

MADAGASCAR A LA CROISEE DES CHEMINS : **Une analyse de la trajectoire récente** **de l'économie malgache**

RAZAFINDRAKOTO Mireille
ROUBAUD François

Madagascar est engagé depuis la fin des années 80 dans un processus de transition, politique et économique. Mais la reprise tant attendue, suite à deux décennies de régression, tarde à se manifester. Si l'année 1997 semble marquer un tournant, avec le retour de la croissance, il convient de s'interroger sur les moyens de consolider cette dynamique afin de l'inscrire dans la durée. A travers une analyse de la trajectoire récente de l'économie malgache, nous avons cherché à en dégager les éléments moteurs et à identifier les contraintes qui inhibent la relance.

L'évolution économique au cours de la première moitié des années 90 s'est soldée par un ajustement sans croissance. Elle se caractérise par une stagnation globale du PIB, sans qu'aucune de ses composantes ne donne les signes d'une dynamique endogène pouvant mener au redressement de l'économie. Le climat d'instabilité chronique peu propice aux investissements privés, le pouvoir d'achat déprimé des ménages, l'inertie des exportations, sont autant de facteurs explicatifs de ce marasme.

Avec l'amélioration de l'environnement politico-économique, les résultats obtenus en 1997 annoncent une rupture par rapport à la tendance récessive du passé. Si l'agriculture reste à la traîne, tous les indicateurs convergent dans le sens d'une reprise des autres secteurs. Avec la décélération de l'inflation, le pouvoir d'achat s'est sensiblement amélioré. Le retour de la croissance reste cependant fragile, des déséquilibres structurels importants risquent de compromettre sa viabilité. Au déficit chronique de la balance commerciale s'ajoute la contrainte qui pèse sur les finances publiques. Parallèlement, l'insuffisante réaction de l'offre domestique aux opportunités, tant intérieures qu'extérieures, constitue un obstacle majeur à l'amorce d'une croissance durable et soutenue.

Mireille RAZAFINDRAKOTO et François ROUBAUD sont économistes à l'ORSTOM, ils travaillent dans le cadre du projet MADIO

Economie
de Madagascar
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

Madagascar s'est engagé depuis maintenant près de 15 ans dans un processus d'ajustement de son économie. Suite aux échecs des stratégies économiques du passé, Madagascar, à l'instar de nombreux pays en développement, a adopté un tournant au milieu des années 80. Le pays mise dorénavant sur la libéralisation ainsi que sur l'ouverture à l'économie mondiale. Ainsi, malgré des hésitations, les autorités successives ont adopté une large gamme de réformes allant dans ce sens telles que : la suppression des taxes à l'exportation, la forte diminution des droits et taxes à l'importation, la libéralisation des circuits de commercialisation et des prix auparavant administrés, l'instauration d'un régime spécifique d'entreprises franches exportatrices en 1990, et la mise en place d'un système de taux de change flottant en 1994.

Même si dans certains domaines, la libéralisation est encore en cours et toujours difficile (réforme du secteur bancaire et de la fonction publique, privatisation, etc.), les étapes déjà franchies marquent un degré élevé d'engagement dans le processus visant l'instauration d'une économie de marché et l'extraversion de l'île.

Suite à deux décennies de récession-stagnation, le début de relance de l'économie malgache au cours de la deuxième moitié des années 80 a fait renaître les espoirs. La croissance du PIB a dépassé celle de la population en 1988 et 1989. Malheureusement, cette amorce de reprise économique ne s'est pas concrétisée. Les événements de 1991, notamment la grève qui a paralysé le pays, et la confusion politique qui a suivi, ont interrompu le processus. Il faudra à nouveau attendre 1997 pour retrouver une croissance du PIB/tête positive.

Cette dynamique économique pose la question de fond du lien entre réformes structurelles et croissance; lien rendu d'autant plus complexe à Madagascar par la concomitance d'une double transition : transition économique (d'une économie administrée à une économie de marché) d'une part, et transition politique (du socialisme réel à la démocratie) de l'autre.

L'objet de cette étude est d'analyser la trajectoire macro-économique de Madagascar. Nous étudierons les performances du pays sur la période 1990-1997, en tentant de dégager les principales contraintes qui ont inhibé la croissance.

Tableau 1
Madagascar en chiffres (1997)

Superficie	Population	TCA pop	PIB	PIB/tête	Tx d'invest.	Dette Ext.
587 000 km ²	13,6 millions	+2,8%	3,5 milliards US\$	260 US\$	11,2% PIB	118% PIB

Source : INSTAT, nos propres calculs.

1990-1996 : Un ajustement sans croissance

. Le contexte politico-économique : une instabilité chronique ... qui s'améliore en fin de période

Suite à l'expérience catastrophique de fermeture du pays au cours des années 70, Madagascar s'est engagé dès la première moitié des années 80 sur la voie de l'ajustement structurel, à l'instar de la plupart des pays d'Afrique subsaharienne. Si de nombreuses mesures de libéralisation et de désengagement de l'Etat ont été prises et effectivement mises en oeuvre, elles n'ont pas réussi à endiguer le trend récessif amorcé au cours de la décennie antérieure. Il aura fallu attendre 1988 pour commencer à entrevoir un début de récupération du PIB par tête. Malheureusement, les événements populaires de 1991-93, qui ont conduit à la chute du régime « socialiste » de la Deuxième République sont venus compromettre cette trajectoire ascendante.

Il est vite apparu, dans le contexte de la fin des années 80 (effondrement du bloc de l'Est, discours de la Baule, multiplication des « conférences nationales » en Afrique), que la libéralisation économique sans ouverture démocratique n'était pas compatible. L'avènement de la Troisième République, qui s'était pourtant dotée de toutes les garanties démocratiques (constitution et institutions, élections libres et transparentes, libertés d'expression et d'associations, etc.) a mis à jour un nouveau type de problème : contrairement aux espoirs nourris par la population, la démocratisation de la société n'entraînait pas automatiquement le développement économique, et la croissance du niveau de vie. Si les deux sphères, régimes politique et économique, entretiennent des liens complexes difficiles à élucider, **l'expérience des premières années de la 3^{ème} République a au moins permis d'établir une relation de cause à effet solide : l'instabilité politique est un facteur de blocage majeur du processus de croissance.**

Or l'instabilité politique a été un trait fondamental des années 91-96 à Madagascar. Le pays a vu se succéder 3 premiers ministres, 5 gouvernements, pour aboutir à l'empêchement définitif du Président A. Zafy et la convocation d'élections présidentielles anticipées fin 96. Ces vicissitudes politiques internes ont eu des conséquences directes sur le climat économique. D'une part les négociations avec les institutions de Bretton Woods ont piétiné, pour ne déboucher par un accord qu'à la fin de l'année 1996. D'autre part, l'incertitude pesant sur l'environnement économique n'a pas permis la montée en puissance des investissements privés, aussi bien nationaux qu'étrangers, malgré les

