans le circuit économique de leurs nations. Il y a donc un manque réalisé par les ressortissants étrangers et un apport effectué par les nationaux à l'étranger dont le PIB réel ne tient pas compte.

Généralement, la variable que l'on a coutumé d'employer pour la mesure de la croissance est le taux de croissance du PIB réel qui se calcule de la façon suivante :

$$\text{taux de croissance du PIB} = \frac{\Delta \text{ PIB par tête}}{\text{PIB par tête}}$$

Mais, King et Levine (1992 et 1993) affinent l'analyse en ajoutant à ce calcul du taux de croissance du PIB une autre formule:

$$\text{taux de croissance du PIB} = \text{INV} \times \text{EFF}^*$$

Avec,

$$\text{INV} = \frac{\text{Investissement Brut domestique}}{\text{PIB par tête}}$$

$$\text{EFF}^* = \frac{\Delta \text{ PIB par tête}}{\text{Investissement brut domestique}}$$

En vue de tenir compte de la dépréciation du capital, King et Levine définissent EFF :

$$\text{EFF} = \text{EFF}^* + 0,1(1 - \text{INV})/\text{INV}$$

$$\text{Donc : EFF} = \frac{\Delta \text{ PIB par tête}}{\Delta \text{ du stock de capital}}$$

Ainsi, les tests permettent de déterminer si le secteur financier présente des impacts sur le taux de croissance économique à Madagascar par le biais du volume des investissements (INV) ou par le biais de leur efficacité (EFF).

Mais dans cette étude, nous utiliserons plutôt comme indicateur de la croissance économique le PIB réel qui se définit comme l'ensemble des biens et services produits sur le territoire national quelque soit la nationalité des producteurs.

Ce PIB réel peut se calculer de plusieurs manières à savoir :

Sous l'optique de la production dans laquelle il représente l'agrégat des valeurs ajoutées (VA) des différentes branches de l'économie :

$PIB = \text{Somme des VA} + \text{Droits de Douanes} + \text{Impôts indirects} - \text{Subventions à l'importation}$

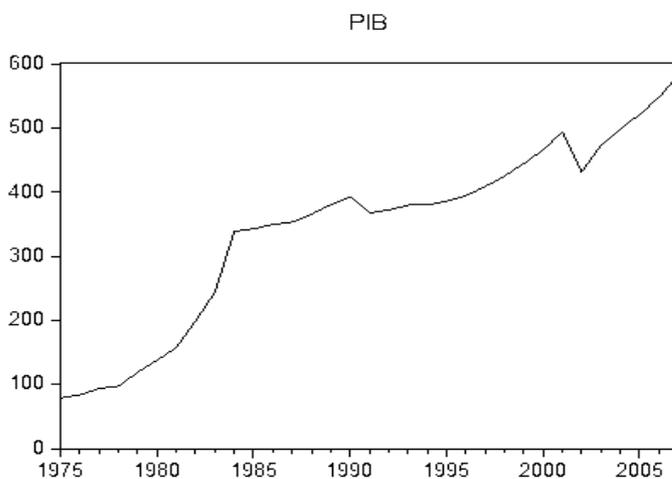
Sous l'optique de l'utilisation ou optique de dépense dans laquelle le PIB est l'équivalent de la somme des multiples usages de la richesse nationale. C'est l'ensemble de tout ce que l'on a fait de la richesse nationale d'un pays :

$PIB = \text{Consommation des ménages} + \text{Dépenses gouvernementales} + \text{Investissements privés} + \text{Exportations} - \text{Importations}$

Sous l'optique du revenu dans laquelle le PIB est le cumul des différents revenus tirés par les différentes catégories d'agents économiques résidents, en raison de leurs multiples activités :

$PIB = \text{Revenu des matières premières} + \text{Revenu de la main d'œuvre (salaires)} + \text{Revenu du capital (intérêts, dividendes)} + \text{revenu des entreprises (Bénéfices)}$

Figure 1 : courbe d'évolution du PIB réel à Madagascar



Source : Banque Centrale, Calcul de l'auteur (en milliards d'Ariary)

De 1975 à nos jours, on peut remarquer que le PIB réel ne cesse de croître. Cette croissance est très marquée entre 1978 et 1984, le PIB passe de 118 milliards à 387 milliards, c'est-à-dire qu'en six ans le PIB réel a connu une augmentation de 269 milliards. En 1985, il subit une légère baisse passant à 343 milliards. De 1985 à 2001, la croissance du PIB réel est plus ou moins lente, entre 300 et 500 milliards, soit une augmentation de seulement 200 milliards pour une période de 16 ans.

En 1990, il avoisine les 400 milliards, mais ce n'est qu'en 1996 et 1997 que ce cap est dépassé et en 2001, le cap des 500 milliards est atteint. On peut également remarquer que les deux crises que le pays a connues en 1991 et en 2002 ont eu des répercussions négatives sur l'évolution du PIB réel. En effet, on peut voir une chute à ces deux dates. Cependant, si cette baisse est assez légère en 1991, celle de 2002 est assez remarquable. De 2002 à 2008, l'économie s'est redressée et le PIB passe de

432 à 623 milliards, soit une augmentation de 191 milliards en 6 ans. Le secteur tertiaire contribue en grande partie à cette croissance du PIB. Les secteurs secondaire et primaire quant à eux contribuent à la croissance de manière plus ou moins égale¹³.

II – Les indicateurs de l'activité bancaire

Pour la mesure de l'activité bancaire, trois variables explicatives ou variables exogènes ont été retenus : les crédits accordés au secteur privé à court, moyen et long terme, la masse monétaire M2 et la marge d'intermédiation bancaire.

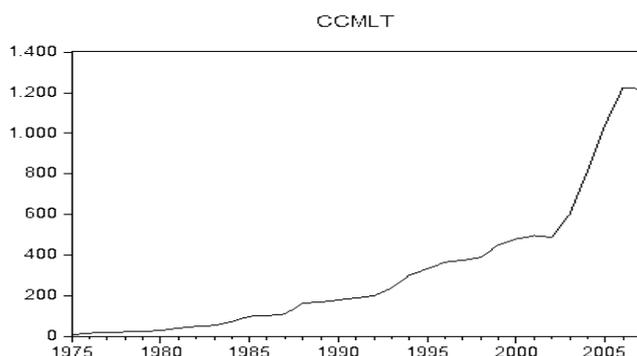
A – Les crédits accordés au secteur privé à court, moyen et long terme Ccmlt

La mission principale des banques est le financement de l'économie à travers son outil principal qui est l'intermédiation bancaire. Selon Biales « la banque est une institution qui assure une grande partie du financement de l'économie grâce à des prêts variés adaptés aux besoins des emprunteurs... ». Ces concours accordés par les banques peuvent être subdivisés en deux: ceux accordés à l'économie (c'est-à-dire au secteur privé) et ceux accordés à l'Etat. Mais ces derniers servant en général au remboursement de la dette extérieure ne seront pas considérés comme prêts ayant des impacts sur la croissance économique, donc nous ne retiendrons que les crédits au secteur privé comme variable explicative.

Ces crédits à court, à moyen ou à long terme sont généralement orientés vers les investissements productifs qui constituent le moteur principal d'une économie en pleine expansion, d'où l'importance de cet indicateur.

Supposons que les crédits accordés au secteur privé induisent positivement la croissance économique grâce à l'accumulation de l'épargne.

Figure 2 : Courbe d'évolution des crédits accordés au secteur privé



Source : banque centrale, calcul de l'auteur (en milliards d'Ariary)

13. Cf. Rapport annuel de la Banque centrale en 2008.

Les données fournies auprès de la Banque Centrale sur les créances sur l'économie, constituées par les crédits à court, moyen et long terme ainsi que des autres concours, nous ont permis d'obtenir le graphique ci-dessus. Cette figure nous montre que d'une manière générale, le crédit à l'économie connaît une croissance depuis 1975 jusqu'à nos jours et que les crises de 1991 et de 2002 n'ont considérablement pas été un obstacle pour les banques de dépôts d'octroyer des crédits que ce soit au secteur privé ou au secteur para-public. Il est important de souligner que c'est à partir de l'année 2002 que le crédit à l'économie a connu une incroyable hausse, il s'évalue à 486,9 milliards et atteint en 2009 les 1883,26 milliards d'Ariary. Autrement dit, les banques de dépôts ont accordé 1396,36 milliards de crédits au secteur privé au cours des sept dernières années. Si l'on se réfère aux bulletins annuels d'information de la Banque Centrale¹⁴, les crédits accordés par les banques de dépôts au secteur privé sont ventilés entre diverses branches d'activités économiques qui sont : l'agriculture; les industries d'activités minières et pétrolières, les travaux publics et les bâtiments, les manufactures (agricoles et alimentaires, matériaux de construction, mécaniques et électriques, chimiques, textiles et confections) et enfin les activités relevant du secteur des services à savoir les transports et le commerce. La croissance observée à partir de 2002 peut être en partie expliquée par une forte activité dans le domaine pétrolier. En effet, si l'on se réfère au bulletin annuel de 2008, on peut remarquer que si en 2002 le crédit accordé au secteur pétrolier était de 3,519 milliards d'Ariary, l'année suivante il est passé à 27,458 milliards puis à 73,392 milliards en 2004. En 2008, ce crédit au secteur des produits pétroliers atteint les 197,872 milliards d'Ariary.

Cependant, il faut préciser que de 1982 à 1994, la politique de change appliquée par les autorités monétaires est une politique de change fixe. Ainsi, pour atteindre un niveau d'équilibre, ces autorités ont recours à la dévaluation. Ce n'est qu'après 1994 que l'on a adopté un régime flottant où l'équilibre du cours de change n'est plus fixe mais dépend du marché interbancaire des devises. Alors, bien que le volume des crédits à l'économie, exprimés ici en Ariary, connaisse une croissance continue, en terme réelle et en devises, ce volume pourrait être peu significatif.

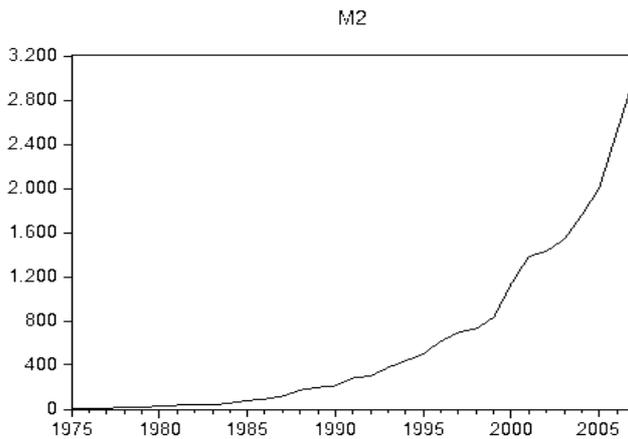
B – La masse monétaire M2

Les banques à travers leurs activités créent de la monnaie lorsqu'elles accordent des crédits aux agents économiques non bancaires (Entreprises, ménages, Etat et les collectivités publiques). Cette opération est à double sens, elle pourrait être dangereuse pour l'économie parce que non maîtrisée elle peut conduire à des déséquilibres tels que l'inflation, la détérioration du pouvoir d'achat, les risques de dévaluation,... C'est pour cette raison que nous avons retenus la masse monétaire comme variables explicatives. Cependant, il faut noter que cette masse monétaire est constituée de plusieurs composantes à savoir : M1 qui regroupe la monnaie fiduciaire et les dépôts à vue; M2 qui regroupe M1 et la quasi-monnaie (ou dans les pays en voie de développement, les dépôts à terme) et enfin M3 qui regroupe M2 et l'épargne contractuelle.

M2 reflète le mieux l'étendue du développement du secteur financier car M1 qui est l'agrégat monétaire le plus liquide est purement monétaire (car on ne prend pas en compte les dépôts à terme) et M3 qui est utile pour mesurer la liquidité de l'économie au sens large est trop étendue pour notre étude. Nous retiendrons donc M2 comme variable explicative de la croissance économique vue qu'elle est l'agrégat monétaire le plus significatif par rapport aux deux autres.

¹⁴. Bulletin d'information et de statistiques de la Banque Centrale de 1996 et 2008.
Supposons que la masse monétaire M2 induit positivement la croissance économique.

Figure 3 : Courbe d'évolution de la masse monétaire M2



Source : banque centrale, calcul de l'auteur (en milliards d'Ariary)

A première vue, on peut tout de suite remarquer que la masse monétaire M2 connaît également une croissance, mais celle-ci n'est vraiment significative qu'à partir de l'année 1990. L'agrégat M2 est constitué par la disponibilité monétaire (monnaie fiduciaire, Dépôts à vue (banques et CCP)) et la quasi-monnaie (dépôts d'épargne et dépôts à terme). Cette augmentation considérable de la masse monétaire M2 peut être expliquée en partie par

l'accroissement des crédits accordés par les banques de dépôts ; il existe un certain équilibre entre la masse monétaire et ses contreparties puisqu'ils évoluent dans le même sens. Il est important de rappeler que la monnaie est créée pour être mise à la disposition des entreprises et leur permettre de financer leurs investissements. Certes, cette affirmation doit être nuancée puisque en réalité l'investissement peut être financé sans création monétaire, et que la monnaie peut être créée pour d'autres opérations que l'investissement effectué par d'autres agents que les entreprises. Cependant, aucune de ces opérations ne seraient concevables si, à l'origine, la monnaie n'avait été créée par une banque au profit d'une entreprise pour être investie dans un « processus » de production. On peut noter que les crises de 1991 et de 2002 n'ont aucunement d'effet sur la croissance de l'agrégat de monnaie M2.

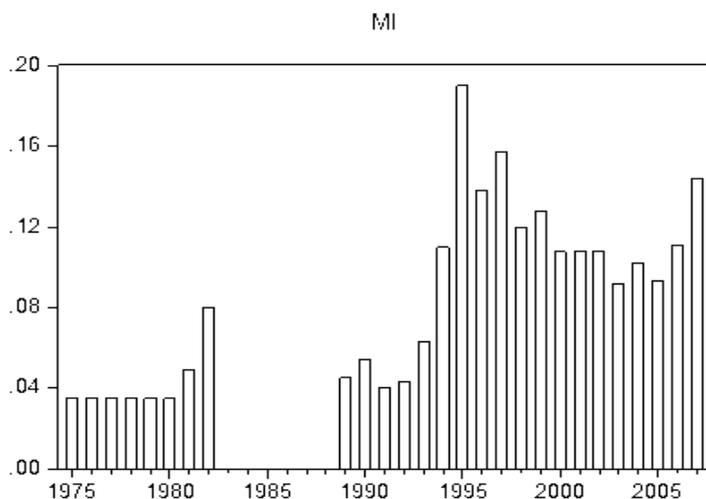
C – La marge d'intermédiation bancaire Mi

Cet indicateur encore connu sous le nom de marge d'intérêt permet de mesurer l'efficacité ainsi que l'efficacité des intermédiaires financiers à savoir dans notre cas les banques. Il s'agit du profit des banques sur leur activité de prêts. Plus exactement, elle se définit comme la différence entre les intérêts reçus de la distribution de crédits et les intérêts versés, c'est à dire le coût de leurs ressources.

Le choix de la marge d'intérêt comme variable explicative s'explique par le fait que les banques réalisent des bénéfices qui devraient leur permettre de mieux s'intégrer et s'adapter aux besoins de la population, ainsi d'être plus efficaces et sans doute plus efficaces.

Supposons que la marge d'intermédiation bancaire induit positivement la croissance économique à travers les crédits accordés à l'économie.

Figure 4 : Evolution de la marge d'intermédiation bancaire MIB



Source : banque centrale, calcul de l'auteur (en %)

La marge d'intermédiation bancaire exprimée en taux résulte de la différence entre les taux débiteurs et les taux créditeurs des banques. On peut remarquer que contrairement aux figures précédentes, la marge d'intermédiation bancaire fluctue entre 4% et 19%.

En terme réel, la marge d'intermédiation bancaire équivaut aux revenus nets d'intérêts des banques puisque ils représentent les bénéfices obtenus par les banques sur les crédits qu'ils ont octroyé. Le taux débiteurs varie entre 8,12% et 37,5% tandis que le taux créditeurs varie entre 2 et 20%.

Maintenant que les variables sont connues, nous allons passer à la construction du modèle.

Section2 : La construction du modèle économétrique

I – Généralité sur le modèle linéaire

A – Définition et utilité du modèle

Un modèle peut être défini comme la représentation schématique et partielle d'un phénomène sous forme d'équation dont les variables sont des grandeurs économiques. Ainsi un modèle bien construit permet de valider la théorie économique à partir de l'observation empirique des résultats suivant un processus bien défini. Il est donc évident que la modélisation constitue une étape indispensable pour notre étude. Mais avant de mettre en place notre modèle de base d'étude, il est nécessaire de le présenter.

Un modèle est une représentation d'idées ou de connaissances relatives à un phénomène.

