

“LA BANQUE CENTRALE DOIT POURSUIVRE UNE POLITIQUE MONÉTAIRE INDÉPENDANTE”



PATRICK IMAM
REPRÉSENTANT RÉSIDENT DU FMI

Quels seront les effets à craindre de la dépréciation de l'ariary sur l'économie du pays ?

Une dépréciation aura toujours au moins deux effets bien distincts sur l'économie d'un pays. Des effets à la fois négatifs et positifs qu'on dénomme communément dans le jargon économique “effet-valeur” et “effet-volume”.

L'effet-valeur ou l'effet négatif de la dépréciation implique une augmentation des prix des produits à l'importation. Dans le cas de Madagascar, il s'agit des prix de produits pétroliers, des produits alimentaires tels que le riz, et des matériels et équipements pour les investissements par exemple. Une augmentation des prix de ces produits pourraient agir sur le niveau général des prix à la production et à la consommation, qui à leur tour agiront sur le niveau du taux d'inflation. Ainsi, une dépréciation peut contribuer à un accroissement du taux d'inflation et à une perte du pouvoir d'achat du consommateur. Le résultat est une réduction des produits d'importations.

L'effet-volume, par contre, constitue l'effet positif d'une dépréciation de la monnaie locale en rendant les produits malgaches plus compétitifs sur le marché international. Les activités exportatrices, tels le textile et le tourisme, sont ainsi favorisées avec pour conséquence une augmentation du volume des exportations du pays, que ce soit en termes de biens que de services.

Les effets sur la Balance de paiement d'une dépréciation sont ainsi mitigés et dépendent plus de la structure de l'économie du pays. Dans le cas de Madagascar, où le pays est plus importateur qu'exportateur, une dépréciation limitera et/ou réduira plutôt le déficit de sa balance commerciale et par conséquent de sa balance courante mais ne la rendra pas pour autant excédentaire, sauf peut-être si la dépréciation est énorme. Et ceci est d'autant plus vrai que les exportations y font encore face à des problèmes d'ordre structurels profonds qui prendront un peu plus de temps à être résolus. Toutefois, même si une dépréciation de la monnaie ne résorbe pas le déficit de sa balance courante, elle peut aussi avoir pour avantage d'attirer les Investissements directs étrangers qui serviront à financer d'une manière plus saine le déficit de la balance courante.

En somme, la dépréciation est un ajustement naturel, et n'est pas nécessairement mauvaise pour l'économie. Mais souvent, les effets négatifs sont les plus vites à se faire sentir, alors que les effets positifs sont plus lents à se faire sentir, car cela prend un peu plus de temps de changer la structure de l'économie pour en pleinement bénéficier.

Madagascar doit-il avoir un ariary fort ou pas forcément ?

La politique du taux de change de la Banque centrale de Madagascar est basée sur un régime flottant. Donc le marché, plus précisément la demande et l'offre, détermine la valeur de l'Ariary par rapport aux devises étrangères. Dans ce genre de régime de change, il peut y avoir des périodes au cours desquelles la monnaie s'apprécie ou se déprécie, mais cela est une conséquence naturelle et n'est pas synonyme d'un ariary fort ou faible, mais un équilibre temporaire qui est le reflet de la situation économique.

En ce qui concerne le régime de change, le Fonds monétaire international estime que le système de change en vigueur actuel est approprié. Et qu'il faut laisser les conditions du marché déterminer le niveau du taux de change. Afin de diminuer les tensions sur le marché interbancaire de devises, et limiter la dépréciation de l'ariary, les autorités se doivent de se concentrer sur l'amélioration de la compétitivité du pays afin d'augmenter encore plus ses exportations ainsi que d'améliorer son climat des affaires pour favoriser les investissements. Cela va ramener des revenus en dollars et en euros et permettra de supporter l'ariary.

La Banque centrale doit aussi poursuivre une politique monétaire indépendante. Cela suppose notamment sa recapitalisation afin de disposer des outils nécessaires pour mener à bien sa politique ainsi qu'une refonte de son statut. Elle doit devenir plus indépendante. Que le gouvernement réduise la dépendance aux avances statutaires étant donné que de telles avances augmentent la base monétaire de la Banque centrale, ce qui est en conflit avec les objectifs de politiques monétaires et peut entraîner des risques inflationnistes. Si on a plus de recettes fiscales, on a besoin de moins d'avance statutaire de la Banque Centrale, on aura moins d'inflation et on a un ariary qui sera plus apprécié. Si on met en œuvre ces réformes, cela permettrait aussi une politique monétaire plus active, qui donnerait la priorité à l'absorption des excès de liquidités et donnerait plus d'importance au taux de référence, ce dernier n'ayant pas bougé depuis plusieurs années.

Quelles seraient les recommandations du Fmi ?

Les recommandations seraient de laisser le marché déterminer librement le niveau de taux de change sans qu'il y ait tentative d'influencer les cours de la part de tous les acteurs du Mid, y compris la Banque centrale. Pour ce qui est du rôle de la Banque centrale, elle doit se limiter au lissage des cours quand ceux-ci présentent des volatilités excessives. Jusqu'à récemment, cette institution faisait des opérations aller-retour qui gonflaient le volume des transactions sur le Mid tout en affichant un prix qui s'écarte de celui pratiqué par les banques entre elles. L'arrêt de ces opérations permettra de rétablir toute la transparence sur un prix essentiel pour le bon fonctionnement de l'économie malgache.

Pas de suppression du Mid en vue

Suite à un malentendu et à une confusion avec le FMI Malagasy (Fahefa-Mividy Izaon no takian'ny Malagasy), il a été attribué au Fonds Monétaire International les propos sur la suppression du Mid.

Pour le Fonds, “c'est une structure qui, en principe, est positive. Elle comporte sûrement des failles. Mais, la supprimer n'est pas la solution, il s'agit plutôt d'améliorer son fonctionnement afin d'optimiser son existence comme il vient d'être décidé avec l'élimination des buybacks”