Economie
de Madagascar
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

11

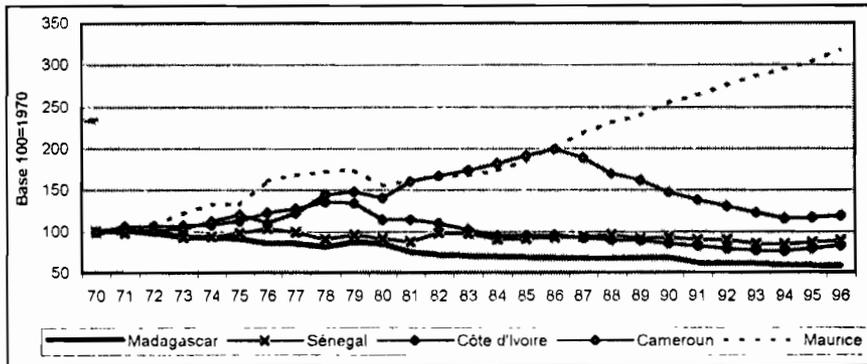
déclarations de principe concernant leur promotion. Enfin, la désillusion de la population a été à la mesure de ses espoirs, conduisant nombre de citoyens à s'interroger sur les bienfaits de la démocratie.

Encadré 1 Une régression inexorable des niveaux de vie sur longue période

Madagascar se caractérise par une régression continue du niveau de vie des ménages, qui atteint en 1996 son point le plus bas depuis l'indépendance. Aujourd'hui, la majorité des malgaches n'ont jamais connu de période durable de croissance du revenu. Entre 1960 et 1995, le PIB par habitant a chuté de 36,8%, et la consommation privée de 46,8% ; soit un taux de croissance moyen de -1,8% par an. Si l'on considère la sous-période 1971-1995, 1971 représentant l'année la plus faste, la baisse de la consommation privée par tête atteint même 50,3%. Deux points méritent l'attention :

- en premier lieu, malgré les incertitudes qui pèsent sur ces chiffres officiels, l'analyse détaillée des données d'enquêtes sur la consommation des ménages confirme que cette dynamique négative est bien une réalité, et non le résultat d'erreurs de mesures (non comptabilisation du secteur informel, de la pluri-activité, de l'auto-consommation ou des transferts, etc.) ;
- en second lieu, la comparaison avec l'évolution enregistrée dans d'autres pays montre le caractère exceptionnel du cas malgache : à la fois par l'ampleur et la continuité de l'involution économique. Si la conjoncture récessive semble partagée par nombre de pays d'Afrique sub-saharienne au cours des années 80, la spécificité de Madagascar vient de l'antériorité du phénomène amorcé depuis le début des années 70.

Graphique 1
Evolution du PIB par tête 1970-1996 (divers pays)



Sources : INSTAT, Banque Mondiale, nos propres calculs.

Amorcé au cours du second semestre 1996, ce n'est finalement qu'en 1997 que Madagascar enregistre une nette amélioration du contexte politico-économique, et de la confiance des bailleurs de fonds. D'un côté, l'élection de D. Ratsiraka avec une très faible marge ne s'est pas traduite par un retour à l'instabilité, malgré les inquiétudes. De l'autre, l'avalisation de la stratégie économique du gouvernement par les institutions de Bretton Woods a conduit les autres bailleurs de fonds multilatéraux et bilatéraux à reprendre

leurs activités dans le pays. Mais la conclusion des accords a surtout permis à Madagascar de se présenter devant le Club de Paris, et de bénéficier d'un accord de principe concernant l'annulation et le réaménagement d'une partie de sa dette extérieure, estimée à 3 094 millions de DTS, soit 118% du PIB, près de la moitié étant constituée par des arriérés de paiement.

. De la stagnation à un début de reprise

La synthèse de l'évolution macro-économique du pays au cours de cette première moitié des années 90 met en lumière une stagnation globale des grands agrégats. L'évolution hésitante du PIB, ainsi que de ses différentes composantes ne constituent en fait que le reflet de l'absence de décisions fermes dans le choix de la politique économique à suivre. Si le caractère peu convaincant des résultats a contribué à perpétuer un climat de doute sur la stratégie adoptée, l'impact de l'instabilité politique ambiante sur l'activité économique se lit dans les chiffres.

Tableau 2
Evolution des composantes de l'équilibre ressources-emplois 1990-1997

Tx de croissance (%) (en volume)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1990-96 (tx moyen)	1997
PIB au prix du marché	3,1	-6,3	1,2	2,1	0,0	1,7	2,1	0,5	3,7
Demande intérieure	10,5	-9,8	1,2	3,4	-1,5	1,6	2,0	0,9	5,0
Consommation	7,7	-0,8	-2,5	2,7	0,2	1,6	0,9	1,4	5,0
Conso. privée	9,1	0,1	-2,8	3,2	0,7	1,5	1,3	1,8	4,5
Conso. publique	-2,7	-9,0	0,6	-1,5	-4,9	2,7	-3,8	-2,7	10,0
Investissement	28,0	-56,6	45,4	8,7	-14,3	1,5	12,5	-2,2	4,8
Invest. privé	146,7	-77,7	74,8	6,3	15,0	10,7	5,3	4,6	4,3
Invest. public	-17,3	-32,6	34,3	9,9	-28,2	-5,5	18,9	-5,7	5,2
Importations	44,7	-20,0	0,6	13,9	0,4	2,5	3,9	5,1	7,4
Exportations	-9,0	2,1	0,5	5,4	10,1	3,3	4,5	2,3	0,0

Source : INSTAT, cadrage macro-économique, nos propres calculs. Tx moyen : taux de croissance annuel moyen.

Suite à la chute marquée de 1991, et malgré un léger redressement depuis cette date, le PIB en volume atteint à peine en 1996 son niveau de 1990. De 1990 à 1996, le taux de croissance annuel moyen a été de 0,5%. Celui de la demande intérieure a été de 0,9%, avec une hausse annuelle moyenne de 1,4% de la consommation et une contraction des investissements (-4,4% l'an). C'est surtout l'évolution de la demande émanant du secteur public qui a joué négativement sur la croissance, puisque si la consommation et les investissements privés ont connu respectivement une hausse annuelle de 1,8% et de 4,6%, du côté du public, la consommation publique a baissé à un rythme moyen de -2,7%, tandis que les investissements ont chuté de -5,7% en moyenne chaque année. Concernant le solde commercial, le bilan n'est pas plus

**Economie
de Madagascar**
N°3

Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

13

encourageant. Certes, les exportations ont pu enregistrer une croissance annuelle moyenne de 2,3%, mais cette progression reste faible et largement en deçà de celle des importations qui ont augmenté à un rythme moyen de plus de 5% l'an.