Sa principale utilité est de donner des projections de l'activité économique et de permettre de procéder à des simulations alternatives des politiques économiques. Les résultats du modèle sont obtenus à l'aide d'équations de comportements qui décrivent l'évolution des variables. La variable endogène se voit ainsi relier à des variables exogènes et le modèle se présente sous la forme suivante : $Y_i = f(X_a, X_b, \dots, X_i)$ avec Y_i la variable endogène et X_i les variables exogènes.

B – Formalisation du modèle

Puisque notre analyse se base sur un ensemble de variation, la méthode que l'on utilisera sera principalement explicative. De plus, avec des variables quantitatives et étant donné qu'on ait une variable expliquée pour plusieurs variables explicatives, le modèle le plus adapté à notre cas est le modèle linéaire générale ou encore modèle à régression multiple.

Généralement, il est extrêmement presque impossible qu'un phénomène économique ou social puisse être appréhendé à l'aide d'une seule variable. Cette généralisation du modèle linéaire simple se présente sous la forme suivant : $Y_i = b_0 + b_1 X_{1i} + b_2 X_{2i} + \dots + b_k X_{ki} + \varepsilon_i$

Avec :

Y_i la variable à expliquer à la période i ; X_{1i} la première variable explicative à la période i ; X_{2i} la deuxième variable explicative à la période i ; X_{ki} la k -ième variable explicative à la période i ; ε le terme d'erreur; b_0 ; b_1 ; b_2 ; ...; b_k les paramètres du modèle et $i = \{1, \dots, n\}$ le nombre d'observations.

Tout modèle pour être fonctionnel devrait être construit sur la base de ses hypothèses. Celles-ci permettront dans la suite de procéder aux différents tests statistiques. Pour le modèle à régression multiple, ces hypothèses sont à la fois stochastiques et structurelles¹⁵ :

Hypothèses stochastiques

- H1 : les valeurs X_i sont observées sans erreur.
- H2 : L'espérance mathématique des erreurs est nulle; $E(\varepsilon_i) = 0$.
- H3 : La variance de l'erreur est constant quelque soit i ; $V(\varepsilon_i) = \sigma^2$
- H4 : Les erreurs sont non corrélées; $E(\varepsilon_i, \varepsilon_{i'}) = 0$ si $i \neq i'$.
- H5 : L'erreur est indépendante des variables explicatives; $Cov(X_i, \varepsilon_i) = 0$.

Hypothèses structurelles

- H6 : Il y a absence de colinéarité entre les variables explicatives.
- H7 : $1/n (XX')$ tend vers une matrice finie lorsque n tend vers l'infini.
- H8 : le nombre d'observations est supérieur au nombre de séries explicatives; $n > k + 1$.

II – Présentation du modèle

Il s'agit ici de présenter notre modèle ainsi que les différents tests statistiques qui nous seront nécessaires.

15. Cf. Notes de cours d'Econométrie 4ème Année.

A – Rappel des variables et spécification du modèle

Nous avons retenu comme variable expliquée le PIB réel que l'on va noter PIBr, et comme variables explicatives : les crédits accordés au secteur privé à court, moyen et long terme que l'on va noter Ccmlt, la masse monétaire M2 et la marge d'intermédiation bancaire que l'on notera Mi.

Par ailleurs, nous allons spécifier un modèle à séries temporelles de telle sorte que nos variables représentent le phénomène qu'elles traduisent en étant observables à intervalle de temps. Aussi nos variables débutent de l'année 1975 à 2008, ce qui nous donne 34 observations.

Ainsi, nous avons l'équation suivante : $PIB_{ri} = b_0 + b_1 Ccmlt_i + b_2 M2_i + b_3 Mii + \epsilon_i$

B- Méthodologie économétrique

1 – Tests de stationnarité : Tests de DFA¹⁶

Avant le traitement des séries chronologiques il faut étudier ses caractéristiques stochastiques pour savoir si elles évoluent avec le temps : séries non stationnaires, ou non : séries stationnaires.

Pour cela, il fallait tester la stationnarité des séries en utilisant, dans notre travail, les tests de Dickey et Fuller Augmenté (tests de DFA). En fait, les tests de DFA permettent de détecter l'existence d'une tendance dans les différentes séries ou d'une racine unitaire. Ces tests prennent en compte les hypothèses fondamentales qui suivent: ϵ_t est un bruit blanc et avec comme hypothèse alternative if $0 : |\phi_1| < 1$, où ϵ_t est la racine unitaire, qui fonde ces tests sur l'estimation par MCO des modèles suivants, où x indique la série à tester, ρ est la fonction d'auto-corrélation et p est le nombre de retards :

$$\text{Modèle (1): } \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j} + \epsilon_t \quad \text{où } \epsilon_t \text{ est un bruit blanc,}$$

$$\text{Modèle (2): } \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j} + c + \epsilon_t \quad \text{où } c \text{ est une constante,}$$

$$\text{Modèle (3): } \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j} + c + b_t + \epsilon_t \quad \text{où } b_t \text{ est une tendance linéaire.}$$

Le principe des tests est simple, si l'hypothèse H_0 est retenue dans l'un des trois modèles, la série est alors non stationnaire c'est-à-dire qu'il existe une tendance. Plus précisément, si l'hypothèse H_0 est vérifiée, la série n'est pas stationnaire quel que soit le modèle.

¹⁶ BOURBONNAIS Régis, 2003, Econométrie, Paris Dunod, édition 2003

2-Cointégration¹⁷

Condition de cointégration :

Deux séries X_t et Y_t sont dites cointégrées si les deux conditions sont vérifiées :

- elles sont affectées d'une tendance stochastique de même ordre d'intégration d .
- une combinaison linéaire de ces séries permet de se ramener à une série d'ordre d'intégration inférieur.

Lorsque des séries sont non stationnaires et cointégrées, il convient d'estimer leurs relations au travers d'un modèle à correction d'erreur. L'objectif est donc, d'une part de retirer la relation commune de cointégration et d'autre part la liaison réelle entre les variables. Autour de la relation de long terme, le modèle à correction d'erreur permet d'intégrer les fluctuations de court terme.

3-Estimation du modèle à correction d'erreur

La cointégration ayant été révélée par les tests précédents, deux cas de figure à envisager :

-il existe un vecteur unique de cointégration. : On peut estimer le modèle avec la méthode d'Engel et Granger en deux étapes.

Etape 1 : estimation par les Moindres Carrées Ordinaire de la relation à long terme et calcul de résidu.

Etape 2 : estimation par les Moindres Carrées Ordinaires de la dynamique à court terme.

-il existe plusieurs vecteurs de cointégration : l'estimation du modèle se fait avec le modèle à correction d'erreur.

En définitive, il a été question pour nous dans ce chapitre de procéder à un aperçu bref du modèle économétrique retenu et de sa formalisation ; mais il importe de signaler certaines limites liées à cette modélisation à savoir de manière spécifique l'utilisation des valeurs réelles des variables et non des ratios, ce qui nous amène dans notre analyse à ne pas tenir compte de concepts tels que le niveau d'inflation de la période d'étude, la corruption et même la concentration des banques. Dans le chapitre suivant, nous nous efforcerons de procéder aux tests de significativité et à la validation de notre hypothèse.

Chapitre4 : L'influence de l'activité bancaire sur la croissance économique

Dans le chapitre précédent, nous avons présenté et utilisé un modèle économétrique mettant en relation plusieurs variables parmi lesquelles une variable (la variable endogène) qui est à expliquer et d'autres variables (les variables exogènes) qui sont explicatives. Grâce à ce modèle, il nous est possible et sans doute plus évident d'analyser et de vérifier à la fois de manière spécifique et de manière globale les relations supposées existantes entre les différents concepts théoriques faisant l'objet de notre étude, en utilisant des méthodes scientifiques développées et fiables nous permettant d'appréhender certains phénomènes sociaux. C'est pour cette raison que nous avons adopté la méthode de régressions multiples pas à pas descendantes afin d'éliminer les variables qui ne sont pas significatives dans l'explication de la variable expliquée. Mais l'essentiel n'étant pas l'analyse à proprement parlée, il nous revient également d'interpréter les résultats obtenus afin de mieux cerner la réalité du phénomène étudié. Pour se faire, ce chapitre sera articulé comme précédemment en deux sections.

La première sera consacrée à la présentation de nos équations fondamentales avec leurs interprétations tant sur le plan statistique qu'économique tandis que la seconde aura pour objectif à la lumière des théories existantes de proposer des moyens financiers plus efficace concernant la stimulation de la croissance économique à Madagascar.

Section1 : Analyse et interprétation des résultats

Le modèle économétrique retenu qui est un modèle à régressions multiples nous a permis d'effectuer un certains nombres de tests statistiques qui nous sont indispensables dans l'analyse que nous envisageons de mener. Mais avant toute chose, il est important de noter que par faute de non fiabilité de certaines données à savoir la marge d'intermédiation bancaire Mi qui s'avère être incomplète de 1983 à 1988, nous avons dû prendre l'année 1989 comme année de départ de l'étude. Par suite, pour être plus exacte dans l'étude, nous avons aussi procéder à la trimestrialisation des données annuelles donc nous avons passé de 33 observations à 77 observations. Les figures suivantes représentent cette indispensable modification :

Figure 5 : évolution trimestrielle du Ccmlt

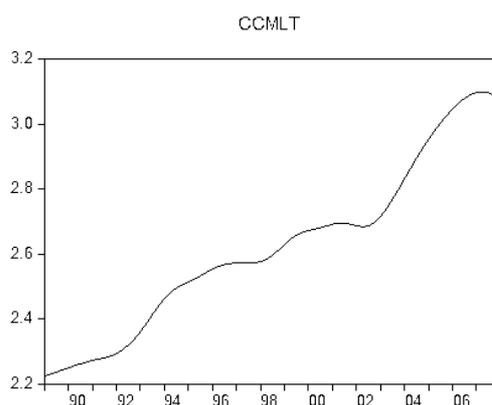


Figure 6 : évolution trimestrielle de M2

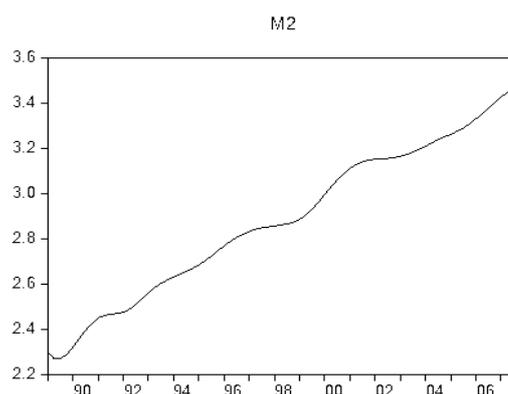


Figure 7 : évolution trimestrielle du PIB

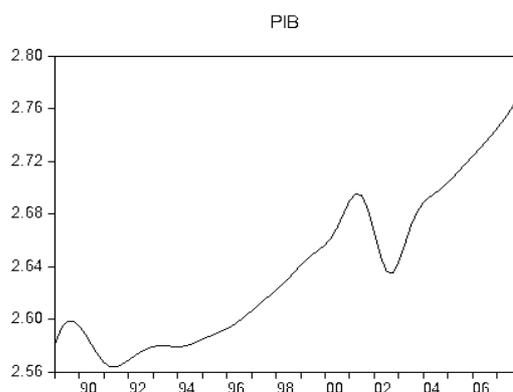
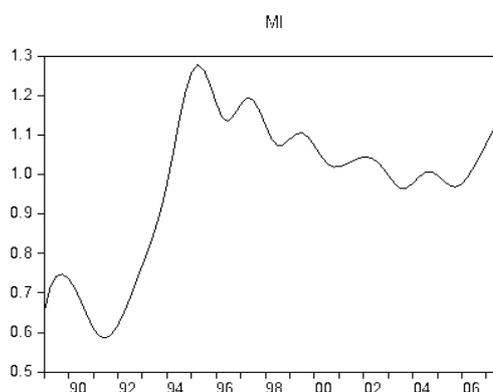


Figure 8 : évolution trimestrielle de MIB



Sources : calcul de l'auteur, banque centrale (en milliard d'Ariary et en %)

A première vue, on peut constater que les allures des graphiques de départ sont gardées même après trimestrialisation des données. Et que les courbes sont devenues plus lisses par rapport à la

courbe d'évolution annuelle. La multiplication des observations a donc un effet de précision sur notre étude. Dans ce qui suit, nous allons passer ces données en fonction logarithme.

I – Résultats des estimations

Pour apprécier les relations qui existent entre les différentes variables de notre modèle, nous avons estimé le modèle retenu. Mais préalablement les tests de diagnostic sur les données (stationnarité et cointégration) - par le logiciel Eviews6 ont été effectués. L'analyse a débuté donc par l'étude de la stationnarité des variables. Pour ce faire, on a utilisé les tests de racine unitaire développés par Fuller (1976) et Dickey et Fuller (1979, 1981).

Les résultats de ces tests de stationnarité sont synthétisés dans les tableaux ci-après. La stationnarité de la variable est jugée à partir de la comparaison entre les statistiques ADF (Augmented Dickey Fuller) et les valeurs critiques tabulées par Mackinnon (Mackinnon critical value = CV). L'alternative d'hypothèses qui se présente à l'issue du test est la suivante :

H_0 : racine unitaire ou non stationnarité

H_1 : non racine unitaire ou stationnarité

Dans la mesure où les valeurs critiques sont négatives, la règle de décision est la suivante :

Si en valeur absolue $ADF > CV$, on rejette l'hypothèse nulle de non stationnarité.

Si en valeur absolue $ADF < CV$, on accepte l'hypothèse nulle de non stationnarité.

Les tests sont appliqués en niveau puis en différence première au cas où il y aurait présence de racine unitaire à ce premier stade.

Résultats test ADF des variables :

PIBr

Tableau 4 : test de stationnarité du PIBr en niveau

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.059644	0.5578
Test critical values: 5% level	-3.481595	

Source : réalisé à partir du logiciel Eviews6

En lisant ce tableau, on peut en dégager que le PIBr est non stationnaire en niveau puisque

t-statistique (-2.059644) > valeur critique (-3.481595)

Tableau 5 : test de stationnarité du PIB en différence première

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.939570	0.0000
Test critical values: 5% level	-1.945324	

Source : réalisé à partir du logiciel Eviews6

La série PIBr est intégrée d'ordre 1. Elle est maintenant stationnaire.

CCMLT

Tableau 6 : test de stationnarité du Ccmlt en niveau

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.423004	0.5274
Test critical values: 5% level	-1.945260	

Source : réalisé à partir du logiciel Eviews6

On peut tirer de ce tableau que la série Ccmlt présente une racine unitaire et est donc non stationnaire car t-stat (-0.423004) > valeur critique (-1.945260)

Tableau 7 : test de stationnarité du Ccmlt en différence première

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.736277	0.0003
Test critical values: 5% level	-1.945324	

Source : réalisé à partir du logiciel Eviews6

La série CCMLT est intégrée d'ordre 1. Elle est alors maintenant stationnaire.

M2

Tableau 8 : test de stationnarité de M2 en niveau

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.057297	0.0000
Test critical values: 5% level	-3.471693	

Source : réalisé à partir du logiciel Eviews6

La série M2 est stationnaire en niveau donc intégrer d'ordre 0.

MIB

Tableau 9 : test de stationnarité de MIB en niveau

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.257575	0.0816
Test critical values: 5% level	-3.471693	

Source : réalisé à partir du logiciel Eviews6

D'après ce tableau de résultat, on peut en conclure que la série Mi est non stationnaire en niveau car

t-stat (-3.257575) > valeur critique (-3.471693)

Tableau 10 : test de stationnarité de MIB en différence première

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.494536	0.0000
Test critical values: 5% level	-1.945324	

Source : réalisé à partir du logiciel Eviews6

La série Mi est intégré d'ordre un. Elle est alors maintenant stationnaire.

Passons maintenant à l'estimation du modèle. Mais avant tout, étudions d'abord le degré de corrélation existant entre ces différentes variables à partir du coefficient de corrélation de Pearson :

Tableau 11 : Matrice de corrélation

	PIB	M2	MIB	CCMLT
PIB	1	0.92365774	0.38086631	0.93812962
M2		1	0.55778898	0.97227053
MI			1	0.55806751
CCMLT				1

Source : calcul de l'auteur, tiré des résultats sur Eviews6

Ce tableau nous montre qu'entre les variables explicatives, le crédit accordé au secteur privé et la masse monétaire sont fortement liés (avec une valeur de 0.97227053) alors que les liens entre la marge d'intermédiation d'une part et la masse monétaire M2 ainsi que le crédit accordé au secteur privé d'autre part sont assez moyens. De même, on peut également noter qu'il y a une assez forte corrélation entre la variable endogène (PIB réel) et les variables exogènes (crédit accordé au secteur privé, masse monétaire M2 et marge d'intermédiation).