Au vu de ces résultats, trois points méritent d'être relevés :

- primo, malgré une montée du volume des exportations, conséquence des mesures de libéralisation et d'ouverture de l'économie, la contribution moyenne des exportations à la croissance reste faible ;
- secundo, **le poids de la demande intérieure** dans le PIB lui confère une place primordiale dans la dynamisation de l'économie. Le marché local, plus facilement accessible, constitue en effet encore le principal débouché des entreprises qui opèrent sur le territoire national. Madagascar se révèle cependant fortement dépendante vis-à-vis de l'extérieur. Une hausse de la demande intérieure permet une évolution favorable du PIB, mais elle entraîne également une montée conséquente du volume des importations.;
- tertio, **la place toujours prépondérante de la demande qui émane du secteur public, notamment en matière d'investissement**, est mise en évidence. Une augmentation ou une contraction de ces derniers exercent un impact marqué sur l'ensemble de l'économie. Si une recomposition des investissements en faveur du privé se fait jour, au moins jusqu'en 1995, la part publique est encore largement majoritaire. La faiblesse de l'épargne intérieure contraint le niveau global des investissements dont le total ne représente que 11,6% du PIB en 1996.

. Dynamique des prix et du taux de change

Les résultats obtenus durant la première moitié de la décennie en matière de prix et de taux de change sont également loin d'être probants. Les dévaluations successives n'ont pas pour autant permis une modification significative de la structure des prix relatifs restaurant la compétitivité des produits locaux échangeables. Si une dévaluation réelle de l'ordre de 30% peut être constatée en 1995 par rapport à 1990, celle-ci était complètement annulée en 1996, suite à la réévaluation nominale du Fmg, et à une inflation encore très largement supérieure à celle enregistrée chez les partenaires de Madagascar.

La décision d'adopter un taux de change flottant en mai 1994 répondait à deux objectifs. D'une part, elle s'inscrit dans le cadre des mesures de libéralisation de l'économie. D'autre part, les dévaluations discrétionnaires à répétition ayant donné des résultats peu tangibles (une appréciation du taux de change réel est notamment enregistrée entre 1991 et 1993), il s'agissait de

mettre en place un ajustement continu par le change afin de restaurer de façon pérenne la compétitivité de l'économie.

Tableau 3
Evolution des prix et du taux de change 1990-1997

Tx de croissance annuel (en %)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	90/96	1997
Taux d'inflation (IPC)	11,8	8,5	14,6	10,0	39,0	49,0	19,8	239,4	4,5
Dévaluat* effective nominale	2,4	21,4	6,2	-1,2	66,2	49,2	-8,6	188,7	14,6
Dévaluation effective réelle	-5,7	15,2	-4,5	-7,5	22,0	2,1	-22,2	-1,4	11,8

Source : BCRM., nos propres calculs. Les taux de change effectifs ont été calculés en prenant comme base l'année 1990 et en considérant les sept principaux pays partenaires commerciaux de Madagascar. Une dévaluation se traduit par un taux de croissance positif.

Ainsi, la mise en place du flottement de la monnaie a entraîné une forte dépréciation du franc malgache. Malheureusement, en l'absence de politiques d'accompagnement de l'affaiblissement du Fmg (contrôle temporaire des prix, politique monétaire restrictive), qui ont été des conditions essentielles de la réussite de la dévaluation du Fcfa en janvier 1994, le flottement s'est immédiatement traduit par une envolée des prix, à des niveaux jamais atteints à Madagascar. En comparaison, si la forte dévaluation de 1987 a occasionné une montée des prix, l'inflation a pu être plus ou moins maîtrisée, ce qui n'est pas le cas en 1994 et 1995. Il faudra attendre la mi 95 pour que s'engage le processus de désinflation.

Un point positif peut cependant être retenu sur le front du marché des changes. La tentative de stabilisation du taux de change officiel à partir de la fin 1991 s'est traduite par une réactivation du marché parallèle. La prime sur ce dernier a connu une augmentation constante depuis cette date, en passant d'environ 10% à près de 50% fin 1993. La mise en place du MID et la dépréciation consécutive du Fmg ont eu pour effet direct de réduire le différentiel de taux sur le marché parallèle, qui après une période de tâtonnement se situait autour de 5%, et sans doute aussi les volumes échangés.

. Les échanges extérieurs, ou l'incapacité à résorber des déficits chroniques

A l'heure où Madagascar mise sur l'ouverture internationale et compte sur la dynamisation des secteurs d'exportation, la contribution du commerce extérieur à la relance de l'économie reste limitée. L'analyse de la balance commerciale met en exergue un déficit chronique. Même si une amélioration de la situation peut être constatée en 1994, le déséquilibre représente toujours plus de 20% des exportations. La détérioration constatée en 1997 (avec un déficit qui dépasse de nouveau 33% des exportations) révèle de plus la fragilité de cette tendance favorable.

Les secteurs exportateurs se caractérisent par un dynamisme limité qui transparaît au niveau des échanges, mais également à travers sa composition. Si un phénomène de diversification s'est opéré au cours de la deuxième moitié des années 80, la part des trois premiers produits hors zone franche (café, crevettes et vanille) passant de 70% à moins de 50%, ce processus est quasiment à l'arrêt depuis 1991.

Encadré 2 La zone franche : un pôle de croissance

Conformément à la stratégie d'ouverture extérieure, et compte tenu de la faiblesse de la demande intérieure d'une part, et de l'épargne locale d'autre part, un régime spécifique de zone franche d'exportation, incitant la venue d'opérateurs étrangers mieux introduits sur les marchés mondiaux, a été instauré. Cependant la question de l'opportunité de la zone franche se pose. Est-elle à même de jouer un rôle moteur pour favoriser la relance économique ou constitue-t-elle plutôt une économie d'enclave ? Les enquêtes récentes sur l'industrie et sur l'emploi réalisées par MADIO apportent des éléments de réponse.

La zone franche regroupe environ 130 entreprises en activité en 1996 et emploie près de 40 000 salariés. Son potentiel de croissance est manifeste. Le démarrage plus rapide de la zone franche malgache par rapport à celle de l'île Maurice, la tendance à la diversification des activités attestant de l'existence de plusieurs créneaux, le niveau de l'emploi dépassant de 30% les prévisions, sont autant de signes prometteurs. Avec les performances constatées entre 1995 et 1996 en termes de création d'emplois (+24% dans la zone contre +6% pour le secteur industriel formel) et en termes de valeur ajoutée (respectivement +75% et -2,7%), le dynamisme dont fait preuve la zone franche est indéniable. Elle est d'ailleurs à l'origine de l'essentiel de la croissance industrielle au cours des dernières années.

Du point de vue macro-économique, les simulations issues d'un modèle mettent en exergue l'ampleur de ses effets d'entraînement et réfute l'idée d'une économie d'enclave. Si les trois quarts de leurs intrants sont importés limitant l'articulation à l'économie locale, l'importance des revenus distribués aux ménages et du recours aux services locaux compense largement ce point négatif. Ainsi, malgré le faible poids de la zone franche à l'échelle du pays (de l'ordre de 1% du PIB et de l'emploi total), elle a été à l'origine d'une contribution significative au PIB en 1995 (à hauteur de 4,9%) et à l'emploi (3%). Ce résultat découle des effets indirects induits par la demande générée par les revenus ré-injectés par les entreprises franches dans l'économie. Même l'idée d'un manque à gagner pour l'Etat est contredite par l'accroissement des recettes fiscales sur la consommation et les importations résultant des effets d'entraînement. A cela s'ajoute la part croissante des entreprises franches dans les exportations (dépassant 30% en 1997), remédiant à la hausse inévitable des importations. Elles répondent ainsi au double objectif d'accélération de la croissance et de réduction de la pauvreté par la création d'emplois, sans pour autant dégrader la balance commerciale, et les finances publiques. Cette expérience constitue jusqu'à présent le meilleur exemple de réussite de la transition de Madagascar vers l'économie de marché et l'insertion internationale. Il convient de favoriser l'extension de cette zone afin qu'elle puisse atteindre une taille conséquente lui permettant de répondre, à plus grande échelle, aux espoirs qu'elle suscite.

La croissance des exportations de la zone franche constitue un signe encourageant dans ce contexte d'inertie. Sa part passe en effet de 15% à 35% des exportations totales de biens de 1993 à 1997. Cet apport des entreprises franches ne fait cependant que compenser la stagnation-récession enregistrée

pour les autres produits exportés. Sans la zone franche, les exportations auraient enregistré une chute en volume de l'ordre de 3% en 1996 et de 9% en 1997 (RAZAFINDRAKOTO, ROUBAUD, 1997).

Certes, l'évolution des prix mondiaux des produits traditionnels a été défavorable au pays au cours de la première moitié des années 90, à l'exception de l'année 1994, et dans une moindre mesure de 1995, qui ont vu une montée des cours du café et de la vanille, à laquelle s'est ajoutée l'effet bénéfique de la dévaluation du taux de change. Mais il apparaît que la dynamique des exportations résulte moins du contexte international que de problèmes internes au pays pesant sur l'offre. A titre illustratif, la forte hausse des cours du café en 1994 n'a pas pour autant permis l'inversion de la tendance récessive sur les volumes exportés. Sur une plus longue période, les prix ont une faible influence en tant que facteur incitatif de la production.

Tableau 4
Evolution de la balance courante 1990-1997

en millions de DTS	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Exportations FOB	234,1	243,9	230,2	237,8	312,4	344,6	360,4	368,9
<i>dont zone franche (en %)</i>		2,3%	5,6%	14,7%	10,8%	16,4%	32,2%	35,8%
Importations FOB	417,5	321,7	330,4	365	381	414	444	493,2
Balance commerciale	-183,4	-77,8	-100,2	-127,2	-68,6	-69,4	-83,6	-124,3
Bal. commerciale (% export)	-78,3%	-31,9%	-43,5%	-53,5%	-22,0%	-20,1%	-23,2%	-33,7%
Recettes des services	154	110,3	125,7	133,9	145,1	162,1	210,7	214,7
Paiements des services	353,6	323,4	298,8	329,7	337,5	355,4	382,2	369
<i>dont intérêts</i>	149,6	146	107,7	107,3	107,2	108,2	112,9	79,2
Balance des services	-199,6	-213,1	-173,1	-195,8	-192,4	-193,3	-171,5	-154,3
Transf. priv. ss contrepartie	56,7	48,8	77,4	81,8	32,1	49,5	60,7	84,2
Balance courante	-326,3	-242,1	-195,9	-241,2	-228,9	-213,2	-194,4	-194,4
Bal. courante (% du PIB)	-14,4%	-12,4%	-9,2%	-10,0%	-11,1%	-10,2%	-7,0%	-7,7%

Sources : Banque Centrale de Madagascar, nos propres calculs.

Les importations enregistrent en revanche une hausse continue en volume. L'existence d'importations complémentaires (non substituables par des produits locaux) notamment pour les intrants et les biens d'équipements rend inévitable une telle progression pour le bon fonctionnement de l'économie. Cependant, la libéralisation des échanges a aussi eu pour effet une montée des importations de biens de consommation a priori substituables localement, notamment au cours des dernières années. Cette évolution résulte donc aussi d'une déficience de l'offre locale, soit en termes de satisfaction de la demande, soit en termes de compétitivité. La montée des importations de la zone franche illustre la forte dépendance extérieure de l'économie qui découle aussi bien du fait que certains biens importés sont non substituables, que de l'incapacité de

**Economie
de Madagascar**
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

l'industrie locale à fournir certains intrants qui sont ou peuvent être produits localement.

Encadré 3

La dette extérieure : la contrainte n'est pas levée malgré le passage au Club de Paris

L'année 1997 a été marquée par le huitième passage de Madagascar au Club de Paris, qui lui ont permis de jouir du traitement du service de la dette dit des « *termes de Naples* », se caractérisant par la possibilité d'une réduction 67% de la valeur actualisée du service de la dette. Cette mesure si elle réduit le service de la dette sur les prochaines années, a par contre pour effet d'augmenter de l'ordre de 46% l'encours de la dette (hors nouveaux prêts des organisations multilatérales), du fait de la recapitalisation d'une part substantielle des arriérés de paiement. Le montant total de la dette extérieure (encours + arriérés) devrait s'élever à 114% du PIB en 1997 et 119% en 1998, contre 109% en 1996.

Après retraitement de la dette, on estime que la réduction de la valeur actualisée du service de la dette sera inférieure à 30%, pour deux raisons :

- la recapitalisation des arriérés a augmenté la base du service, et donc le montant des intérêts de la dette réaménagée au Club de Paris.
- la prépondérance des institutions multilatérales dans le service de la dette (autour de 55% pour 1997 et 1998) dont le rééchelonnement n'est pas encore admis pour Madagascar (Initiative pour les Pays Pauvres Très Endettés).

Avec l'obligation de rembourser pour 57,5 millions de DTS d'arriérés en deux ans, le service de la dette est identique à celui qui aurait prévalu en l'absence d'accords de rééchelonnement en 1997 et 1998. Néanmoins, le risque d'illiquidité à court terme est quasi-nul, l'intégralité du service étant couvert par les nouveaux prêts et subventions à l'ajustement structurel. Après 1999, le problème de la solvabilité du gouvernement Malgache risque de se poser de nouveau si des efforts importants ne sont pas réalisés au niveau des recettes publiques. Si les ratios du service de la dette sur les exportations (a priori inférieur à 15% en 1999) ne montrent pas de risques, le ratio relativement aux recettes fiscales autour de 35% est élevé. Rappelons en effet que l'encours de la dette extérieure est à 94% d'origine publique. Une réduction du service de la dette des institutions multilatérales sera probablement nécessaire après 1999 afin de maintenir l'équilibre des finances publiques.