Ce chiffre coloré en rouge du tableau 4 indique une très forte corrélation entre Ccmlt et M2. Economiquement parlant, cela signifie que l'un des deux variables suffit pour l'explication de la variable endogène. Nous allons donc supprimer M2 pour la suite de notre étude.

Analysons maintenant notre équation et déterminons la qualité de l'ajustement, la signification globale du modèle ainsi que la contribution de chaque variable exogène dans l'explication de la variable endogène à long terme ainsi qu'à court terme.

Pour se faire, on va procéder au modèle d'**Engel-Granger**¹⁸. Ce dernier est un modèle à deux étapes :

- Première étape : estimation de la relation de long terme
- Deuxième étape : test sur le résidu de cette relation de long terme

Toutes les variables doivent être intégrées d'ordre 1.

L'équation de long terme (relation d'équilibre – dynamique de long terme)

$$\text{PIBr} = C(1) \cdot \text{CCMLT} + C(2) \cdot \text{MIB} + C(3)$$

Tableau 12: Résultats de l'estimation du modèle 1

modèle 1			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
CCMLT	0.236156	24.85487	0.0000
MIB	-0.63975	40887297	0.0000
C	2.081968	100.2907	0.0000
PIB = 0.236*CCMLT - 0.064*MI + 2.08 R ² = 0,9009650 R ² ajusté = 0,907174 F stat = 367.4838 Prob F = 0,0000			

Source : calcul de l'auteur, tiré des résultats sur Eviews6

De ce tableau, on peut tirer que la qualité de l'ajustement est très bonne vue la valeur du coefficient de détermination R² de 0.9, une valeur proche de 1. De plus les variables sont globalement significatives donc contribuent significativement à l'explication de la croissance économique.

Une augmentation de 1% des crédits accordés aux secteurs privés à court, moyen et long terme provoque un accroissement du PIB de 0.24% alors qu'une augmentation de 1% des marges d'intermédiation induit une diminution du PIB de 0.064%.

18. Cf. Chapter 3 "cointegration, long-run and short run saving" James H. Stock

Tableau 13 : Test sur le résidu de la relation de long terme

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.205925
Test critical values: 5% level	-3.34

Source : calcul de l'auteur, tiré des résultats sur Eviews6

T stat > valeur critique de Mc Kinnon (1991) donc on rejette l'hypothèse nulle de racine unitaire. La série des résidus est stationnaire. Il existe donc une relation de long terme.

Les variables PIBr, Ccmlt et Mi sont donc cointégrées.

Par conséquent il existe un modèle à correction d'erreur afin de capturer la relation de court terme ainsi que la force de rappel.

Le modèle à correction d'erreur (représentant la dynamique de court de terme)

$$DPIB = C(1)*RESID01(-1) + C(2)*DMIB(-1) + C(3)*DCCMLT(-1) + C(4)*DPIB(-1) + C(5)$$

Tableau 14: Résultats de l'estimation du modèle à correction d'erreur

modèle 2			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
RESID01(-1)	-0.126724	-7.824501	0.0000
DMIB(-1)	-0.025928	-3.058706	0.0032
DCCMLT(-1)	-0.072615	-2.362463	0.0210
DPIB(-1)	0.926695	19.80648	0.0000
C	0.001054	2.623642	0.0107
DPIB = -0.127*RESID01(-1) - 0.026*DMI(-1) - 0.072*DCCMLT(-1) + 0.9*DPIB(-1) + 0.00105 R ² = 0,874886 R ² ajusté = 0,867633 F stat = 120,6244 Prob F = 0,0000			

Source : calcul de l'auteur, tiré des résultats sur Eviews6

En analysant ce tableau, on peut voir que la qualité de l'ajustement est bonne avec un coefficient de détermination R² = 0,874886 une valeur proche de 1. De plus, les variables sont globalement significatives donc contribuent significativement à l'explication de la croissance économique. (-0.127) est le terme à correction d'erreur noté β. Vérifions alors le temps de résorption des chocs.

La formule¹⁹ suivante nous sera utile dans nos calculs :

$$(1 - \beta \alpha) = (1 - \beta \beta)^\tau$$

19 Cf. Annales d'économie et de statistiques. N°2. 1986 « politique d'ajustement et de croissance »

Avec α = taux de résorption des chocs.

$$0.90 = 0.873^T$$

$$\log(0.90) = \log(0.873)^T$$

$$\log(0.90) = T \cdot \log(0.873)$$

$$T = \frac{\log(0.90)}{\log(0.873)}$$

D'où $T = 0.77$ trimestre. Donc 10% des chocs de l'année précédente seront résorbés après 0.77 trimestre soit environ 2 mois et 10 jours.

De même pour $\alpha = 50\%$, nous avons : $(1-0.5) = (1-0.127)^T$

$T = 5.1$ trimestres. Donc 50% des chocs de l'année précédente seront résorbés après 5.01 trimestres soit environ 1 an 3 mois et 9 jours.

Pour $\alpha = 99.99\%$, nous avons $(1-0.99) = (1-0.127)^T$

$T = 67.81$ trimestres. Donc 100% des chocs de l'année précédente ne seront résorbés qu'après 67.81 trimestres soit environ 16 ans 11 mois et 13 jours.

Encore d'après ce tableau des résultats d'estimation, on peut voir qu'à court terme à Madagascar, une augmentation de 1% de M_i induit une diminution de 0.025% du PIBr et une augmentation de 1% du Cccmlt induit une diminution de 0.072% du PIB.

Pour conclure, nous pouvons dire que toutes les variables contribuent significativement à l'explication de la croissance économique.

II – Interprétations des résultats de l'analyse

Nous allons expliquer dans cette sous section comment ces indicateurs influent la croissance économique mais également si cette influence est positive ou non.

A- Crédits accordés au secteur privé et croissance économique

La relation entre ces deux concepts n'est plus à démontrer ; en effet, les crédits accordés au secteur privé par les banques aussi bien à court, moyen et long terme permettent de financer l'investissement qui à son tour est un facteur primordial du développement économique d'un pays. En résumé ces crédits influencent la croissance au travers du canal de l'investissement, il existe donc de ce fait une relation réciproque entre ces deux concepts de telle sorte que lorsque le crédit varie, la croissance économique varie lui aussi. Dans notre modèle, ces crédits à l'économie influencent positivement la croissance économique.

B- Masse monétaire et croissance économique

La croissance du PIB réel s'accompagne toujours d'une certaine création monétaire due à l'augmentation des prix et de la quantité de valeurs monétaires détenues par les ménages et les entreprises. Celle-ci est inversement proportionnelle à la création monétaire globale qui se définit comme étant la différence entre l'augmentation de la masse monétaire M3 en données courantes et

le taux de croissance du PIB réel. Mais elle dépend en fait de la variation d'un seul agrégat : M2 c'est-à-dire de l'épargne des ménages (placée sur livrets)...Ce qui signifie que la création monétaire de l'agrégat M2 doit baisser pour que le PIB réel augmente. De manière théorique, cet agrégat augmente en moyenne plus vite que le PIB réel du fait de l'effet de richesse. En effet, quand la croissance du PIB réel augmente, les ménages et les entreprises sont plus riches, donc épargnent davantage. Pour donc relancer cette croissance économique, les ménages doivent épargner moins et consommer davantage, de cette façon, la demande augmente et l'offre y répond (le PIB réel augmente). Dans notre étude, vue sa très forte corrélation avec le Ccmlt, on a dû le supprimer du modèle malgré sa stationnarité en degré 0 et on a retenu les variables propres à l'activité bancaire.

C- Marge d'intermédiation et croissance économique

La marge d'intermédiation comme nous l'avons décrit plus haut est le bénéfice que retirent les banques de leur activité d'intermédiation ; elle constitue leur profit ou leur résultat net d'exploitation. De même qu'avec les crédits au secteur privé, la relation entre cette marge et la croissance du PIB réel n'est plus à démontrer ; en effet ces deux variables évoluent dans le même sens mais contrairement aux crédits qui agissent à travers le canal de l'investissement, la marge d'intermédiation elle agit à travers la taille et l'efficacité des banques en question. En effet, les banques emploient ces bénéfices pour leur amélioration n'oublions que celles-ci fonctionnent sensiblement de la même façon que des entreprises ordinaires, cela implique qu'avec ces fonds, les banques pourront améliorer leur compétitivité sur le marché ; elles pourront répondre clairement au besoin de la population environnante, elles pourront faire face aux difficultés liées à l'environnement et autres. Au final, nous aboutirons à des banques efficaces et efficientes répondant parfaitement aux besoins économiques. Dans notre travail, cette marge d'intérêt influence négativement la croissance économique.

D- Marge d'intermédiation et crédits accordés au secteur privé

En observant la matrice de corrélation effectuée ci-dessus, nous remarquons que le degré de corrélation entre la marge d'intermédiation et les crédits accordés au secteur privé est assez moyen à savoir : 0.55806751. Nous pouvons donc conclure que l'hypothèse émise selon laquelle la marge d'intermédiation influence la croissance économique par le biais des crédits accordés au secteur privé est à 55.81% vraie pour le cas de Madagascar.

Section2 : Etude comparative des résultats observés et des réalités

Avant d'entamer notre étude comparative, il serait intéressant d'observer le système bancaire malgache.

I – Le système bancaire malgache

Jusqu'en 1975, le système bancaire malgache a été constitué essentiellement de banques françaises. Suite à la révolution socialiste, l'Etat a nationalisé le secteur productif, y compris les banques. Trois banques ont été créées : une banque spécialisée dans l'agriculture (BTM), une banque dédiée au développement de l'industrie (BNI) et une autre pour le développement du commerce (BFV). Au début des années 90, l'établissement des relations avec le FMI et la Banque mondiale a contraint l'Etat à adopter une politique d'ajustement structurel, la privatisation des banques et des sociétés commerciales faisait partie des conditions pour bénéficier du soutien de l'ensemble des bailleurs. En

effet, ces banques ont été souvent utilisées par l'Etat pour mener une politique d'investissement à l'étranger (avec des emprunts extérieurs) et pour financer des projets attendus utiles, l'analyse de risque ayant été quelque peu dissimulée. Ces banques d'Etat ont alors accumulé des créances dont certaines étaient qualifiées de très risquées.

Vers la fin des années 80, une nouvelle loi bancaire a été adoptée ouvrant ainsi le secteur bancaire aux capitaux privés. L'Etat a agréé l'installation d'une banque privée, la BMOI, qui est une filiale de la BNP. Par la suite en 1991, l'Etat a cédé 51% de sa participation dans la BNI au profit du Crédit Lyonnais. L'ouverture du secteur bancaire s'est confirmée par l'agrément de l'UCB, de « Madagascar Express Bank and Trust » et d'une banque offshore « Madagascar International Development Bank ». De ces trois banques agréées, seule l'UCB est encore opérationnelle à ce jour. En 1997, il existe une dualité entre banques privées sur liquides (car très peu sollicitées par les pouvoirs publics et ne s'engagent que dans des activités rentables) et banques publiques en difficulté (la BTM et la BFV manquent de liquidité et la BTM étant dans une situation particulièrement délicate avec le financement des PPN et son engagement dans « l'affaire Flamco »). La BFV et la BTM sont alors en cours de privatisation afin de régler les difficultés des banques et mettre fin aux pressions politiques.

La réforme du secteur bancaire s'est achevée en 1999 par la cession de la participation majoritaire de l'Etat dans la BFV et la BTM au profit de la Société Générale et de la Bank of Africa. La restructuration de ces deux banques a nécessité une opération de restructuration des créances jugées à haut risque. L'essentiel de ces créances a été transféré dans deux structures SOFIRE et SGR, des sociétés dont seul l'Etat est actionnaire et qui sont chargées de réaliser les créances.

Actuellement nous pouvons recenser onze banques, dont les trois plus importantes sont contrôlées par des groupes français, deux sont des filiales de banques mauriciennes et une autre contrôlée par des capitaux asiatiques.

Les deux banques UCB (créée en 1991) et SBM (créée vers la fin des années 90) ont accompagné l'implantation de sociétés mauriciennes dans le secteur textile et ont joué un rôle important dans le développement des relations économiques entre Madagascar et Maurice.

De même, l'implantation rapide du commerce entre la Chine et Madagascar a entraîné la prise de participation majoritaire d'un investisseur hongkongais dans le capital de la banque BSM créée à la fin des années 90 par des opérateurs malgaches afin d'apporter une réponse aux problèmes liés à la difficulté pour les PME malgaches d'accéder au crédit bancaire. La banque a commencé à opérer en 2002, mais une insuffisance de trésorerie a mis la banque en difficulté.

Ces problèmes financiers ont rendu nécessaire une recapitalisation et lors d'une opération d'augmentation de capital, un investisseur chinois a pris le contrôle majoritaire entraînant par la suite un changement de dénomination en devenant la BICM.

Par ailleurs, vers la fin des années 90, l'ouverture du secteur bancaire à la concurrence a permis la création d'INVESTCO, la première banque privée à capitaux malgaches. Mais en 2001, l'autorité de supervision bancaire a suspendu les activités de cette banque d'affaire pour non respect des normes prudentielles.

II - Comparaison entre notre étude économétrique et les réalités à Madagascar

Il s'agit ici de comparer les études effectuées précédemment avec les réalités économiques de notre pays. Notre étude économétrique a montré que d'une manière générale les trois variables explicatives qui sont : les crédits accordés au secteur privé, la masse monétaire M2 et la marge d'intermédiation bancaire ont une relation réciproque avec la croissance économique.

De ces trois variables utilisées pour mesurer l'activité bancaire, seules les crédits accordés à l'économie Ccmlt et la marge d'intermédiation ont été retenues pour expliquer la croissance économique. Nous pouvons donc en conclure que l'activité bancaire agit et influence positivement la croissance économique du pays mais de manière encore assez faible.

Quant à la réalité, elle n'est pas si différente des résultats obtenus. En effet, selon un économiste financier sénior de la Banque Mondiale, Mr Korotoumou Ouattara¹⁹ : « La portée actuelle du système bancaire de Madagascar est nettement plus réduite que dans les autres pays d'Afrique Subsaharienne, avec une pénétration de succursales et distributeurs automatiques en-dessous de celle de la plupart des pays ». Malgré la récente augmentation du crédit bancaire au secteur privé, l'activité financière à Madagascar reste faible, en comparaison par rapport à la moyenne observée dans les autres pays de la région. Par exemple, le crédit bancaire au secteur privé représente seulement 10% du PIB en comparaison à une moyenne de 17.2% en Afrique Subsaharienne et 60% dans l'île Maurice voisine. De plus, la masse monétaire ne compte que pour 22.2% du PIB par rapport à une moyenne de 30.9% en Afrique subsaharienne et le taux de bancarisation de la population est encore très faible.

A – Les crédits accordés au secteur privé Ccmlt

Dans notre étude économétrique nous avons pu observer que les crédits accordés au secteur privé avaient une relation plus ou moins réciproque avec la croissance économique du pays. Mais que ces crédits n'expliquaient pas la croissance car la variable n'est pas significative. Si l'on se réfère aux données obtenues auprès de la Banque Centrale, on peut dire que les crédits à l'économie octroyés par les banques de dépôts ne cessent de croître, surtout ces dernières années, et sont repartis entre les diverses branches d'activités économiques. On peut dire que cela rejoint les résultats économétriques obtenus, car d'une manière générale les crédits à l'économie jouent un rôle sur l'économie du pays dans le financement des secteurs d'activités, notamment les secteurs porteurs tels que l'exploitation des produits pétroliers,... d'où l'existence d'une assez forte corrélation entre ces deux variables.

19 Cf. Selon le communiqué de presse n° WBMG/EXT/ 121608 _ 1 émise par la banque mondiale à Madagascar

Une des raisons susceptibles d'expliquer le faible financement de l'économie est que jusqu'en 1995 une politique de plafonnement du crédit ait été appliquée. Les crédits sont donc plus contraints par l'offre que par la demande. De plus dans les années 90, la faiblesse de financement de l'investissement est traduite par une importance des créances non performantes, surtout de la part des banques publiques lesquelles sont obligées de financer les entreprises publiques sans connaître le rendement de ceux-ci. Par ailleurs jusqu'en Aout 1996, les taux plafonds des appels d'offres négatifs et le rendement moyen des adjudications à 90 jours étant supérieurs aux taux plafonds des crédits à long terme, les banques ont préféré se positionner sur des produits monétaires plus rémunérateurs que les activités de crédits.