Au déficit de la balance commerciale vient s'ajouter celui encore plus important de la balance des services. Ce déficit perdure sans aucune amélioration notoire depuis la première moitié des années 80. Si une légère embellie semble se dessiner depuis 1996, elle résulte essentiellement de la réduction du poids des intérêts de la dette dans les paiements. Mais cette amélioration risque d'être passagère sachant que, en plus de la contrainte de l'endettement, d'autres problèmes structurels doivent être résolus. D'une part, les services liés aux échanges tels que le transport, le fret et l'assurance sont essentiellement assurés par l'extérieur. D'autre part, l'importance des paiements pour les autres services, entre autres, ceux liés aux projets, et notamment le recours aux bureaux d'études ou à des consultants extérieurs, mérite d'être soulignée. La balance courante se révèle ainsi structurellement déficitaire. Le léger progrès enregistré au cours des trois dernières années résulte en grande partie de la contribution des transferts privés sans contrepartie.

. Les finances publiques dans l'impasse

Le climat léthargique qui caractérise l'économie malgache de 1991 à 1996 se traduit par une crise prolongée des finances publiques. Si certaines études avaient conclu que la politique de stabilisation avait réussi à rétablir les grands déséquilibres macro-économiques à la fin des années 80, la fragilité des résultats obtenus est manifeste au vu des années récentes.

L'Etat n'arrive pas à dégager les ressources nécessaires pour financer ses dépenses. Les recettes fiscales, qui représentent près de 70% des recettes totales (y compris dons), connaissent une baisse relative par rapport au PIB depuis 1987. La pression fiscale est particulièrement faible et tend à se réduire au fil des années, un phénomène imputable en majeure partie à l'inexorable dégradation de l'appareil administratif. Les recettes fiscales, rapportées au PIB, n'atteignent pas 10%, malgré une lente amélioration depuis 1995 ; soit un taux largement en deçà de ceux de l'ordre de 15% enregistrés dans des pays similaires en Afrique sub-saharienne. Le phénomène a été aggravé par les effets des réformes tarifaires sur le commerce extérieur depuis 1988, qui ont engendré une baisse des revenus de l'Etat. La stratégie visant à alléger les taxes pesant sur les échanges extérieurs, en l'absence d'une politique de compensation par des ressources alternatives, a eu des effets négatifs sur les finances publiques. Jusqu'aujourd'hui, les tentatives de transition fiscalodouanière, visant à accroître la part des taxes intérieures relativement à la fiscalité externe, se sont soldées par des échecs. Ainsi, les taxes sur le commerce extérieur représentent environ 54% des recettes budgétaires en 1995-96, comme en 1988.

Malgré les mesures de modernisation de la taxation intérieure, avec notamment la mise en place de la TVA, le recouvrement fiscal souffre de travers structurels. Outre la piètre performance de l'administration des impôts (manque de moyen, corruption), l'amputation de la base fiscale de l'ensemble des secteurs agricole et informel, ainsi que le manque de rigueur dans la gestion de l'impôt (exemptions discrétionnaires) grèvent lourdement le montant des ressources collectées.

Du côté des dépenses, les contraintes découlant de l'importance des intérêts de la dette se répercutent directement sur les finances publiques. Après avoir dépassé 15% du PIB en 1980 et 1981, le déficit global était retombé à des niveaux raisonnables au cours de la deuxième moitié des années 80, pour se situer à moins de 1% en 1990. Mais cet équilibre relatif n'était que passager,

**Economie
de Madagascar**
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

puisque le déficit se creuse de nouveau par la suite. La baisse du niveau des recettes se conjugue avec la montée du poids des intérêts.

Tableau 5
Evolution des finances publiques 1990-1997

% du PIB	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Recettes totales (y.c. dons)	16,3	10,8	13,5	13,4	10,9	11,4	12,8	13,7
dont recettes fiscales	9,4	6,8	8,7	8,2	7,3	8,3	8,5	9,3
Dépenses totales	17,0	16,4	20,0	20,6	19,5	17,6	17,8	16,4
dont intérêt de la dette	1,0	1,1	1,4	3,2	5,1	5,1	4,7	1,2
Déficit primaire	0,3	-4,4	-5,2	-4,0	-3,5	-1,1	-0,3	-1,5
Déficit global (base eng.)	-0,7	-5,5	-6,6	-7,2	-8,6	-6,2	-5,0	-2,7

Source : INSTAT, Trésor. Le déficit primaire est défini par le déficit global hors intérêt de la dette.

Les ponctions opérées sur les autres dépenses publiques (gel des embauches dans la fonction publique, baisse des dépenses de fonctionnement et surtout d'investissement) non seulement se sont révélées insuffisantes pour réduire le poids total des dépenses dans le PIB, mais en plus, elles mettent en péril la capacité administrative d'une fonction publique déjà fortement dégradée.

Finalement, si une légère amélioration est constatée en 1996, avec un quasi-équilibre du déficit primaire et un déficit global ramené à 5%, la poursuite de cette tendance est problématique dans la mesure où ces résultats ont été obtenus plutôt au prix d'une restriction des dépenses que d'une augmentation des recettes. Sachant qu'un équilibre viable à court et moyen terme est nécessaire pour établir la base d'une croissance de l'économie, et que, malgré l'objectif affiché par les dirigeants d'un Etat minimal, ce dernier doit pouvoir assurer ses fonctions essentielles (justice, police, éducation, santé et infrastructures), seul un accroissement substantiel de la pression fiscale accompagné d'une amélioration de la productivité de l'administration, sera susceptible de résoudre le déséquilibre permanent des finances publiques.