Par ailleurs, la réalité des créances sur l'économie nous montrent que sur l'ensemble des crédits accordés par les banques de dépôts, les crédits à court terme prévalent sur les crédits à moyen et à long terme. Cette situation ne s'est guère améliorée car depuis la création du MID en 1994, les dépôts en devises ont été largement préférés aux dépôts à terme car plus rémunérateurs. Malgré le fait que ces crédits évoluent positivement en terme de volume depuis 1989 jusqu'à nos jours, cette préférence des banques de dépôts pour les crédits à court terme peut expliquer en partie les raisons pour lesquelles la variable Ccmlt influence faiblement la croissance économique. Les banques sont frileuses concernant les positions sur le long terme et préfèrent subventionnées des besoins de liquidités à court terme. En effet, les banques privées malgaches ne cherchent que la rentabilité, ainsi elles doivent être profitables pour ces actionnaires et n'ont pas vocation à soutenir des projets risqués. Elles ont une certaine réticence à financer les PME et préfèrent se concentrer sur les grandes entreprises moins risquées ainsi que sur les dépôts des grands projets financés par les bailleurs. De plus, elles ne financent que les besoins en trésorerie des entreprises à court terme, et n'ont pas vocation à prendre des risques à long terme compte tenu de la structure des dépôts essentiellement « à vue ».

Cela a pour conséquence un mauvais choix de placements et de financements car les projets les plus significatifs pour la croissance économique sont en général des projets de moyen et long terme et les agents qui ont réellement besoin de financements n'y ont pas droit. Il faut aussi noter que depuis l'ouverture de l'économie, les crédits accordés à l'industrie ont nettement diminués passant de 58% à 41% du total des crédits à l'économie entre 1987 et 1997, alors que la part des crédits destinés au commerce et aux services a augmenté passant de 20% en 1987 à 30% des crédits à l'économie en 1997.

Le fait que la variable Ccmlt n'explique pas la croissance économique peut aussi être traduit par la difficulté d'accès au crédit des entreprises et particuliers, laquelle est causée par :

- Le cout élevé du crédit. En effet, les taux élevés empêchent les entreprises et les particuliers d'accéder aux moyens de financement de leurs projets.
- La complexité des procédures bancaires rendant difficile la constitution des dossiers.
- Le manque de confiance des banquiers. En effet, il ne leur est pas facile d'évaluer si tel ou tel projet est bancable a cause de l'asymétrie d'information.
- Les difficultés pour trouver des institutions financières adaptées aux besoins et à la taille des entreprises.
- Les échéances des prêts trop courtes et qui ne permettent pas de financer les investissements.
- L'importance rédhibitoire des conditions d'octroi et des garanties exigées.
- Le volume insuffisant des prêts accordés.

- Le manque d'intérêts des banquiers pour financer des projets d'investissements

B – La masse monétaire M2

La politique monétaire est de manière générale vue comme l'ensemble des dispositions, des mesures, des stratégies mises en place par les autorités, dans le but de réguler la quantité de monnaie en circulation (masse monétaire) par rapport au niveau réel de l'activité économique observée à un moment donné. Actuellement, d'après l'étude de la réalité on a pu voir une augmentation annuelle de M2 en % du PIB : respectivement de l'année 2008 2009 2010 2011 >

21,8% 23,5% 23,2% 24,9%. Cette tendance vers la hausse explique en partie pourquoi elle n'a pas été

retenue dans notre étude car l'épargne et la croissance sont inversement proportionnelles. Inversement, quand on veut anticiper une amélioration de situation, il faut dépenser davantage en diminuant l'épargne : M2-M1 donc diminue et la croissance du PIB réel augmente. D'ailleurs, l'évolution de l'épargne actuellement à Madagascar est très considérable. Des institutions de crédits et d'épargne se multiplient de jour en jour. Des produits d'épargne se sont développés comme l'assurance vie, l'épargne logement, l'assurance retraite,... La suppression de ce variable dans notre modèle est donc justifiée.

C – La marge d'intermédiation bancaire

Entre 1999 et 2009, le taux directeur de la Banque Centrale a été modifié 12 fois :

Tableau 15 - Evolution du taux directeur de la Banque Centrale

Dates	Taux directeur
09/04/1999	12
23/08/1999	15
13/10/2000	12
12/06/2001	10,5
16/10/2001	9
13/01/2001	7
21/04/2004	9,5
02/06/2004	12
16/09/2004	16
14/08/2006	12
02/01/2009	10
03/08/2009	9,5

Source : Banque centrale Madagascar

Ce taux a connu plusieurs baisses progressives entre 1999 et 2004 en passant de 15% à 7%, soit une diminution de près de la moitié, et en 2004 la Banque Centrale est intervenue à trois reprises sur le taux directeur afin de contenir l'inflation et réduire la volatilité sur le MID. Cette intervention est due par d'importants déséquilibres macroéconomiques. Il y a d'abord eu l'accélération des activités dans le prolongement de la dynamique de l'année précédente. Ensuite, d'importantes dépenses d'investissement ont été engagées en vue de la relance économique et afin de répondre aux besoins de reconstruction. Quoique l'Etat ait pu bénéficier d'aides budgétaires relativement importantes, une bonne partie de ces dépenses a été financée sur ressources internes et a aggravé le déficit public, favorisant ainsi la création monétaire par le système bancaire. Pour ces deux premiers facteurs, l'accélération de la demande s'est fait particulièrement sentir au niveau de l'énergie, des

matériaux de construction et des services. Par ailleurs, la détaxation de certains biens durables et biens de consommation, prenant effet à compter du mois de septembre 2003, a dopé l'importation de ces produits. Ce qui a fait gonfler de manière inhabituelle la demande d'importation, dont la valeur totale sur les quatre premiers mois a déjà atteint celle de l'année précédente. Malheureusement, ces différents besoins se sont exprimés dans un contexte où le système bancaire s'est trouvé en état de surliquidité, et où l'économie a connu une importante expansion monétaire, avec une politique monétaire expansionniste, du moins au début de l'année.

Cependant, il faut constater que depuis 1995 les taux directeur de la Banque Centrale ont peu d'impact sur les conditions de taux appliqués par les banques. En effet, si le taux directeur augmente, les banques de dépôts augmentent aussi leurs taux débiteurs mais rarement les taux créditeurs. Ceci s'explique par la surliquidité chronique des banques qui ne cherchent donc pas à collecter des ressources supplémentaires.

D'après notre étude économétrique, la marge d'intermédiation bancaire induit négativement la croissance économique et cette même marge est assez corrélée avec les crédits accordés au secteur privé à court, moyen et long terme. Cela veut donc dire que les activités de prêts effectuées par les banques leurs sont rémunératrices et que ces bénéficiaires sont réemployés au sein de l'économie sous forme de crédit, c'est ce qui explique cette influence négative car les crédits octroyés par les banques ne sont pas utilisés dans les secteurs les plus productifs et de manière efficace et efficiente. Par ailleurs, ces résultats sous entendent qu'une partie des crédits octroyés par les banques sont issues de cette marge et non des épargnes collectées auprès des ménages ou bien des entreprises.

D'après l'observation de l'évolution des comptes d'exploitation des banques durant ces 6 dernières années on peut constater que les revenus nets d'intérêts évoluent positivement.

En 2003 ces revenus s'élèvent à 82,757 milliards d'Ariary, en 2004 à 108,833 milliards, en 2005 à 143,029 milliards, en 2006 ils se chiffrent à 170,690 milliards, en 2007 à 202,857 milliards et en 2008 à 199,669 milliards d'Ariary. Ces chiffres traduisent que le secteur bancaire a accentué son soutien à l'économie en accordant plus de crédit. Alors qu'en faisant ceci sans étudier l'ordre de priorité des investissements des secteurs de production et sans analyser les projets à investir, la banque à travers sa fonction d'intermédiation n'influence aucun effet positif sur l'économie du pays.

Conclusion partielle:

L'analyse empirique de l'activité bancaire sur la croissance économique a été réalisée en effectuant une étude économétrique basée sur un modèle linéaire à régression multiple. Pour la réalisation de cette étude les variables dépendantes et indépendantes ont été définies, il s'agit respectivement : du PIB réel, de la masse monétaire M2, des crédits accordés au secteur privé et de la marge d'intermédiation bancaire.

Les tests économétriques proprement dits ont permis d'aboutir à la conclusion qu'il existe une assez forte corrélation entre la variable dépendante et les trois variables explicatives et que seules la marge d'intermédiation bancaire et les crédits accordés aux secteurs privés ont été retenues pour l'explication de la croissance économique. Ainsi, on en a déduit que l'intermédiation bancaire a un impact positif certes mais assez faible et limité.

Par rapport à la réalité économique et financière de Madagascar, les résultats des tests économétriques ont été plus ou moins similaires. En effet, ceux-ci ont pu être confrontés et

corroborés avec la situation réelle dans le pays

CONCLUSION GENERALE :

Cette étude est engagée dans le but de vérifier empiriquement l'influence, s'il y en a, des activités bancaires sur la croissance économique à Madagascar. L'estimation d'une équation prenant en compte le déterminant traditionnel de la croissance le plus significatif pour le cas de Madagascar et des variables financières montre une relation fortement significative (coefficients significatifs à 5%) entre les variables financières et la croissance économique ce qui autorise à conclure de l'existence d'un effet positif mais encore faible des activités bancaires sur la croissance à Madagascar. De plus l'analyse d' «Engel- Granger » permet de confirmer qu'il existe un lien bidirectionnel entre l'activité bancaire et la croissance économique à Madagascar. Ces différents résultats confirment les hypothèses de l'étude mais infirment ceux déjà obtenus par Raffinot et Venet (1998) puis la thèse de Patrick (1966) selon laquelle c'est le développement financier qui induit le développement réel dans les pays en développement, et non l'inverse. Par ailleurs l'analyse isolée de la banque a montré la manque d'efficacité de ce secteur en matière de contribution à la croissance à Madagascar.

En effet l'étude recommande un développement du secteur financier malgache orienté vers l'accroissement des masses de crédits distribués aux entreprises en vue d'une accélération de la croissance économique. Aussi un assainissement et la mise en place d'un cadre favorable à la concurrence dans le secteur de la microfinance seraient bénéfiques pour un accès plus important des individus pauvres mais actifs aux services financiers de qualité.

Cette étude comporte néanmoins un certain nombre d'insuffisances. Une limite importante concerne la période retenue. En effet cette période s'arrête en 2007 alors que l'étude est réalisée en 2013/2012. Cela est lié à l'accès très difficile aux données récentes de certaines des variables du modèle de l'étude. L'étude a également occulté le lien qui peut exister entre l'activité bancaire et l'inflation d'une part, et le lien entre activité bancaire et instabilité financière à Madagascar. En effet selon leur nature et ampleur, ces différents liens pourraient réduire voire compromettre l'impact positif déjà faible de l'activité bancaire sur la croissance économique.

Les prochaines études dans le domaine devront prendre en compte dans la mesure du possible ces différentes limites, en intégrant par exemple à l'analyse, l'influence de l'activité bancaire sur l'inflation et/ou celle de l'activité bancaire sur l'instabilité financière.

Bibliographie

- [1] Akerlof G., *The market for lemons : qualitative uncertainty and the market mechanism*, Quarterly Journal of economics, vol.84, Mai 1970, p.488-500.
- [2] Akyuz Y., *On financial deepening and efficiency*, UNTACD, Discussion paper, n°43, Fevrier 1992.
- [3] Allen F. et Santomero A., *The theory of financial intermediation*. Journal of banking and finance 21, 1998.
- [4] Arrow K., *Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care*, American Economic Review, 1963, p. 914-973.
- [5] Joseph A., *Le rationnement du crédit dans les pays en développement : le cas du Cameroun et de Madagascar*, Harmattan, 2000, 269 pages.
- [6] Barro R.J., *Government Spending in a simple model of endogenous growth*. Journal of Political economy, vol. 98, n°5, 1990, pp. S103-S125.
- [7] Bekolo-Ebe B., *Les défis de l'intermédiation en Afrique*, in intermédiation et financement du développement en Afrique, presse universitaire de Yaounde, mars 2002, p.13-25.
- [8] Bencivenga v. et Smith B., *Financial intermediation and endogenous growth*, Review of economic studies, n°58, 1991.
- [9] Berthelemy J.C. et Varoudakis a.. *Intermédiation financière et croissance endogène*. Revue économique, Mai 1994, p.737-750.
- [10] Bessis J., *Gestion des risques et gestion Actif-Passif des banques*, Dalloz, 1995, 574 pages.
- [11] BIALES C., *L'intermédiation financière*, Avril 2009.
- [12] Capul J.Y., *L'economic et les sciences sociales de A à Z*, édition HATIER, 2004.
- [13] De Gregorio J., *Influence des facteurs financiers sur l'éducation et la croissance économique*, présenté au Forum international sur les perspectives latino-américaines, à Paris les 2, 3 et 4 Novembre 1994.
- [14] De Gregorio J. et Guidotti P.E., *Financial development and economic growth*, World development, vol.23, n°3, 1995, p.433-448.
- [15] Denison E., *The Sources of Economic Growth in the United States and the Alternative Before Us*, Committee for Economic Development, New York, 1962.

- [16] Diamond D. et Dybvig P., *Bank runs, deposit insurance and liquidity*, Journal of political Economy, n°91, 1983, p.400-409.
- [17] Diatkine S., *Neoinstitutionnalisme et theorie contemporaine de l' intermédiation financière*. Revue française d'économie, vol.8, 1993, p.205-238.
- [18] Echaudemaison C.D., Cendron J.p., Combemale p., Faugere J.p., Bosc S., Bazureau F., Dictionnaire d'économie et de sciences sociales, édition NATHAN, 2006.
- [19] Garsuault p. et Priami S., *La banque. Fonctionnements et strategic, 2eme edition Economica*, Paris, 1997, 463 pages.
- [20] Gurley J.G.et Shaw E.S., *Money in a theory of finance*, edit. B.I.W, New York, 1960.
- [21] Gurley J.G. et Shaw E.S., *La monnaie dans une théorie des actifs financiers*, Guigas, 1974.
- [22] Hicks J., *The Crisis in Keynesian Economics*, Basil Blackwell, Oxford, 1974.
- [23] Hugon p., *Les politiques d'ajustement et de dualisme financier africain*. Techniques financières et développement n°23, Juin 1991.
- [24] Japelli T. et Pagano M., *Savings, growth and liquidity constraints*. Quarterly journal of economics, vol 109, n°1, Fevrier 1994, p.93-109.
- [25] Levine R., *Financial Development and Economic Growth : Views and Agenda*, Journal of Economic Literature, American Economic Association, vol. 35(2), Juin 1997, pages 688-726.
- [26] McKinnon R.I., *Money and capital in economic development*, Washington, D.C., Brookings Institutions, 1973.
- [27] McKinnon R.I., *Financial Liberalisation in Retrospect : Interest Rate Policies in LDC's*, in *The State of Development Economics : Progress and Perspectives*, ed. by G.Ranis et T.P Shultz, Basil Blackwell, New-York, 1988.
- [28] Pagano M., *Financial markets and growth, an overview*, European economic review, n°37, 1992, p.613-622.
- [29] Patat J.p., *Monnaie, institution financière et politique monétaire*, Economica, Paris, 1982.

[30] Rapport d'étude de faisabilité sur la création de la bourse africaine des valeurs, Décembre 2008.

[31] Rasoamanana A., *Elements de techniques bancaires*. Version 2003-2004.

[32] Say J.B., *Traité d'économie politique, ou simple exposition de la manière dont se forme les richesses*, Economics, 1861, 646 pages.

[33] SCHAMIAT R. H., Hackethal a., Tymel M., *Désintermédiation et rôle des banques en Europe une comparaison international*, Revue d'économie financière, 1999.

[34] SCHUMPETER J., *Capitalisme, socialisme et démocratie*, Payot, édition française de 1951, 1942.

[35] Shaw E.S., *Financial deepening in economic development*, Oxford Univeristy Press, New York, 1973.

[36] SOLOW R., *A Contribution to the Theory of Economic Growth*, Quarterly Journal of Economics, vol. 70, no 1, 1956, p. 65-94.

[37] MacKinnon, J.G. (1991) 'Critical Values for Cointegration Tests', in Engle, R.F. and Granger, C.W.J. (eds) *Long-Run Economic Relationships*, Oxford: Oxford University Press.

Bulletins, Rapports et Notes de Cours :

- Bulletin d'information et de Statistiques de la Banque Centrale de Madagascar, 1996.
- Bulletin d'information et de Statistiques de la Banque Centrale de Madagascar, 2008.
- Rapport annuel de la Banque Centrale 1997
- Rapport annuel de la Banque Centrale 1998
- Rapport annuel de la Banque Centrale 1999
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2000
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2001
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2002
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2003
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2004
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2005
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2006
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2007
- Rapport annuel de la Banque Centrale 2008
- Notes de Cours sur l' Econométrie, 4ème Année
- Notes de Cours sur la technique bancaire, 2^{ème} Année

Webographie :

- //les-nouvelles.com
- //mazambatedie.free.fr
- //rjb-tsinjo.blogspot.com
- www.banquemoncliale.org
- www.banque-centrale.mg
- www.cabannes.net

- www.cream.mg
- www.instat.mg
- www.persee.fr
- www.unilim.fr
- www.vcharite.univ-mrs.fr
- www.wikipedia.org
- www.landecon.cam.ac.uk

ANNEXES

Liste des annexes

Annexe 1 : Présentation des données économiques

Annexe 2 : Marge d'Intermédiation Bancaire

Annexe 3 : Situation des banques de dépôts (actif et passif)

Annexe 4 : Crédits accordés aux secteurs privés

Annexe 5 : Ressources du système monétaire

Annexe 6 : Taux débiteurs et créditeurs des banques de dépôt

Annexe 7 : Résultat de la trimestrialisation

Annexe 8 : Résultat de la trimestrialisation en fonction logarithme

Annexe 1 : Présentation des données économétriques

Année	PIBr	Ccmlt	M2	Mi
1975	92	14,89	15,58	3,49
1976	105	15,81	18,24	3,49
1977	119	18,72	21,85	3,49
1978	118	19,79	24,71	3,49
1979	158	24,06	29,75	3,49
1980	196	29,98	35,73	3,49
1981	226	33,24	43,81	4,78
1982	268	40,36	47,62	8,05
1983	303	46,56	43,99	-
1984	387	59,08	53,08	-
1985	343	71,06	59,81	-
1986	350	83,19	75,49	-
1987	354	97,53	89,25	-
1988	366	102,55	108,84	-
1989	381	114,49	144,76	4,5
1990	393	149,08	151,17	5,3
1991	368	169,35	197,54	4
1992	372	183,89	238,82	4,5
1993	380	212,32	299,25	6,5
1994	380	267,71	414,04	11
1995	386	308,16	474,65	19
1996	394	314,41	565,82	13,75
1997	409	359,53	666,77	15,62
1998	425	362,35	712,91	11,99
1999	445	387,48	843,61	12,79
2000	466	460,65	981,22	10,84
2001	494	500,15	1282,2	10,93
2002	432	486,9	1364,29	10,9
2003	474	594,89	1452,27	9,24
2004	499	814,7	1733,4	10,23
2005	522	997,07	1813,7	9,38
2006	548	1191,33	2265,89	10,92
2007	582	1397,75	2813,84	14,55
2008	623	1796,36	3154,78	18,47

Source : Banque Centrale et Calcul de l' auteur (PIBr, Ccmlt, M2 en milliards d'Ariary et Mi en %)

Annexe 2 : Marge d'Intermédiation Bancaire

Année	Taux débiteurs	Taux créditeurs	Marge d'intermédiation
1975	8,12	4,63	3,49
1976	8,12	4,63	3,49
1977	8,12	4,63	3,49
1978	8,12	4,63	3,49
1979	8,12	4,63	3,49
1980	8,12	4,63	3,49
1981	10,33	5,55	4,78
1982	16,05	8	8,05
1983	-	-	-
1984	-	-	-
1985	-	-	-
1986	-	-	-
1987	-	-	-
1988	-	-	-
1989	22,25	17,75	4,5
1990	25,8	20,5	5,3
1991	24,5	20,5	4
1992	25	20,5	4,5
1993	26	19,5	6,5
1994	30,5	19,5	11
1995	37,5	18,5	19
1996	32,75	19	13,75
1997	30	14,38	15,62
1998	16,25	4,26	11,99
1999	17,88	5,09	12,79
2000	18,38	7,54	10,84
2001	17,57	6,64	10,93
2002	16,9	6	10,9
2003	15,12	5,88	9,24
2004	15,52	5,29	10,23
2005	16,67	7,29	9,38
2006	18,16	7,24	10,92
2007	22,8	8,25	14,55
2008	23,75	5,28	18,47
2009	23,97	5,01	18,96

Source : Banque Centrale et Calcul de l' auteur (en %)

Situation des banques de dépôts (actif et passif) de 1975 à 2008

BANQUES DE DEPOTS

SITUATION DES BANQUES DE DEPOTS : ACTIF

(en millions de FMG)

PERIODES	AVOIRS EN MONNAIE CENTRALE			AVOIRS EXTERIEURS	CREANCES SUR L'ETAT	CREANCES SUR L'ECONOMIE			AUTRES Total	POSTES DE L'ACTIF	TOTAL ACTIF= PASSIF
	Encaisse	Dépôts en C/C	Dépôts et réserves obligat.(1)			Crédits à C.T	Crédits à N.L.T	Autres concours			
1975	300	371	5	8.890	9.721	59.988	14.439	-	74.427	17.199	110.913
1976	656	646	269	7.644	9.659	64.352	14.682	-	79.034	22.083	119.991
1977	663	1.528	77	10.769	9.919	80.467	13.136	-	93.603	26.518	143.077
1978	916	9.894	-	7.324	9.987	84.741	14.202	-	98.943	35.158	162.222
1979	1.419	2.406	-	9.380	13.149	101.357	18.919	-	120.276	48.742	195.372
1980	1.527	5.743	-	16.996	12.374	121.594	28.289	-	149.883	48.153	234.676
1981	1.694	18.844	-	13.210	17.014	132.146	34.046	-	166.192	84.321	301.275
1982	2.069	9.969	-	16.601	16.823	165.526	36.271	-	201.797	60.514	307.773
1983	2.012	18.818	-	17.746	9.021	195.760	37.060	-	232.820	37.988	318.405
1984	2.435	12.332	-	29.349	9.440	250.878	44.499	-	295.377	48.338	397.271
1985	2.091	10.193	-	29.797	9.787	313.735	41.585	-	355.320	58.770	465.958
1986	2.693	73.885	-	40.060	10.703	356.566	59.369	-	415.935	56.805	600.051
1987	3.651	45.524	39.653	72.269	10.654	404.677	82.968	-	487.637	82.654	742.042
1988	3.331	29.774	33.233	94.082	15.042	413.940	98.802	-	512.742	163.087	851.291
1989	3.987	70.815	36.000	121.842	78.645	455.335	117.120	-	572.455	180.154	1.063.898
1990	6.321	34.243	40.342	136.277	61.086	584.583	160.827	-	745.410	250.741	1.274.420
1991	10.256	138.476	24.580	177.853	25.082	655.775	190.972	-	846.747	221.616	1.445.410
1992	6.262	213.064	19.910	199.995	18.953	703.596	215.878	-	919.474	189.189	1.566.846
1992	6.262	213.064	19.910	199.995	18.953	703.596	215.878	-	919.474	189.189	1.566.846
1993	10.084	128.961	-	249.656	213.639	813.664	231.734	-	1.045.398	215.603	1.863.341
1993	10.084	128.961	-	259.726	220.132	779.417	259.430	22.740	1.061.587	192.367	1.872.857
1994	18.506	180.841	80.000	610.339	250.608	998.743	323.705	16.096	1.338.544	326.929	2.805.767
1995	26.497	373.738	-	604.389	174.043	1.132.894	396.739	21.450	1.551.083	478.444	3.208.194
1995	26.497	373.738	-	604.389	174.043	1.132.894	396.739	11.185	1.540.818	468.244	3.187.729
1996	29.513	864.236	-	598.583	206.268	1.145.904	410.221	15.945	1.572.070	564.605	3.835.275

— Discontinuité de la série

(1) Uniquement dépôts obligatoires à partir de mars 1992

8

BANQUES DE DEPOTS

SITUATION DES BANQUES DE DEPOTS : ACTIF

(en millions d'euros)

PERIODES	AVOIRS EN MONNAIE CENTRALE			AVOIRS CREANCS			CREANCS SUR L'ECONOMIE			AUTRES		TOTAL
	Encaisse	Dépôts en C/C	Dépôts et réserves obligatoires (1)	EXTÉ-RIEURS	SUR LEVAT	Credits à C.T.	Credits à M.L.T.	Autres concours	Total	POSTES DE L'ACTIF	ACTIF - PASSIF	
1988	666	767	6 647	18 816	3 008	82 788	19 760	-	102 548	32 617	165 070	
1989	797	8 543	7 200	24 368	15 729	91 067	23 424	-	114 491	36 031	207 160	
1990	1 264	6 349	8 068	27 235	12 217	116 917	32 165	-	149 082	50 148	254 384	
1991	2 051	7 095	4 916	35 571	5 176	131 155	38 194	-	169 349	44 323	268 482	
1992	1 232	15 213	3 982	39 999	3 791	140 719	43 176	-	183 895	37 838	285 969	
1993	2 017	25 792	-	49 931	42 728	162 733	46 347	-	209 080	43 121	372 668	
1993	2 017	25 792	-	51 945	44 026	155 883	51 886	4 548	212 317	38 473	374 571	
1994	3 701	36 168	16 000	122 068	50 122	199 749	64 741	3 219	267 709	65 386	561 153	
1995	5 299	74 748	-	120 878	34 809	226 579	79 348	4 290	310 217	95 689	641 639	
1995	5 299	74 748	-	120 878	34 809	226 579	79 348	2 237	308 164	93 649	637 546	
1996	5 903	142 513	-	119 717	41 234	229 181	82 044	3 189	314 414	112 921	736 721	
1997	5 255	129 051	-	160 305	71 303	280 139	76 796	2 593	359 528	146 930	872 372	
1998	7 360	128 395	-	153 385	87 286	278 767	81 679	1 908	362 354	101 357	840 138	
1999	13 483	161 939	-	183 826	96 194	307 142	80 322	11	387 476	138 760	983 679	
2000	15 685	148 992	-	236 364	121 297	359 093	100 584	977	460 655	141 899	1 124 892	
2001	16 980	228 071	-	210 102	236 479	371 418	126 846	1 889	500 154	170 762	1 362 548	
2002	24 519	216 466	-	242 567	305 316	366 783	118 905	1 214	486 903	154 831	1 430 623	
2003	30 153	160 771	-	280 977	359 750	428 649	164 571	1 675	594 895	133 991	1 560 537	
2004	40 193	208 158	-	487 584	271 103	542 612	266 602	5 488	814 701	203 526	2 025 265	
2005	40 202	298 168	-	495 290	192 838	707 942	281 954	7 175	997 071	215 643	2 239 212	
2006	51 148	294 195	-	612 406	252 380	782 510	400 269	8 548	1 191 327	283 934	2 685 589	
2007	73 402	480 914	-	592 701	314 701	848 087	542 345	7 319	1 397 752	280 794	3 140 262	
2008	74 806	558 119	-	640 752	359 968	1 009 107	770 378	16 874	1 796 359	296 691	3 726 695	

(1) Uniquement dépôts obligatoires à partir de mars 1992

BANQUES DE DEPOTS

SITUATION DES BANQUES DE DEPOTS : PASSIF

(en millions de F.M.G.)

PERIODES	DEPOTS			OBLIGATIONS			REREGISTRES DE LA			REREGISTRES DE LA			RESSOURCES		AUTRES
	A VUE	DE	A TERME	DE	DE	DE	A C.T.	A M & LT	DE LA	DE LA	STABLES	POSTES DU	PASSIF		
1975	30.529	-	-	0.880	6.130	11.454	1.928	3.432	18.870	9.504	20.186	20.186			
1976	39.574	-	-	11.428	6.573	13.356	1.688	2.770	12.031	10.820	21.831	21.831			
1977	51.814	-	-	10.164	8.948	14.273	1.633	2.388	12.392	12.528	29.027	29.027			
1978	55.959	-	-	12.684	11.545	14.686	8.086	1.984	8.298	13.491	35.497	35.497			
1979	70.706	-	-	16.404	14.554	15.620	10.607	2.936	8.361	15.418	40.166	40.166			
1980	81.069	-	-	18.331	17.671	23.916	14.830	11.143	2.319	18.675	47.522	47.522			
1981	110.385	-	-	16.395	21.039	17.519	15.085	14.697	1.544	21.084	83.527	83.527			
1982	117.274	-	-	20.947	27.781	20.145	9.321	15.989	-	24.152	72.204	72.204			
1983	121.156	-	-	13.284	41.892	24.917	8.310	15.001	8.158	26.631	59.144	59.144			
1984	149.695	-	-	16.399	46.007	32.789	10.297	11.723	8.346	30.317	91.188	91.188			
1985	142.276	-	-	50.978	52.777	37.888	9.586	8.064	4.844	34.366	125.169	125.169			
1986	176.322	-	-	77.655	61.098	44.504	18.363	5.742	179	40.145	176.043	176.043			
1987	231.532	-	-	63.173	71.395	61.656	18.598	7.310	5.395	42.705	240.278	240.278			
1988	283.728	-	-	77.628	80.046	62.426	29.764	4.910	10.573	91.115	211.101	211.101			
1989	381.667	-	-	113.664	89.171	89.657	28.583	3.384	11.864	77.819	288.789	288.789			
1990	358.749	-	-	169.456	59.661	112.766	69.691	1.054	127.532	174.068	201.443	201.443			
1991	465.264	-	-	222.762	37.313	126.580	47.637	1.056	84.120	197.956	262.752	262.752			
1992	583.559	-	-	277.038	36.437	140.113	37.764	5.863	46.437	133.022	306.612	306.612			
1993	645.381	4.013	-	439.925	39.668	155.027	38.574	6.276	49.477	126.143	358.657	358.657			
1993	645.278	19.215	16.417	436.060	39.668	156.902	46.214	6.276	49.477	126.555	350.795	350.795			
1994	988.960	215.214	29.340	411.362	42.637	142.750	128.093	21.197	134.659	97.552	594.003	594.003			
1995	1.089.289	277.137	47.658	445.556	58.465	124.758	94.889	19.918	175.066	207.020	668.738	668.738			
1995	1.074.728	277.137	47.658	445.556	59.450	124.758	99.184	19.918	175.066	389.576	474.498	474.498			
1996	1.338.299	283.617	63.820	528.301	95.480	163.304	136.696	24.912	127.502	535.642	537.702	537.702			

■ discontinuité de la série

BANQUES DE DEPOTS

SITUATION DES BANQUES DE DEPOTS : PASSIF

(en millions d'euros)

PERIODES	D E P O S				OBLIGA- TIENS	AVOIRS LETAT	ENGAGEMENTS		CONCOMES RISQUES	RESSOURCES STABRES	AUTRES POSTES DU PASSIF
	à vue	en dépôts	d'épargne	à terme			à C.T.	à M & LT			
1988	56 746	-	-	15 526	16 009	12 485	5 953	982	-3 073	18 223	42 220
1989	76 333	-	-	22 733	17 834	17 811	5 701	677	-3 247	15 564	53 754
1990	71 750	-	-	33 891	11 932	22 553	13 938	211	25 006	34 814	40 289
1991	93 051	-	-	44 552	7 463	25 312	9 527	211	-3 776	39 591	52 550
1992	116 712	-	-	55 408	7 287	28 023	7 553	1 173	-18 113	26 604	61 322
1993	129 076	803	-	87 985	7 934	31 005	7 715	1 255	9 895	25 229	71 771
1993	129 056	3 843	3 283	87 212	7 934	31 380	9 243	1 255	9 895	21 311	70 159
1994	197 792	43 043	5 868	82 272	8 527	28 550	25 619	4 239	26 932	19 510	118 801
1995	217 858	55 427	9 572	89 111	11 693	24 952	18 978	3 984	35 013	41 404	133 648
1995	214 946	55 427	9 572	89 111	11 890	24 952	19 837	3 984	35 013	77 915	94 900
1996	267 660	56 723	12 764	105 660	19 096	32 661	27 339	4 982	-4 834	107 128	107 540
1997	328 734	87 794	21 909	91 577	14 071	31 988	27 147	6 660	11 450	129 180	121 863
1998	356 619	94 251	30 051	65 701	25 961	28 404	38 194	5 023	20 540	79 904	95 489
1999	423 167	121 860	32 948	65 191	30 560	28 189	52 577	14 038	15 007	89 155	111 189
2000	445 771	168 259	53 724	65 314	33 859	41 172	69 191	12 347	11 901	103 580	119 773
2001	614 820	154 742	71 511	77 836	34 545	68 477	53 412	23 049	8 073	124 134	131 950
2002	659 539	175 771	85 385	71 513	35 473	81 004	52 620	12 726	5 445	145 252	105 875
2003	658 459	217 378	147 950	48 989	35 436	83 544	52 617	17 293	3 446	158 290	137 136
2004	808 049	349 331	185 931	52 239	28 354	130 145	94 848	19 915	-7 673	173 684	190 444
2005	813 568	334 258	198 658	83 897	29 066	223 982	72 710	15 664	1 073	209 448	254 890
2006	1 035 752	443 474	233 817	140 455	31 147	231 419	61 965	17 040	-49 497	256 035	283 902
2007	1 234 183	447 236	283 954	296 714	31 695	283 199	75 277	15 161	-175 950	314 128	340 665
2008	1 326 547	522 549	351 385	366 644	33 555	512 641	110 695	15 781	-256 050	380 841	362 107

9

Source : Bulletin d'information et de statistiques de la Banque Centrale

Annexe 4 :

Crédits accordés aux secteurs parapublic et privé de 1975 à 2008

BANQUES DE DEPOTS

CREDITS AUX SECTEUR: LA CENTRALE DES RISQUES VE

(en millions de FMG)