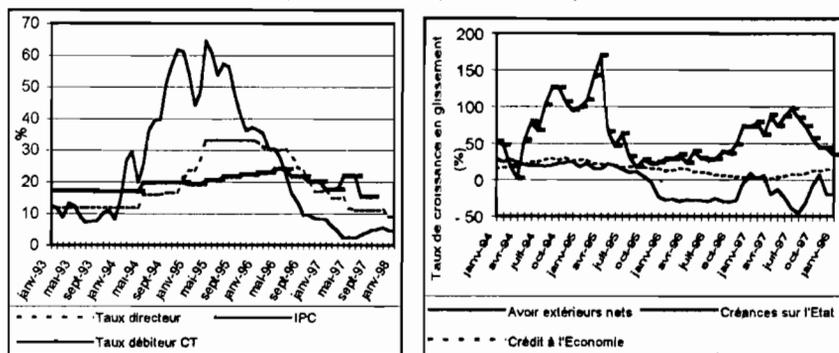
. Une politique monétaire qui s'ajuste progressivement

Après le dérapage monétaire de 1994, où la masse monétaire a augmenté de près de 50%, la politique monétaire s'est faite beaucoup plus restrictive en 1995, sans pour autant que soit restauré l'encadrement du crédit (croissance des taux directeurs et des coefficients de réserves obligatoires, stricte limitation du crédit sur l'Etat). En 1996, la stabilisation des prix et l'appréciation des taux de change permettaient à la Banque Centrale de relâcher sa politique, par une baisse progressive des taux. Ainsi, le taux directeur, qui était passé de 12% de 1990 à 1993 à 33% en 1995, revenait à 17% en 1996. En 1997, l'excellente performance en matière de prix intérieurs rendait possible la

poursuite de la réduction des taux sur le marché monétaire. De 17% en décembre 1996, le taux de base passait à 11% en septembre, et à 9% en décembre, tandis que dans le même temps, le taux de prise en pension reculait de 22 à 16%, puis à 14%.

Malgré cette forte décreue des taux directeurs de la Banque Centrale, la reprise nécessaire des crédits à l'économie n'est toujours pas au rendez-vous. Deux facteurs peuvent être invoqués pour expliquer cette situation, qui inhibe le financement de l'économie et la croissance de l'offre productive. D'une part, la chute non anticipée des taux d'inflation compense en partie celle des taux d'intérêt nominaux, et contribue à maintenir les taux d'intérêt réels à des niveaux élevés, bien que décroissants. D'autre part, le recul des taux directeurs ne s'est que partiellement répercuté sur les taux bancaires, du fait de la surliquidité du système, et ce malgré les bonnes performances des banques commerciales privées en 1997 (GAUTIER, 1997).

Graphique 1
Evolution des agrégats monétaires et des taux directeurs
(janvier 1993-janvier 1998)



Sources : BCM, INSTAT, nos propres calculs. Les taux débiteurs CT correspondent à la moyenne arithmétique de la fourchette de taux maximum et minimum des crédits à court terme accordés par les banques de dépôts.

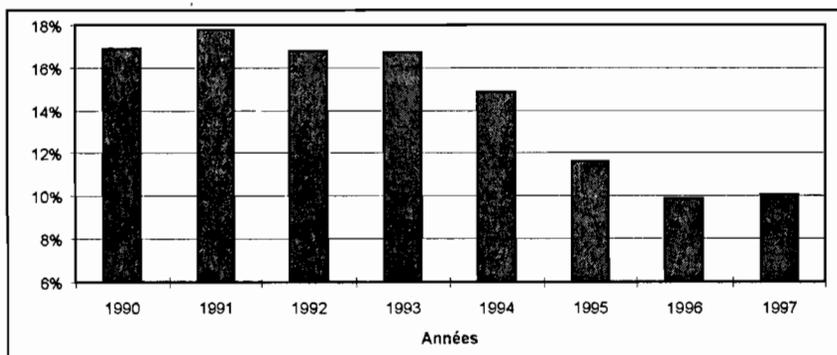
La stratégie de stérilisation des liquidités excédentaires du système bancaire (essentiellement des banques de dépôt privées) par appels d'offre négatifs générant un effet d'éviction sur le crédit aux entreprises. En créant des opportunités de placements plus rentables (AON et adjudications de Bons du Trésor), la politique monétaire détournait les banques de leur fonction d'intermédiation financière auprès du secteur privé (voir encadré). En revanche, le système bancaire poursuivait son désengagement vis à vis du Trésor, avec une contraction continue des créances nettes sur l'Etat, tandis que les réserves de change se reconstituaient. Finalement, si la politique monétaire a joué un

rôle positif dans la désinflation observée depuis deux ans (malgré un certain retard dans la mise en place des mesures restrictives en 1994/95), elle a aussi eu pour effet une contraction néfaste du financement de l'économie, qui se fait durement ressentir aujourd'hui.

Encadré 4 Politique monétaire et financement de l'économie

La baisse continue du volume de crédits à l'économie ces dernières années est considérée comme le problème majeur du développement des entreprises à Madagascar. En effet, les crédits à l'économie octroyés par le système bancaire représentaient moins de 10% du PIB en 1996 et 1997, alors qu'ils atteignaient près de 17% du PIB en 1990. Trois facteurs sont à l'origine de cette diminution de l'offre de crédits aux entreprises :

Crédits à l'économie du système bancaire (en % du PIB)



Sources : BCM, INSTAT, nos propres calculs.

1 - La politique monétaire restrictive engagée par la Banque Centrale a limité l'offre de crédit. L'émission de titres monétaires (AON) assortis de taux d'intérêts élevés et le développement des adjudications de Bons du Trésor, ont détourné les banques de leur activité traditionnelle. Les produits issus de la trésorerie, plus rentables que l'octroi de crédits, ont constitué une part importante de leur produit net.

2 - L'octroi de crédit s'avère une activité risquée à Madagascar dans un système où l'information sur les entreprises est faible et où la montée des défaillances peut être rapide, comme on l'a vu dans le passé. Les variations des créances douteuses et litigieuses dans les années récentes ne semblent pas forcément liées aux variations des taux d'intérêts réels. Il paraît plus vraisemblable que le nombre d'entreprises solvables soit limité.

3 - La dégradation de la situation financière des banques publiques, dont les fonds propres sont actuellement négatifs, a des conséquences directes sur le volume de crédit. Ces banques sont obligées de réduire leurs engagements afin de garantir leur solvabilité. Néanmoins, la situation financière des banques publiques ne peut pas avoir, a priori, de conséquences sur l'ensemble du système. La structure du bilan des banques privées, extrêmement rentables, et le faible volume des positions croisées entre banques, confèrent aux institutions privées un haut niveau de sécurité. Si la baisse des taux observée en 1997 sur le marché monétaire semble avoir relancé le volume de crédits à l'économie (6,8% d'augmentation réelle en glissement annuel en décembre 1997), celui-ci restera toutefois limité par le manque d'informations et d'assurance du système.

1997 : le tournant ?

Tous les indicateurs convergent dans le sens d'une **reprise des secteurs secondaire et tertiaire**. En 1997, leur taux de croissance sont estimés à 3,5% et 4,3% respectivement. Dans l'industrie, toutes les branches d'activité semblent profiter de cette dynamique. Pour le secteur tertiaire, la croissance est également au rendez-vous, en particulier grâce à l'effet escompté des jeux de la francophonie, notamment dans les services, le BTP et les télécommunications. **En revanche, le secteur primaire reste à la traîne**, avec un taux de 2,3%. Si cette performance modeste est en partie imputable à une conjoncture climatique défavorable, elle reflète un problème plus structurel d'absence de dynamisme dans les campagnes (ROUBAUD, 1997).