ACTIVITES	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
I-AGRICULTURE	13.280	13.678	15.651	12.698	14.018	19.697	20.187	29.813	33.147	44.785	59.051
II-INDUSTRIES	27.782	29.386	29.315	37.845	50.717	61.673	64.325	75.211	93.253	117.465	159.516
1-Mines	1.191	1.013	838	1.257	1.829	2.204	2.918	2.925	4.174	3.712	4.932
2-Produits pétroliers	1.620	1.093	960	1.167	3.842	9.389	10.894	9.213	8.842	7.328	6.021
3-Manufactures	23.646	26.222	26.179	33.491	42.905	46.495	46.160	55.067	72.234	96.054	124.633
a-Agricoles et alimentaires	8.518	9.741	10.549	12.601	15.394	18.084	20.774	23.636	29.490	31.194	30.275
b-Matériaux de construction	220	133	148	254	321	1.077	1.568	3.655	5.607	8.825	11.284
c-Mécaniques et électriques	6.148	7.451	8.159	8.467	10.015	7.115	5.005	5.758	6.267	9.976	13.279
d-Chimiques	2.181	2.366	2.136	3.162	3.328	4.186	3.280	4.359	7.950	8.453	15.244
e-Textiles et confections	5.988	5.000	3.490	6.586	10.837	11.721	11.577	13.089	18.330	31.143	44.498
f-Autres	1.491	1.531	1.697	2.421	3.010	4.312	3.956	4.570	4.590	6.463	10.053
4-Travaux pub. & bâtiments	1.325	978	1.338	1.930	2.141	3.585	4.353	8.006	8.003	10.371	23.930
III-SERVICES	16.541	17.020	15.989	17.296	23.492	29.464	34.827	41.840	49.286	55.068	66.536
1-Transports	956	1.103	1.262	1.615	4.505	6.135	6.657	7.202	7.968	8.108	9.530
2-Commerce	15.585	15.917	14.727	15.681	18.987	23.329	28.170	34.638	41.298	46.960	57.006
IV-NON CLASSES	1.526	1.709	1.382	2.761	2.876	3.440	4.288	5.606	5.912	8.024	11.003
TOTAL DES CREDITS DECAISSES	59.129	61.713	62.337	70.600	91.183	114.274	123.627	152.470	181.578	225.342	296.106
Dont:privé	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
V- ENGAGEMENTS PAR SIGNATURE	16.375	23.729	28.767	38.411	62.802	70.186	62.730	81.535	85.775	81.796	75.303
TOTAL DES ENGAGEMENTS RECENSES	75.504	85.442	91.104	109.011	153.985	184.460	186.357	234.005	267.353	307.138	371.409

BANQUES DE DEPOTS

JC ET PRIVE RECENSES PAR
BRANCHE D'ACTIVITES ECONOMIQUES

(en millions de F.M.C)

ACTIVITES	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
I-AGRICULTURE	76.807	63.367	73.211	75.727	136.996	154.189	175.745	208.260	252.270	301.892	319.743
II-INDUSTRIES	193.352	242.013	258.096	255.247	321.630	363.738	386.270	432.344	532.898	622.486	640.092
I-Mines	0.110	12.938	10.220	0.525	0.535	14.069	11.977	14.419	14.516	17.974	23.249
2-Produits petroliers	4.442	5.701	3.941	2.063	594	631	864	1.346	1.544	1.808	2.499
3-Manufactures	140.571	184.006	207.042	215.843	279.636	305.369	315.404	335.845	411.811	479.062	476.697
a-Industrie et alimentaires	35.887	40.822	50.178	49.611	63.751	86.717	95.796	90.967	100.104	96.649	89.053
b-Matériau de construction	15.246	17.887	7.861	15.372	15.872	6.113	6.316	6.977	14.227	33.134	46.974
c-Mechaniques et électriques	13.022	19.813	38.765	43.002	74.909	77.486	70.089	67.600	83.703	97.110	86.928
d-Chimiques	27.756	36.492	24.747	27.691	38.480	40.502	38.129	41.757	58.465	79.912	77.697
e-Textiles et confections	44.044	53.798	59.630	64.151	61.447	67.250	76.065	93.545	111.032	119.538	125.979
f-Boites	12.616	15.194	16.861	16.016	25.177	27.301	29.089	34.999	44.280	52.719	50.086
4-Traux pub. & Services	32.229	39.368	28.899	28.816	32.465	43.669	57.945	80.754	105.027	123.642	137.647
II-SERVICES	77.787	84.300	97.013	107.751	151.208	197.871	213.877	261.399	360.895	373.230	400.528
I-Transpote	13.856	13.240	12.481	16.491	18.158	20.561	23.076	29.361	35.677	42.957	40.326
2-Commerce	63.951	73.060	84.532	91.260	133.050	177.310	190.801	232.038	325.218	330.293	360.202
II-400 CLASSES	16.813	21.537	24.311	18.635	50.188	58.991	67.955	87.083	105.061	139.753	124.625
TOTAL DES CREDITS DECLASSES	364.759	411.207	444.631	457.360	660.022	774.789	843.947	909.026	1.251.124	1.457.361	1.484.988
Dest:privé	179.709	215.639	281.334	302.862	515.287	654.289	742.063	906.720	1.144.046	1.373.816	1.410.360
I- ENGAGEMENTS PAR SIGNATURE	104.939	228.906	...	201.540	241.260	208.555	271.839	278.021	512.015	474.741	503.958
TOTAL DES ENGAGEMENTS RECENSES	460.698	640.113	444.631	658.900	901.282	983.344	1.115.686	1.267.047	1.763.139	1.912.102	1.988.946

BANQUES DE DEPOTS

CREDITS AUX SECTEURS PARI-
LA CENTRALE DES RISQUES VENTILES

(en millions d'euros)

ACTIVITES	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
I - AGRICULTURE	14 642	15 145	27 399	30 838	35 149	41 652	50 454	60 378	63 949	73 251
II - INDUSTRIES	50 019	51 049	64 326	72 748	77 254	86 473	106 580	124 497	128 018	142 295
1 - Mines	2 044	1 705	1 787	2 814	2 395	2 884	2 903	3 395	4 650	3 593
2 - Produits pétroliers	788	413	119	126	173	269	309	362	500	606
3 - Manufactures	41 408	43 169	55 927	61 074	63 097	67 169	82 362	95 812	95 339	111 191
a - Agricoles et alimentaires	11 836	9 922	12 750	17 343	19 159	18 193	20 021	19 330	17 811	21 173
b - Matériaux de construction	1 572	3 074	3 174	1 223	1 263	1 395	2 845	6 627	9 395	10 442
c - Mécaniques et électriques	7 753	8 600	14 982	15 497	14 018	13 520	16 741	19 422	17 586	21 846
d - Chimiques	4 949	5 538	7 696	8 100	7 626	8 351	11 693	15 982	15 539	15 553
e - Textiles et confections	11 926	12 830	12 289	13 450	15 213	18 709	22 206	23 908	25 192	28 378
f - Autres	3 372	3 203	5 035	5 460	5 818	7 000	8 856	10 544	10 017	13 999
4 - Travaux pub. & bâtiments	5 621	5 589	6 493	8 734	11 589	16 151	21 005	24 728	27 529	26 905
III - SERVICES	19 403	21 550	30 242	39 574	42 775	52 280	72 179	74 646	80 106	105 877
1 - Transports	2 496	3 298	3 632	4 112	4 615	5 872	7 135	8 587	8 065	9 442
2 - Commerce	16 906	18 252	26 610	35 462	38 160	46 408	65 044	66 059	72 040	96 436
IV - NON CLASSES	4 862	3 727	10 038	11 798	13 591	17 401	21 012	27 951	24 925	25 898
TOTAL DES CREDITS DECAISSES	88 926	91 472	132 004	154 958	168 769	197 805	250 225	287 472	296 998	347 321
Dont: privé	56 267	60 572	103 053	130 854	148 413	181 344	228 809	274 763	282 072	331 432
V - ENGAGEMENTS PAR SIGNATURE	...	40 308	48 252	41 711	54 368	55 604	102 403	94 948	100 792	114 369
TOTAL DES ENGAGEMENTS RECENSES	88 926	131 780	180 256	196 669	223 137	253 409	352 628	382 420	397 789	461 689

PUBLIC ET PRIVE RECENSES PAR
PAR BRANCHE D'ACTIVITES ECONOMIQUES

BANQUES DE DEPOTS

(en millions d'euros)

ACTIVITES	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
I - AGRICULTURE	65 847	57 146	81 403	98 124	103 135	136 315	112 916	123 631	168 251	161 890	151 987
II - INDUSTRIES	144 133	165 307	170 157	175 311	158 298	201 102	325 434	383 615	423 836	449 887	645 367
1 - Mines	2 965	2 868	3 141	2 660	2 776	1 903	1 885	1 460	2 090	2 509	2 905
2 - Produits petroliers	875	1 077	1 555	2 888	3 519	27 458	73 392	75 631	94 040	107 580	197 872
3 - Manufacturiers	114 878	141 081	146 592	148 734	129 840	139 499	196 778	234 051	250 471	281 721	348 273
a - Agriboltes et alimentaires	17 374	19 262	19 854	22 589	22 622	25 570	45 968	78 125	77 632	62 912	78 929
b - Médecins de construction	9 022	12 389	10 048	9 246	4 253	1 300	1 147	5 310	2 993	2 721	2 658
c - Mécaniques et électriques	29 153	37 245	38 442	42 990	39 814	44 936	70 678	69 195	78 444	111 132	151 994
d - Chimiques	13 182	12 972	12 678	13 283	9 960	13 572	22 504	26 790	32 466	38 525	46 522
e - Textiles et confections	33 405	48 562	58 065	53 519	46 649	45 178	44 348	41 997	42 237	47 791	49 220
f - Autres	12 742	10 651	7 505	7 106	6 542	8 943	12 114	12 634	16 699	18 640	18 950
4 - Travaux pub. et bâtiments	25 415	20 280	18 868	21 028	22 163	32 242	53 378	72 473	77 236	58 677	96 317
III - SERVICES	109 160	127 768	164 314	177 589	172 535	166 904	209 922	254 720	285 934	336 508	382 466
1 - Transports	10 170	14 674	16 794	18 894	16 080	18 383	27 377	44 040	54 435	85 482	87 970
2 - Commerce	98 991	113 094	147 520	158 694	156 455	148 522	182 546	210 680	231 499	251 025	294 496
IV - NON CLASSES	31 444	34 599	53 893	43 864	45 176	55 554	82 959	103 519	145 526	203 947	284 506
TOTAL DES CREDITS DECAISSERS	359 586	384 819	469 767	494 888	479 144	559 876	731 231	865 485	1 023 547	1 152 232	1 464 326
Domestique	337 622	377 736	458 326	482 359	468 508	551 525	721 531	853 287	992 103	1 109 023	1 411 903
V - ENGAGEMENTS PAR SIGNATURE	104 678	96 412	107 194	126 480	129 306	189 137	342 283	357 125	391 435	659 397	811 504
TOTAL DES ENGAGEMENTS RECENSES	453 263	481 231	576 961	621 367	608 450	749 014	1 073 514	1 222 609	1 414 982	1 811 629	2 275 831

11

Source : Bulletin d'information et de statistiques de la Banque Centrale

Annexe 5:

Ressources du système monétaire de 1975 à 2008

SYSTEME MONETAIRE

LES RESSOURCES DU SYST

(en millions de FMG)

PERIODES	R E S S O U R C E S													RESSOURCES	
	Disponibilités monétaires (M1)			Quasi-monnaie (M2-M1)			AGREGAT DE NORMALE (M2)	Dépôts en devises	Obliga- tions (M3)	AGREGAT DE NORMALE (M3)	ENGAGEMENTS EXTERIEURS à N 6 LI	COMPTES DE CAPITAL	AUTRES POSTES NETS	=	CONTREPARTIES
	Monnaie fiduciaire	Dépôts à vue		TOTAL	Dépôts d'Épargne	Dépôts à terme									
		Banques	C.C.P.												
1975	33.974	30.529	2.045	66.548	2.475	8.880	77.903	-	6.130	84.033	3.432	15.297	2.051	104.813	
1976	35.268	39.574	2.235	77.077	2.707	11.428	91.212	-	6.573	97.785	2.770	16.780	-1.481	115.854	
1977	41.641	51.814	2.370	95.825	3.276	10.164	109.267	-	8.948	118.215	2.306	18.181	1.611	140.315	
1978	48.181	55.959	3.037	107.177	3.711	12.684	123.572	-	11.545	135.117	1.984	18.749	-514	155.336	
1979	53.546	70.706	3.856	128.108	4.249	16.404	148.761	-	14.554	163.315	46.605	21.660	-10.617	220.963	
1980	70.228	81.069	3.842	155.139	5.180	18.331	178.650	-	17.671	196.321	60.510	25.901	-3.539	279.193	
1981	83.104	110.385	3.883	197.372	5.274	16.395	219.041	-	21.039	240.080	108.136	29.253	-22.082	355.387	
1982	90.394	117.274	4.003	211.671	5.546	20.907	238.124	-	27.781	265.905	118.800	32.321	-16.889	400.137	
1983	75.781	121.156	4.304	201.241	5.497	13.204	219.942	-	41.882	261.834	325.820	34.800	-141.698	480.756	
1984	89.927	149.695	4.255	243.877	5.206	16.309	265.392	-	46.007	311.399	495.865	38.486	-249.084	596.666	
1985	96.233	142.276	4.465	242.974	5.126	50.978	299.078	-	52.777	351.855	568.143	43.591	-299.490	664.099	
1986	113.238	176.322	4.762	294.322	5.478	77.655	377.455	-	61.098	438.553	796.519	49.370	-497.418	787.024	
1987	140.282	231.532	5.058	376.872	6.219	63.173	446.264	-	71.395	517.659	1.616.477	51.930	-1.168.482	1.017.584	
1988	171.172	283.728	4.997	459.897	6.668	77.628	544.193	-	80.046	624.239	1.962.772	100.340	-1.532.411	1.174.940	
1989	216.642	381.667	5.030	603.339	6.827	113.664	723.830	-	89.171	813.001	2.160.353	87.044	-1.769.815	1.290.583	
1990	214.934	358.749	5.164	578.847	7.571	169.456	755.874	-	59.661	815.535	2.195.273	183.293	-1.996.911	1.197.190	
1991	287.294	465.254	5.692	758.240	6.707	222.762	987.709	-	37.313	1.025.022	2.651.307	207.181	-2.682.756	1.280.754	
1992 (1)	317.230	583.559	4.504	905.293	11.783	277.039	1.194.115	-	36.437	1.230.552	2.336.333	142.600	-2.731.174	978.311	
1992 (2)	317.230	583.559	4.504	905.293	11.783	277.039	1.194.115	-	36.437	1.230.552	276.455	175.703	203.184	1.885.894	
1993	378.737	645.381	4.249	1.028.367	15.508	439.925	1.483.800	4.013	39.668	1.527.481	252.750	168.331	283.750	2.232.312	
1993	378.737	645.278	4.249	1.028.264	31.925	436.060	1.496.249	19.215	39.668	1.555.132	252.750	148.743	298.924	2.255.549	
1994	614.535	988.960	4.640	1.608.135	50.692	411.362	2.070.189	215.214	42.637	2.328.040	492.851	141.354	119.306	3.080.751	
1995	758.698	1.089.289	8.874	1.856.861	85.381	445.556	2.387.798	277.137	58.465	2.723.400	405.185	329.643	-36.945	3.421.283	
1995	758.698	1.074.728	8.874	1.842.300	85.381	445.556	2.373.237	284.633	59.459	2.717.328	405.185	512.199	-394.848	3.239.856	
1996	831.242	1.338.299	10.351	2.179.892	115.358	528.301	2.823.551	285.145	95.480	3.204.176	502.200	601.966	-438.785	3.869.557	