Encadré 5

La question rizicole à Madagascar : le marché « ne se décrète pas »

La question du riz revêt une importance stratégique à Madagascar. L'échec de la tentative de régulation par l'Etat de la filière riz au cours des années 70, qui s'est traduite par une explosion des importations au début des années 80, a conduit les autorités à promouvoir une stratégie basée sur le marché et le secteur privé. Si la politique adoptée a permis d'obtenir des résultats positifs en matière de prix, notamment en inversant la tendance catastrophique du début des années 80 (baisse des prix réels aux producteurs, importations massives), elle s'est soldée par un échec sans ambiguïté en ce qui concerne la croissance de la production et surtout de la productivité. En particulier, la chute des rendements, qui se situent aujourd'hui parmi les plus faibles du monde, est d'autant plus inquiétante qu'elle s'accompagne d'une montée du riz pluvial, exerçant des pressions écologiques insoutenables.

La libéralisation du secteur rizicole à Madagascar constitue un cas d'école. Il montre que dans un pays caractérisé par l'atomisation de petits producteurs peu intégrés à l'économie marchande et par l'absence d'infrastructure, les incitations de prix sont incapables à elles seules de restaurer durablement la compétitivité et d'enclencher un processus vertueux de croissance. Contrairement à la philosophie des premiers ajustements structurels, le démantèlement des régulations publiques ne crée pas le marché. Ce dernier ne pourra exprimer ses potentialités que par la promotion du partenariat, qui reste à inventer, entre un secteur privé moteur et un Etat producteur de biens publics (infrastructures, formation, sécurisation foncière, informations, etc.).

La reprise de la croissance se traduit par une **amélioration sensible de la situation sur le marché du travail en ville**, et partant, des conditions de vie des ménages, après la stabilisation enregistrée en 1996 (MADIO, 1997). Dans la capitale, le chômage recule d'un point (de 6,8% à 5,8%), tandis que le taux de sous-emploi baisse de -5,7 points en deux ans. Parallèlement, les ménages urbains enregistrent une forte croissance de leur pouvoir d'achat. Ainsi, leurs revenus réels ont crû de près de 10% entre 1996 et 1997. Si l'ensemble des secteurs urbains (formel et informel) bénéficient de cette embellie, **la situation**

Economie
de Madagascar
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

23

est beaucoup moins favorable dans les campagnes. Globalement, l'année 1997 marque une relative stagnation du niveau de vie des ruraux, insuffisante à renverser la tendance à l'appauvrissement des campagnes, où sont concentrés la majorité des poches de pauvreté (MADIO, 1998).

Tableau 6
Evolution du marché du travail dans l'agglomération d'Antananarivo
1995-1997

%	Tx de chômage	Taux de sous-emploi global	Revenu du travail (1 000 Fmg/mois)		Revenu d'activité des ménages	
			Nominaux	Réels (Fmg 95)	Nominaux	Réels (Fmg 95)
1995	6,3	59,5	103	103	52	52
1996	6,8	57,3	140	103	70	52
1997	5,8	53,8	175	121	83	58
Evolut* 96/97	-1,0 pt	-3,5 pts	+25,0%	+17,7%	+18,6%	+11,7%

Sources : Enquêtes emploi 1995, 1996, 1997, MADIO, nos propres calculs. Le taux de sous-emploi global est la somme du chômage, du sous-emploi visible (charge horaire < à 35 heures par semaine) et du sous emploi invisible (rémunération horaire < SMIG réel de 1995).

Economie
de Madagascar
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

24

L'amélioration du pouvoir d'achat urbain résulte d'une maîtrise des prix non anticipée. En effet, **la décélération de l'inflation amorcée depuis la mi 1995 s'est poursuivie**, à un rythme plus rapide que prévu. En 1997, le taux d'inflation est descendu à 5,4%, contre 20% en 1996 et 48,5% en 1995 ; soit un niveau jamais atteint depuis 1972. Cette performance est d'autant plus remarquable que la détente de la politique monétaire, la dépréciation du taux de change, et la reprise de la demande intérieure auraient pu entraîner une dérive plus importante des prix. L'absence de tensions inflationnistes s'explique sans doute par l'existence d'importantes capacités de production sous-employées, et un environnement plus concurrentiel induisant une réduction des taux de marge commerciale.

Sur le front extérieur, le franc malgache a poursuivi sa tendance à la dépréciation, amorcée depuis la fin du premier trimestre 1996. Ce glissement du Fmg s'explique par un déséquilibre persistant entre offre et demande de devises sur le Marché des Devises, traduisant la piètre performance du commerce extérieur. En effet, malgré un gain de compétitivité de l'ordre de 10%, le solde commercial reste négatif et continue de se détériorer. Non seulement les exportations stagnent (0%), malgré le dynamisme des entreprises franches, mais on enregistre une forte hausse des importations (+7,4%), qui de plus n'est pas imputable aux biens d'équipements, mais aux biens de consommation courante substituables localement.

Les résultats en matière de recettes fiscales confortent la trajectoire favorable de l'économie malgache. Les prévisions de la loi des finances ont été pratiquement atteintes, grâce à la hausse du niveau de l'activité économique, entraînant de façon mécanique une croissance des recettes, mais également à une augmentation de la pression fiscale. Celle-ci passe en effet de 8,5% en 1996 à 9,3% du PIB en 1997. L'allégement des intérêts de la dette permet une réduction des dépenses. L'ampleur de la baisse est cependant limitée, car la marge de manoeuvre a été partiellement utilisée pour accroître les dépenses courantes (personnel et fonctionnement) ainsi que les dépenses extra-budgétaires. L'amélioration des finances publiques est très largement imputable au poids plus faible de la dette, même si une amorce d'amélioration du recouvrement fiscal se fait jour : le déficit global passant de 4,9% en 1996 à 2,2% du PIB en 1997.

Des contraintes structurelles qui fragilisent le retour de la croissance

Finalement, l'année 1997 marque bien le retour de la croissance à Madagascar, après plusieurs années de stagnation. En termes d'environnement politico-économique, le climat s'améliore sensiblement après l'instabilité chronique du début des années 90, ce qui se traduit par la restauration de la crédibilité du pays sur la scène internationale et le retour progressif de la confiance des acteurs économiques. **Les performances macro-économiques (croissance, inflation) sont parmi les meilleures enregistrées depuis plus de 25 ans.** En particulier, elles sont plus favorables que ce qui avait été prévu dans le DCPE (Document Cadre de Politique Economique), qui a servi de base à la négociation des accords avec les institutions de Bretton Woods, et qui doit guider le suivi du programme d'ajustement structurel.