(1) Avant compensation

(2) Après compensation

22

SYSTEME MONETAIRE

LES RESSOURCES DU SN
(en millions de

R E S S O U R C E S

PERIODES	Disponibilités monétaires (M1)		Quant. monnaie (M2 - M1)		AGREGAT DE MONNAIE	Dépôts en devises	Oblig. hors MONNAIE	AGREGAT DE MONNAIE EXTE-RIEURS	ENCAS COMPTES DE PORTES	AUTRES			
	Monnaie	Dépôts à vue	TOTAL	Dépôts							Dépôts à terme		
												Fiduciaire	Banques et Autres	C. C. P
1988	34 224	56 746	999	91 979	1 234	15 526	108 839	-	16 009	124 848	391 136	20 048	-306 482
1989	43 328	76 533	1 006	120 668	1 365	22 723	144 766	-	17 814	162 600	416 292	17 409	-353 963
1990	42 987	71 759	1 033	115 769	1 514	33 891	151 175	-	11 932	163 107	417 544	36 639	-399 382
1991	57 459	93 051	1 128	151 648	1 341	44 552	197 542	-	7 463	205 004	496 218	41 456	-536 551
1992 (1)	63 446	116 712	901	181 059	2 357	55 408	228 823	-	7 287	246 110	453 469	28 520	-546 235
1992 (2)	63 446	116 712	901	181 059	2 357	55 408	228 823	-	7 287	246 110	453 469	28 520	-546 235
1993	75 747	129 076	850	205 673	3 102	87 985	296 769	803	7 934	305 696	19 206	33 666	56 750
1993	75 747	129 056	850	205 653	6 385	87 212	299 250	3 843	7 934	311 026	-14 310	29 749	59 785
1994	122 807	197 792	928	321 627	10 138	82 272	414 038	43 043	8 527	465 608	98 410	28 271	23 861
1995	151 740	217 858	1 775	371 372	17 076	89 111	477 560	55 427	11 693	544 680	31 313	65 929	-7 389
1995	151 740	214 946	1 775	368 460	17 076	89 111	474 647	56 927	11 890	543 664	31 313	102 440	-78 970
1996	166 248	267 660	2 232	458 140	24 822	105 660	565 822	57 029	19 096	641 947	37 279	125 331	-92 695
1997	205 118	328 734	2 991	536 843	38 535	91 577	666 773	88 386	14 071	769 230	41 356	148 380	-105 913
1998	233 643	356 619	3 612	905 824	53 333	65 701	712 908	94 943	25 961	833 812	42 228	99 031	-84 282
1999	287 620	423 167	6 015	716 802	61 619	65 191	819 612	122 893	30 360	996 865	52 200	107 746	-80 442
2000	357 321	445 771	22 045	825 237	90 175	65 314	981 225	168 283	33 859	1 183 348	45 854	127 867	-101 316
2001	431 920	614 820	38 397	1 065 138	119 230	77 836	1 282 203	154 783	34 545	1 471 532	52 841	148 434	-107 500
2002	466 018	659 559	27 066	1 152 643	140 130	71 513	1 364 286	175 840	35 473	1 575 598	43 834	193 254	-154 560
2003	513 997	658 459	4 887	1 177 343	225 943	48 899	1 452 275	217 678	35 436	1 705 189	49 171	207 241	-120 096
2004	591 381	808 049	3 141	1 402 571	278 595	52 239	1 723 404	349 575	28 354	2 111 333	67 023	193 666	-91 999
2005	599 121	815 548	2 780	1 417 469	312 334	83 897	1 813 700	334 543	29 066	2 177 309	57 377	228 234	-40 002
2006	715 050	1 035 752	7 497	1 758 299	367 140	140 455	2 265 894	443 792	31 147	2 740 833	54 185	275 800	-155 842
2007	x 840 640	1 234 183	2 800	2 077 623	445 499	290 714	2 813 837	456 871	31 695	3 302 403	45 880	496 684	-362 364
2008	937 634	1 326 547	3 237	2 267 218	530 922	346 644	3 154 784	522 973	33 535	3 711 313	40 504	531 747	-394 385

(1) Avant compensation
(2) Après compensation

Source : Bulletin d'information et de statistiques de la Banque Centrale

Annexe 6:

Taux débiteurs des banques de dépôts de 1975 à 2008 MARCHE MONETAIRE

TAUX DEBITEURS DES BANQUES DE DEPOTS (FOURCHETTES DE TAUX MOYENS PONDÉRES, FIN DE PÉRIODE)

PÉRIODES	TAUX DE BASE	SUR CREDITS A			SUR CERTAINS CREDITS A COURT TERME				
		COURT TERME	MOYEN TERME	LONG TERME	CREANCES SUR EXPORT	FINANCEMENT MARCHANDISES	DES STOCKS DE PRODUITS	DECOUVERT ET AVANCES	CREDIT DE CAMPAGNE (1)
1975	5,50	6,75-9,25	-	-	6,75-8,00	8,00-9,25	6,75-9,25	8,00-9,25	-
1976	5,50	6,75-9,25	-	-	6,75-8,00	8,00-9,25	6,75-9,25	8,00-9,25	-
1977	5,50	6,75-9,25	-	-	6,75-8,00	8,00-9,25	6,75-9,25	8,00-9,25	-
1978	5,50	6,75-9,25	-	-	6,75-8,00	8,00-9,25	6,75-9,25	8,00-9,25	-
1979	5,50	6,75-9,25	-	-	6,75-8,00	8,00-9,25	6,75-9,25	8,00-9,25	-
1980	5,50	6,75-9,25	-	-	6,75-8,00	8,00-9,25	6,75-9,25	8,00-9,25	-
1981	8,00	9,00-11,50	9,25-11,25	11,00	9,00	11,50	9,00	11,50	-
1982	13,00	12,50-20,00	13,75-17,50	15,50-17,00	12,50-15,50	16,00-19,00	12,50-16,00	17,00-20,00	-
1983	13,00	-	-	-	-	-	-	-	-
1984	11,50	-	-	-	-	-	-	-	-
1985	11,50	-	-	-	-	-	-	-	-
1986	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1987	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1988	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1989	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1990	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1991	15,00-15,50	-	-	-	-	-	-	-	-
1992	15,00-16,17	11,04-21,78	13,57-19,18	12,25-19,77	11,04-14,15	16,42-21,14	14,40-17,26	19,34-21,78	15,06-21,19
1993	13,00-15,50	11,75-22,00	12,75-19,53	12,25-17,50	11,75-14,50	15,40-20,19	15,40-20,19	20,40-21,05	14,99-20,75
1994	17,00-21,00	11,50-20,03	14,50-24,00	12,90-19,00	11,50-20,02	21,73-25,94	16,01-22,12	18,28-20,03	18,30-23,32
1995	19,63-20,58	10,36-33,95	17,06-28,10	12,90-24,00	10,36-31,25	26,27-32,58	19,25-31,60	21,77-33,95	18,23-33,89
1996	19,00-20,46	10,00-29,75	16,37-25,90	15,96-24,29	10,00-23,98	21,90-27,69	19,25-26,66	21,67-28,60	18,40-29,46

(1) COLLECTE DE PRODUITS ET FAISANCE VALOIR

MARCHE MONETAIRE

TAUX DEBITEURS DES BANQUES DE DEPOTS
(fourchettes de taux moyens pondérées, fin de période)

PERIODE DE BASE	TAUX SUR C R E D I T S			SUR CERTAINS CREDITS A COURT TERME				
	court terme	moyen terme	long terme	ordres sur export.	Financement des stocks de marchandises	produits de stocks	Decouvert et avances	Crédit de campagne (1)
1988	-	-	-	-	-	-	-	-
1989	-	-	-	-	-	-	-	-
1990	-	-	-	-	-	-	-	-
1991	15,00-15,50	-	-	-	-	-	-	-
1992	15,00-16,17	11,04-21,78	13,57-19,18	12,25-19,77	11,04-14,15	16,62-21,14	14,60-17,26	19,34-21,78 15,06-21,19
1993	13,00-15,50	11,75-22,00	12,75-19,53	12,25-17,50	11,75-14,50	15,60-20,19	15,60-20,19	20,40-21,05 14,99-20,75
1994	17,00-21,00	11,50-28,03	14,58-24,00	12,98-19,00	11,50-20,02	21,73-25,94	16,01-22,12	18,28-28,03 18,30-23,32
1995	19,63-28,58	10,36-33,93	17,06-28,10	12,96-24,00	10,36-31,25	26,27-32,58	19,25-31,60	21,77-33,95 18,23-33,89
1996	19,00-20,46	10,00-29,75	16,37-25,90	15,96-24,29	10,00-23,98	21,90-27,69	19,25-26,66	21,67-28,60 18,40-29,46
1997	11,00-17,01	12,18-27,60	12,77-22,46	5,80-23,50	12,18-17,00	15,15-24,00	13,33-18,29	14,14-27,60 13,57-24,75
1998	12,00-15,00	9,41-22,75	12,39-19,75	8,43-22,75	9,41-16,00	14,18-22,00	13,30-16,75	14,00-22,75 13,39-22,75
1999	16,00-17,00	12,34-23,07	12,73-20,00	12,83-22,00	12,34-18,00	17,76-20,00	16,36-20,00	18,04-21,15 16,38-23,07
2000	12,34-14,50	11,81-24,64	9,74-18,25	12,63-20,25	11,81-15,28	16,63-19,50	13,69-18,47	17,38-22,93 13,24-24,64
2001	10,95-13,25	9,25-18,75	9,97-17,50	12,80-17,50	9,25-13,86	13,15-17,00	10,80-16,50	12,45-17,96 12,93-18,75
2002	11,00-12,75	9,25-22,00	9,80-17,50	12,77-17,50	9,25-15,45	10,30-19,00	10,30-16,50	12,50-17,00 12,12-22,00
2003	7,00-11,75	10,01-20,75	8,90-15,51	8,20-14,97	10,10-15,75	10,40-16,15	10,40-14,45	11,42-15,85 10,01-20,75
2004	10,95-18,00	12,15-24,00	12,03-16,29	12,10-15,70	14,34-24,00	12,15-21,50	12,71-24,00	15,10-21,60 13,32-22,06
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
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
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
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	12,53-16,01	9,06-21,15 13,01-19,27

(1) Collecte de produits et finance valeur

Source : Bulletin d'information et de statistiques de la Banque Centrale

Taux créditeurs des banques de dépôts de 1975 à 2008

MACALE HOUILLIARD

TAUX CREDITTEURS DES BANQUES DE DEPOTS (FOURCHETTES DE TAUX MOYENS PONDERES, FIN DE PERIODE)

PERIODES	DEPOTS EN FRG		BOUS DE CAISSE		COMPTES DE BANQUES		RENTES SPECIALES	
	A TERME		A TERME		A TERME		A TERME	
	1 AN < 2 ANS	2 ANS & PLUS	3 MOIS < 1 AN	1 AN < 2 ANS	2 ANS & PLUS	SPECIAL	1 AN	1 AN
1975	0,75-3,00	4,75	5,65	6,00	3,70	4,25	5,20-7,50	-
1976	0,75-3,00	4,75	5,65	6,00	3,70	4,25	5,20-7,50	-
1977	0,75-3,00	4,75	5,65	6,00	3,70	4,25	5,20-7,50	-
1978	0,75-3,00	4,75	5,65	6,00	3,70	4,25	5,20-7,50	-
1979	0,75-3,00	4,75	5,65	6,00	3,70	4,25	5,20-7,50	-
1980	0,75-3,00	4,75	5,65	6,00	3,70	4,25	5,20-7,50	-
1981	1,00-3,50	5,50-6,00	6,75	6,00	4,75	5,25	6,25-8,50	-
1982	2,00-4,00	6,50-9,50	10,50	12,00-13,00	7,50	8,00	0,75-12,25	-
1983	-	2,00	-	-	-	-	-	-
1984	-	14,00	-	-	-	-	-	-
1985	0,66-4,46	12,50	-	-	8,50	12,50	-	-
1986	0,75-4,46	12,50	-	-	8,50	12,50	-	-
1987	-	16,00 *	-	20,50	-	9,50	13,50	-
1988	1,00-2,00	14,00	-	17,75	-	7,50	11,50	-
1989	1,00-2,00	14,00	-	17,75	-	7,50	11,50	-
1990	-	-	-	-	-	-	-	-
1991	-	-	-	-	-	-	-	-
1992	2,26-2,80	9,50-13,82	13,24-14,25	13,80-15,32	7,24-8,00	8,40-9,50	8,96-13,30	-
1993	1,50-3,06	12,40-14,58	12,40-14,59	12,40-15,34	6,06-9,42	7,72-9,46	8,00-12,14	5,50-6,27
1994	1,50-2,72	12,91-15,57	12,91-15,57	13,65-17,75	6,72-13,19	7,30-12,69	7,30-14,67	5,50-6,96
1995	1,90-7,00	7,25-14,66	10,06-17,00	10,46-18,00	7,50-13,50	9,34-13,50	10,91-14,30	5,18-6,50
1996	1,65-7,00	6,00-15,00	11,19-17,00	10,00-18,00	8,25-13,40	10,26-13,50	10,00-13,50	5,02-7,18
								0,00-1,50
								2,17-3,50

DE 1973 A 1990: TAUX EFFECTIFS ET TAUX NOMINAUX

TAUX CREDITEURS DES BANQUES DE DEPOTS
(fourchettes de taux moyens pondérés, fin de période)

PERIODES	DEPOTS EN ARIARY			BONS DE CAISSE		Compte d'Epargne à régime spécial	DEPOTS EN DEVISES	
	à vue	à terme		à terme			à vue	à terme
		3 mois < 1an	1an < 2ans	3 mois < 1an	1an < 2ans			
1988	1,00-2,00	14,00	-	-	7,50	-	-	-
1989	1,00-2,00	14,00	-	-	7,50	-	-	-
1990	-	-	-	-	-	-	-	-
1991	-	-	-	-	-	-	-	-
1992	2,26-2,80	9,50-13,82	13,24-14,25	7,24-8,80	8,48-9,50	-	-	-
1993	1,50-3,06	12,40-14,58	12,40-14,59	6,06-9,42	7,72-9,46	5,50-6,27	-	-
1994	1,58-2,72	12,91-15,57	12,91-15,57	6,72-13,19	7,38-12,69	5,50-6,96	1,25	2,08-5,32
1995	1,90-7,00	7,25-14,66	10,86-17,00	7,50-13,50	9,34-13,50	5,10-6,50	0,02-8,06	2,50-6,45
1996	1,45-7,00	6,00-15,80	11,19-17,00	8,35-13,48	10,26-13,50	5,02-7,18	0,00-1,50	2,17-3,50
1997	0,66-1,60	2,35-10,00	5,97-11,25	2,76-9,99	4,08-8,18	3,80-3,90	0,20-1,50	2,00
1998	0,50-1,60	3,75-6,41	3,87-12,62	2,82-5,06	3,40-10,11	3,25-3,90	0,78	2,27-3,67
1999	0,78-1,77	4,69-10,67	5,09-17,06	3,06-7,22	3,69-8,05	3,15-4,06	0,40-3,60	3,00
2000	0,40-1,52	5,50-11,27	7,95-11,50	6,27-10,00	7,95-8,25	4,50-5,31	0,40-4,98	2,66
2001	0,83-1,26	3,19-9,35	3,19-9,10	5,23-9,25	5,23-9,28	4,07-7,75	0,03	1,00-2,84
2002	0,75-1,00	2,30-9,35	3,32-5,18	3,09-9,25	3,06-6,00	3,50-7,41	0,03-1,00	1,00-2,30
2003	0,43-2,25	3,01-9,95	3,01-7,62	3,00-8,14	3,00-6,55	3,50-6,80	0,03-2,49	0,40-5,20
2004	0,38-2,25	3,02-12,89	3,00-7,95	3,73-10,58	3,00-7,63	3,50-12,74	0,03-2,15	0,67-1,38
2005	0,47-1,25	3,02-13,97	3,02-10,02	6,00-10,00	7,35-9,53	3,50-8,89	0,03-1,50	0,25-1,50
2006	0,50-4,94	4,75-14,43	4,75-11,25	2,10-10,92	9,25-10,92	3,50-10,96	0,03-1,90	0,80-1,60
2007	0,53-1,15	4,02-9,50	4,02-10,75	6,56-8,50	5,72-9,25	3,81-7,01	0,03-1,32	0,89-3,50
2008	0,00-2,63	4,19-9,26	5,92-10,47	4,72-8,88	8,40	3,43-6,77	0,00-1,27	0,25-3,42

Annexe 7 :

Date	PIB	CCMLT	M2	MI	MI
1989Q1	380,72	167,4	198,1	4,5	0,045
1989Q2	391,77092	169,791692	185,894432	5,19313421	0,05193134
1989Q3	396,740792	172,344654	185,404023	5,5350277	0,05535028
1989Q4	396,883121	174,989769	193,998791	5,59476281	0,05594763
1990Q1	393,451411	177,657921	209,048752	5,44142186	0,05441422
1990Q2	387,699168	180,279993	227,923924	5,1440872	0,05144087
1990Q3	380,879897	182,786867	247,994323	4,77184114	0,04771841
1990Q4	374,247101	185,109427	266,629966	4,39376602	0,04393766
1991Q1	369,054287	187,178555	281,200872	4,07894418	0,04078944
1991Q2	366,452985	188,955444	289,389366	3,8923731	0,03892373
1991Q3	366,409279	190,753634	292,508382	3,85156402	0,03851564
1991Q4	368,124446	193,113989	294,213181	3,9433919	0,03943392
1992Q1	370,78702	196,581157	298,198061	4,15422107	0,04154221
1992Q2	373,599569	201,691152	308,023936	4,47039705	0,04470397
1992Q3	376,087544	208,7813	324,183863	4,87783215	0,04877832
1992Q4	378,099271	217,990242	344,103041	5,36200551	0,05362006
1993Q1	379,497116	229,447979	365,073286	5,90837742	0,05908377
1993Q2	380,146814	243,27458	384,40859	6,50345309	0,06503453
1993Q3	380,116243	258,994044	400,753554	7,19643337	0,07196433
1993Q4	379,786598	275,206469	414,815228	8,13369734	0,08133697
1994Q1	379,566028	290,432475	427,478077	9,46998346	0,09469983
1994Q2	379,862164	303,194796	439,626757	11,3594829	0,11359483
1994Q3	380,907237	312,732394	452,21175	13,7708296	0,1377083
1994Q4	382,503509	320,039946	466,344887	16,2177966	0,16217797
1995Q1	384,388568	326,376224	483,16227	18,145736	0,18145736
1995Q2	386,3	333	503,8	19	0,19
1995Q3	388,05499	340,804471	528,875096	18,4342616	0,18434262
1995Q4	389,789111	349,220534	556,928241	16,9354767	0,16935477
1996Q1	391,717534	357,313507	585,981031	15,1989223	0,15198922
1996Q2	394,055432	364,148712	614,055067	13,9198751	0,13919875
1996Q3	396,977437	368,928811	639,346057	13,6742086	0,13674209
1996Q4	400,388695	371,769523	661,207214	14,2440035	0,14244004
1997Q1	404,084411	373,159039	679,463943	15,0875189	0,15087519
1997Q2	407,859468	373,586651	693,943043	15,6620585	0,15662059
1997Q3	411,528701	373,587006	704,560166	15,4725714	0,15472571
1997Q4	415,13886	374,222031	712,263907	14,577882	0,14577882
1998Q1	418,886325	376,893833	718,669275	13,3941539	0,13394154
1998Q2	422,969966	383,010186	725,402382	12,3435063	0,12343506
1998Q3	427,576187	393,897199	734,1311	11,8328468	0,11832847
1998Q4	432,604625	409,002594	747,483643	11,9192116	0,11919212
1999Q1	437,66815	425,895709	769,048575	12,3097665	0,12309766
1999Q2	442,367163	442,064214	802,456212	12,696465	0,12696465
1999Q3	446,311841	455,020957	851,280477	12,7743996	0,127744
1999Q4	449,698829	463,789434	915,711593	12,4269865	0,12426986
2000Q1	453,633797	469,734646	990,695053	11,8295432	0,11829543
2000Q2	459,300612	474,423016	1070,72519	11,1824973	0,11182497
2000Q3	467,879254	479,4185	1150,29826	10,6860575	0,10686057
2000Q4	479,231282	485,448954	1224,56406	10,4662715	0,10466271
2001Q1	489,986385	491,192683	1290,27442	10,4673939	0,10467394
2001Q2	496,288109	495,019695	1344,42213	10,6063337	0,10606334
2001Q3	494,28	495,3	1384	10,8	0,108
2001Q4	481,770847	491,297649	1407,48217	10,9714181	0,10971418

2002Q1	463,230408	485,852864	1419,26812	11,0680785	0,11068078
2002Q2	444,793686	482,699915	1425,23869	11,0435877	0,11043588
2002Q3	432,595683	485,573065	1431,27471	10,8515525	0,10851552
2002Q4	431,750654	497,740535	1442,74939	10,463567	0,10463567
2003Q1	440,586934	519,372257	1461,66144	9,97080625	0,09970806
2003Q2	454,664594	549,37424	1488,63293	9,5132275	0,09513228
2003Q3	469,535539	586,648766	1524,28188	9,23093179	0,09230932
2003Q4	481,045739	630,089314	1569,01266	9,24892155	0,09248922
2004Q1	488,459649	678,487022	1620,7462	9,51667768	0,09516678
2004Q2	493,247202	730,567	1675,80117	9,87044134	0,09870441
2004Q3	496,91509	785,05326	1730,46955	10,1445664	0,10144566
2004Q4	500,932335	840,686149	1781,27152	10,1799667	0,10179967
2005Q1	505,901618	896,581719	1829,97648	9,96843694	0,09968437
2005Q2	511,559276	952,231726	1883,603	9,65265268	0,09652653
2005Q3	517,603979	1007,14426	1949,39788	9,38184945	0,09381849
2005Q4	523,737109	1060,81669	2034,52634	9,30403449	0,09304034
2006Q1	529,822851	1112,10238	2141,25854	9,4935153	0,09493515
2006Q2	535,977732	1158,8565	2264,27737	9,91036485	0,09910365
2006Q3	542,339985	1198,84837	2397,613	10,5048295	0,10504829
2006Q4	549,047843	1229,84731	2535,29563	11,2271555	0,11227155
2007Q1	556,239541	1249,62263	2671,35546	12,0275892	0,12027589
2007Q2	564,05331	1255,94364	2799,82266	12,856377	0,12856377
2007Q3	572,627386	1246,57966	2914,72745	13,6637651	0,13663765
2007Q4	582,1	1219,3	3010,1	14,4	0,144

Source : calcul de l'auteur, réalisé à partir du logiciel MATLAB (Cubic Spline)

Annexe 8 :

Date	PIB	CCMLT	M2	MI
1989Q1	2,58060569	2,22375545	2,29688448	0,65321251
1989Q2	2,5930322	2,22991643	2,26926638	0,71542955
1989Q3	2,59850686	2,23639782	2,26811915	0,7431198
1989Q4	2,59866263	2,24301266	2,28779902	0,74778168
1990Q1	2,59489111	2,24958458	2,32024758	0,7357124
1990Q2	2,58849487	2,25594753	2,35778991	0,71130832
1990Q3	2,58078805	2,26194499	2,39444174	0,67868598
1990Q4	2,57315845	2,26742854	2,42590896	0,64283693
1991Q1	2,56709025	2,27225609	2,44901666	0,61054776
1991Q2	2,56401826	2,27635941	2,46148257	0,59021446
1991Q3	2,56396646	2,28047282	2,46613832	0,58563712
1991Q4	2,56599466	2,28581373	2,46866213	0,59586994
1992Q1	2,56912452	2,29354189	2,47450482	0,6184896
1992Q2	2,57240637	2,30468685	2,48858447	0,6503461
1992Q3	2,57528895	2,3196916	2,51079139	0,68822685
1992Q4	2,57760584	2,33843705	2,53668851	0,72932726
1993Q1	2,57920848	2,36068424	2,56238006	0,77146823
1993Q2	2,57995136	2,38609673	2,58479308	0,81314401
1993Q3	2,57991643	2,41328978	2,60287738	0,85711731
1993Q4	2,57953963	2,43965864	2,61785469	0,91028801
1994Q1	2,57928733	2,46304518	2,63091385	0,97634922
1994Q2	2,57962604	2,48172174	2,64308412	1,05535856
1994Q3	2,58081922	2,49517287	2,65534184	1,1389601
1994Q4	2,58263542	2,50520419	2,66870722	1,20999185
1995Q1	2,58477046	2,51371851	2,68409301	1,25877459
1995Q2	2,58692471	2,52244423	2,70225816	1,2787536
1995Q3	2,58889327	2,53250528	2,72335312	1,26562575
1995Q4	2,5908297	2,54309977	2,74579924	1,22879743
1996Q1	2,59297301	2,55304943	2,76788356	1,18181279
1996Q2	2,59555732	2,56127878	2,78820732	1,14363534
1996Q3	2,59876582	2,56694257	2,80573599	1,1359022
1996Q4	2,60248181	2,57027378	2,82033758	1,15363207
1997Q1	2,6064721	2,57189397	2,83216642	1,17861783
1997Q2	2,61051055	2,57239135	2,84132383	1,19484884
1997Q3	2,61440013	2,57239176	2,84791809	1,18956249
1997Q4	2,61819339	2,57312935	2,85264094	1,16369443
1998Q1	2,62209618	2,57621903	2,85652908	1,12691528
1998Q2	2,62630953	2,58321032	2,86057898	1,09143854
1998Q3	2,63101351	2,59538289	2,86577362	1,07308924
1998Q4	2,63609116	2,61172606	2,87360169	1,07624753
1999Q1	2,64114494	2,62930326	2,88595377	1,09024981
1999Q2	2,64578288	2,64548536	2,90442134	1,10368282
1999Q3	2,64963841	2,6580314	2,93007267	1,1063405
1999Q4	2,65292176	2,66632085	2,96175871	1,09436583
2000Q1	2,6567054	2,67185259	2,99593999	1,07296797
2000Q2	2,66209702	2,67616575	3,02967802	1,0485388
2000Q3	2,67013379	2,68071479	3,06081046	1,02881751
2000Q4	2,68054516	2,68614357	3,08798151	1,019792
2001Q1	2,69018401	2,69125189	3,11068209	1,01983857
2001Q2	2,69573387	2,69462248	3,12853565	1,02556529
2001Q3	2,69397304	2,69486833	3,14113609	1,03342376
2001Q4	2,68284052	2,69134469	3,1484429	1,04026277
2002Q1	2,66579706	2,68650477	3,15206445	1,04407223
2002Q2	2,64815861	2,68367722	3,1538876	1,04311018

2002Q3	2,63608218	2,68625459	3,155723	1,03549187
2002Q4	2,635233	2,69700301	3,1591909	1,01967976
2003Q1	2,64403161	2,71547875	3,16484679	0,99873028
2003Q2	2,65769114	2,73986829	3,17278762	0,97832788
2003Q3	2,67166847	2,76837816	3,18306529	0,96524554
2003Q4	2,68218637	2,79940211	3,19562645	0,9660911
2004Q1	2,68882869	2,83154154	3,20971501	0,97848536
2004Q2	2,69306463	2,86366005	3,22422249	0,99433657
2004Q3	2,69628219	2,89489912	3,23816396	1,00623349
2004Q4	2,69977907	2,92463389	3,25073012	1,00774636
2005Q1	2,70406607	2,95258988	3,26244551	0,99862707
2005Q2	2,70889596	2,97874265	3,27498937	0,98464668
2005Q3	2,71399761	3,00309168	3,28990049	0,97228846
2005Q4	2,71911335	3,02564034	3,30846332	0,96867131
2006Q1	2,72413069	3,04614477	3,33066911	0,97742705
2006Q2	2,72914675	3,06402966	3,35492963	0,99608964
2006Q3	2,73427162	3,07876426	3,37977908	1,02138901
2006Q4	2,73961019	3,0898512	3,40402861	1,05026974
2007Q1	2,74526186	3,09677888	3,42673168	1,08017859
2007Q2	2,75132015	3,09897015	3,44713052	1,1091186
2007Q3	2,75787211	3,09572004	3,46459795	1,13557039
2007Q4	2,7649976	3,08611057	3,47858092	1,15836249

Source : calcul de l'auteur

INTRODUCTION.....	7
PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE	10
Chapitre1 : La théorie de l’intermédiation financière	11
Section1 : Le processus d’intermédiation financière	11
I. Les principales composantes du système financier.....	11
A- Le marché financier.....	12
1 : Les fonctions du marché financier	12
2 : Les caractéristiques du marché financier.....	13
B. Les banques	13
1: Le bilan des banques :	13
2: L'activité bancaire.....	14
II. L'intermédiation financière.....	14
A- Les caractéristiques.....	14
B- Les fonctions de l'intermédiation financière.....	15
Section2 : Les modèles théoriques existants	16
I. L'approche de Gurley et Shaw.....	16
A : Le financement direct.....	16
B : Le financement indirect.....	17
II. L'approche de HICKS.....	17
A : La notion d'économie de marché financier	17
B : La notion d'économie d'endettement	18
Chapitre2 : Activité bancaire et croissance économique	18
Section1 : Généralité sur les banques.....	19
I- Définition ⁵ :.....	19
II- Historique de l ‘activité bancaire ⁶	19
III- Type de banques ⁷	20
Section2 : Les enjeux et les théories sur la croissance.....	22
I – Les différentes contraintes de la croissance économique ⁸	22
A – Asymétrie d'information	22
B – Chômage	22
1 – Définition :.....	22
2 – Les différentes formes de chômage :	23
C – Inflation.....	23
1 – Définition.....	23
2 – Différents types d'inflation.....	23
D – Le secteur informel.....	23

II – Les théories sur la croissance économique ⁹	24
A – Les théories de la croissance chez les classiques et l'approche de Schumpeter	25
1 – Les théories de la croissance de l'école classique	25
2 – L'approche de Schumpeter : l'innovation à l'origine de la croissance économique et de ses cycles	25
B – Les théories de la croissance exogène et de la croissance endogène ¹⁰	26
1 – Les théories de la croissance exogène	26
1.1 – Le modèle de Harrod et Domar	26
1.2 – Le modèle de Kaldor	26
1.3 – Le modèle de Solow :	27
2 – Les théories de la croissance endogène :	28
1. Le modèle de Romer :	29
2. Le modèle de Lucas :	29
3. Le modèle de Barro :	30
Section3 : Lien entre l'activité bancaire et la croissance économique	31
I. Les différentes approches soutenant les systèmes basés sur les banques	31
A. L'approche de Mckinnon et Shaw ¹²	31
1. Le modèle de McKinnon et Shaw	31
2. Critique du modèle	32
B. Les autres approches	32
II. Les canaux de transmission	33
A : Le taux d'investissement	33
1 : Influence du développement des intermédiaires financiers sur le taux d'épargne..	33
2 : Part de l'épargne allouée à l'investissement	34
B – Productivité marginale du capital	34
1 : La gestion du risque de liquidité	34
2: L'orientation de l'épargne vers des placements plus productifs	35
III – Contribution théorique des banques au financement du développement	35
A. Du point de vue de l'épargne	35
B. Du point de vue de l'investissement	36
Conclusion partielle :	36
DEUXIEME PARTIE : ANALYSE EMPIRIQUE DE L'ACTIVITE BANCAIRE SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE	37
Chapitre 3 : Opérationnalisation de la relation banques - croissance	38
Section1 : Définition et présentation des variables	38
I – Les indicateurs de croissance économique	38
II – Les indicateurs de l'activité bancaire	41

A – Les crédits accordés au secteur privé à court, moyen et long terme Ccmlt	41
B – La masse monétaire M2	42
C – La marge d'intermédiation bancaire Mi	43
Section2 : La construction du modèle économétrique	44
I – Généralité sur le modèle linéaire	44
A – Définition et utilité du modèle.....	44
B – Formalisation du modèle	45
II – Présentation du modèle	45
A – Rappel des variables et spécification du modèle	46
B- <i>Méthodologie économétrique</i>	46
1 – Tests de stationnarité : Tests de DFA ¹⁶	46
2-Cointégration ¹⁷	47
3-Estimation du modèle à correction d'erreur	47
Chapitre4 : L'influence de l'activité bancaire sur la croissance économique...	47
Section1 : Analyse et interprétation des résultats	48
I – Résultats des estimations.....	49
II – Interprétations des résultats de l'analyse	54
A- Crédits accordés au secteur privé et croissance économique	54
B- Masse monétaire et croissance économique.....	54
C- Marge d'intermédiation et croissance économique	55
D- Marge d'intermédiation et crédits accordés au secteur privé	55
Section2 : Etude comparative des résultats observés et des réalités.....	55
I – Le système bancaire malgache.....	55
II - Comparaison entre notre étude économétrique et les réalités à Madagascar	57
A – Les crédits accordés au secteur privé Ccmlt	57
B – La masse monétaire M2	59
C – La marge d'intermédiation bancaire.....	59
CONCLUSION GENERALE :	61

Nom : RASAMIMANANTSOA

Prénoms : Rija Andrianasoavina

Titre : « Activité bancaire et croissance économique à Madagascar »

Nombre de page : 92

Nombre de tableaux : 13

Nombre de graphiques : 12

Résumé analytique :

Cette étude recommande un développement du secteur financier malgache orienté vers l'accroissement des masses de crédits distribués aux entreprises en vue d'une accélération de la croissance économique. Aussi un assainissement et la mise en place d'un cadre favorable à la concurrence dans le secteur de la microfinance seraient bénéfiques pour un accès plus important des individus pauvres mais actifs aux services financiers de qualité.

Cette étude comporte néanmoins un certain nombre d'insuffisances. Une limite importante concerne la période retenue. En effet cette période s'arrête en 2007 alors que l'étude est réalisée en 2013/2012. Cela est lié à l'accès très difficile aux données récentes de certaines des variables du modèle de l'étude. L'étude a également occulté le lien qui peut exister entre l'activité bancaire et l'inflation d'une part, et le lien entre activité bancaire et instabilité financière à Madagascar. En effet selon leur nature et ampleur, ces différents liens pourraient réduire voire compromettre l'impact positif déjà faible de l'activité bancaire sur la croissance économique.

Les prochaines études dans le domaine devront prendre en compte dans la mesure du possible ces différentes limites, en intégrant par exemple à l'analyse, l'influence de l'activité bancaire sur l'inflation et/ou celle de l'activité bancaire sur l'instabilité financière.

Mots-clés : crédit à l'économie, PIB, Marge d'intermédiation bancaire, masse monétaire et système bancaire

Encadreur : Monsieur RANDRIAMIANDRISOA Olivier

Adresse de l'auteur : Lot IVX 34 bis Ankazomanga sud

Téléphone : 0330811170