Malgré l'amélioration substantielle de la situation, **le retour de la croissance reste fragile, et suspendu à la poursuite des efforts en matière de réformes économiques.** A court terme, le pouvoir en place pourrait être tenté de retarder certaines réformes programmées (fiscalité, vérité des prix, réforme de l'administration, campagne de privatisation), économiquement nécessaires mais politiquement risquées. Tout l'enjeu va consister à concilier le calendrier des réformes structurelles, tout en satisfaisant aux impératifs des règles de la démocratie. L'histoire de Madagascar depuis l'Indépendance montre combien cet exercice est périlleux. Par deux fois déjà, la dynamique de croissance qui commençait à émerger a été anéantie par des troubles politiques majeurs (en 1972 et 1991). Par ailleurs, l'invasion acridienne, dont l'ampleur a été sous-

Economie
de Madagascar
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

25

estimée à un moment où un traitement préventif pouvait encore en limiter les effets, risque de grever lourdement la production agricole.

A moyen terme, la croissance enregistrée en 1997 s'accompagne de déséquilibres structurels qui risquent de compromettre sa viabilité :

- En premier lieu, **la réponse de l'offre nationale a été très insuffisante**. Une part importante du surcroît de la demande intérieure a été satisfaite par les importations. L'offre d'exportation elle aussi n'est pas en mesure de saisir les opportunités générées par l'environnement international. Le déficit commercial se creuse fortement, et exerce des pressions sur le taux de change. Cette faible dynamique de l'offre s'explique en partie par la faiblesse du montant des crédits accordés aux entreprises par les banques commerciales, détournées de leurs activités naturelles d'intermédiation et de financement de l'économie par une politique monétaire restrictive, leur offrant des opportunités de placement plus rentables (titres monétaires, bons du Trésor, etc.) ;
- En second lieu, **la performance fiscale de l'Etat n'est pas à la hauteur des enjeux**. Bien que le taux de pression fiscale s'améliore légèrement, il reste très largement inférieur à celui enregistré dans les pays de niveau de développement comparable. Etant donnée la rigidité à la baisse des dépenses, le relâchement de la politique de dépenses constitue un pari risqué sur l'avenir, tant que ces dernières ne sont pas assises sur des recettes stables ;
- En troisième lieu, **le redémarrage de la demande intérieure semble être plus le fait de l'économie urbaine que des zones rurales, qui restent à la traîne**. Cette dynamique pose problème, dans la mesure où le développement du pays passe nécessairement par la dynamisation des zones agricoles, et qu'elle s'accompagne nécessairement d'un accroissement des inégalités entre villes et campagnes ;
- Dernier point, **le problème de la dette extérieure reste entier**, avec l'alourdissement de l'encours, du fait de la recapitalisation des arriérés en 1997, et la part de plus en plus importante de la dette multilatérale dont le traitement n'est pas prévu (GAUTIER, 1997b).

CONCLUSION

Ce tour d'horizon des perspectives et des contraintes de l'économie malgache met clairement en lumière l'immense chantier qui s'ouvre aujourd'hui à Madagascar. L'enjeu majeur est de permettre au pays de retrouver la place dans le concert des Nations qu'il a autrefois occupé. La réussite des entreprises franches, qui oeuvrent dans un environnement où la concurrence fait rage à l'échelle mondiale, montre que Madagascar, encore classé parmi les pays les plus pauvres de la planète, dispose toujours de véritables points forts pour réussir sa transition. Paradoxalement, la longue série d'échecs des politiques économiques du passé pourrait se révéler aujourd'hui un atout pour le pays. En effet, **Madagascar se trouve actuellement très en deçà de sa trajectoire économique potentielle** (régression continue du PIB), tout en bénéficiant d'un avantage comparatif substantiel en termes de coûts de main-d'oeuvre (dépréciation du Fmg et désindexation des salaires). En conséquence, **la croissance accélérée peut être envisagée comme un simple phénomène de rattrapage**, même si les contraintes à remplir pour concrétiser sa réalisation (que nous avons cherché à identifier) sont loin d'être négligeables.

Le retournement observé en 1997 donne des signes d'espoir. Mais ce retour de la croissance reste fragile et plus que jamais suspendu à la poursuite des efforts de réforme. **L'insuffisante réaction de l'offre domestique pour saisir les opportunités du marché, tant intérieur qu'extérieur, constitue le principal obstacle à l'amorce d'un processus de croissance durable et soutenu.** Pour ce faire, l'investissement privé et le commerce extérieur doivent se substituer à la consommation des ménages (1997) et à l'investissement public (1998) comme principaux moteurs de la croissance.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Banque Centrale de Madagascar [1997], « Dossier « Etudes » : évolution économique et financière récente », BIS n°24, Antananarivo, septembre.
- Banque Mondiale [1997a], « Rapport trimestriel n°5, janvier - mars 1997 », Antananarivo, mai.
- Banque Mondiale [1997b], « Rapport trimestriel n°6, avril - juin 1997 », Antananarivo, août.
- GAUTIER J.F., [1997a], « Les banques de dépôts à Madagascar: mais où sont passés les crédits? », MADIO, n°9729/E, Antananarivo, juillet.

Economie
de Madagascar
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD

27

- GAUTIER J.F. [1997b], « *La dette extérieure de Madagascar ou les lendemains qui déchantent* », MADIO, n°9710/E, Antananarivo, avril.
- MADIO [1997], « *L'emploi, le chômage et les conditions d'activité dans l'agglomération d'Antananarivo. Premiers résultats de l'Enquête Emploi 1997* », Antananarivo, juillet.
- MADIO [1998], « *Un aperçu de l'état des campagnes malgaches. Les observatoires ruraux en 1997* », Antananarivo, janvier.
- RAZAFINDRAKOTO M., ROUBAUD F. [1997], « *Les Entreprises Franches à Madagascar : économie d'enclave ou promesse d'une nouvelle prospérité? Nouvel esclavage ou opportunité pour le développement du pays?* », Revue Economie de Madagascar n°2, Antananarivo, octobre, pp.217-248.
- ROUBAUD F. [1997], « *La question rizicole à Madagascar : résultats d'une décennie de libéralisation* », Revue Economie de Madagascar n°2, Antananarivo, octobre, pp.37-61.
- Secrétariat Technique de l'Ajustement [1996], « *Le Document Cadre de Politique Economique 1996-1999* », Antananarivo.
- Secrétariat Technique de l'Ajustement [1998], « *L'ajustement structurel à Madagascar* », Antananarivo.

Nous tenons à remercier J.F. GAUTIER, auteur des encadrés 3 et 4 sur la dette extérieure et la politique monétaire.

**Economie
de Madagascar**
N°3
Octobre 1998

Madagascar à la croisée
des chemins

Mireille RAZAFINDRAKOTO
François ROUBAUD
