

Jean-Jacques BOISSARD
*Inspecteur des Finances,
Directeur général
de l'Institut d'Emission malgache*

**L'INSTITUT D'ÉMISSION
MALGACHE
ET LE
FINANCEMENT
DE
L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE**

A l'actif du bilan de l'Institut d'émission malgache, les crédits à l'économie constituent le poste le plus important. Pour l'année 1964, ce poste a évolué entre un minimum de 13 milliards de FMG à fin mars et un maximum de 17,7 milliards à fin octobre, cette pointe correspondant à la collecte des produits agricoles d'exportation. A cette date, le volume des crédits escomptés par la Banque centrale dépassait celui de la circulation fiduciaire (16,5 milliards de FMG).

Ces chiffres prennent toute leur valeur lorsqu'on les compare à l'ensemble des crédits consentis par les banques. Ceux-ci atteignaient 27,5 milliards de FMG au 31 mars 1964, et 33,5 milliards au 31 octobre. La contribution de l'Institut d'émission au financement des crédits à l'économie représentait donc respectivement 47 et 53% à ces deux dates.

De tels pourcentages sont rarement atteints dans les autres pays. Faut-il en conclure qu'ils sont anormaux ? Plutôt que de porter un jugement de valeur, on s'efforcera dans les pages qui suivent de montrer comment l'Institut d'émission malgache, placé devant une telle situation, s'est efforcé de réagir en contrôlant assez étroitement les conditions d'octroi des prêts bancaires, et en recherchant les moyens de développer les dépôts.

Le contrôle de la distribution du crédit

Une grande partie de l'économie malgache échappe encore aux circuits monétaire et bancaire, de sorte qu'il serait vain d'établir des rapprochements entre des données globales, telles que par exemple le volume des crédits bancaires et les agrégats de la comptabilité nationale.

En revanche, l'examen des dossiers financiers constitués par les principales entreprises et soumis à l'Institut d'émission pour l'établissement des autorisations individuelles de réescompte, permet de formuler quelques remarques sur l'ampleur des crédits consentis à ces entreprises.

Le crédit, palliatif à l'insuffisance des fonds propres

Certaines d'entre elles, relativement peu nombreuses, font appel au crédit à court terme non seulement pour financer leur fonds de roulement, mais pour pallier l'insuffisance des fonds propres qui sont inférieurs au montant des immobilisations. Parfois ce déséquilibre remonte à l'origine même de l'entreprise, ou à la date de son implantation à Madagascar s'il s'agit d'une succursale de société étrangère. Une telle anomalie n'a été rendue possible que par une politique du crédit trop libérale, et l'Institut d'émission subordonne alors son intervention éventuelle au redressement rapide de la situation, donc à la diminution des concours bancaires.

Il faut signaler à cet égard le problème posé par les coopératives agricoles qui se sont créées en grand nombre au cours des dernières années conformément à la politique du Gouvernement. Ces coopératives, qui limitent en général leur action à la collecte et à la vente des produits, se proposent d'améliorer le niveau de vie des paysans en éliminant les intermédiaires traditionnels dont les marges sont jugées excessives. Il est bien évident que, constituées entre des adhérents presque dépourvus de ressources, elles ne disposent au départ d'aucun moyen financier, à l'exception d'un capital symbolique. Lors même qu'une subvention gouvernementale leur permet de financer les équipements indispensables, il ne reste rien pour faire face aux frais de la collecte. Il serait alors logique — et conforme aux principes de la coopération —, que la coopérative ne verse aux paysans, à la livraison des récoltes, qu'une avance suffisante pour assurer leur subsistance, une ristourne substantielle venant compléter cette avance après la vente des produits. Mais cela suppose que l'esprit coopératif est déjà développé chez les adhérents : faute de quoi ceux-ci préfèrent vendre au collecteur traditionnel, qui paye au comptant un prix supérieur à l'avance consentie par la coopérative.

Devant ce problème, l'Institut fait preuve du maximum de souplesse, tout en exigeant qu'une marge suffisante soit prévue entre l'avance aux coopérateurs et le prix de vente escompté, de façon que le prêteur ne prenne pas tous les risques de l'opération. D'autre part, lorsqu'une coopérative a réalisé des bénéfices au cours d'une campagne, il subordonne son concours ultérieur à la mise en réserve d'une part raisonnable des plus-values dégagées.

Les concours bancaires aux entreprises en difficulté

A côté des entreprises constituées dès le départ avec des moyens insuffisants, il en est d'autres dont les fonds se sont amenuisés à la suite d'exercices déficitaires et qui sont ainsi conduites à rechercher auprès des

banques des concours supplémentaires en attendant le redressement éventuel de leur situation. Le cas est fréquent à Madagascar pour les entreprises agricoles, souvent spécialisées dans la production d'une seule denrée, et très sensibles de ce fait aux accidents naturels ou économiques. Sans parler des dégâts causés par les cyclones, des maladies spécifiques ou une baisse des cours mondiaux peuvent ruiner de telles entreprises.

Une stricte politique d'orthodoxie monétaire conduirait l'Institut d'émission à écarter de son portefeuille la signature des affaires ainsi touchées, tout en laissant aux banques le soin de décider si les perspectives de redressement permettent ou non de maintenir, voire d'accroître leurs concours. Mais étant donnée l'étroite dépendance des banques vis à vis de l'Institut — dépendance qui découle de l'insuffisance de leurs dépôts — une telle attitude est souvent impossible : si les sommes en jeu sont importantes, les banques ne peuvent pas prendre le risque de consentir de nouvelles avances sans être assurées de pouvoir les mobiliser, au moins partiellement. C'est pourquoi l'Institut, soucieux de soutenir l'activité économique, accepte de réescompter des crédits octroyés à des entreprises dont le bilan est provisoirement déséquilibré par suite d'exercices déficitaires ; du moins limite-t-il son concours au financement d'opérations déterminées : avances sur stocks, escompte d'effets commerciaux par exemple, à l'exception des découverts sans garantie.

* * *

Les cas extrêmes étudiés ci-dessus, où les banques sont appelées à financer non seulement la totalité du fonds de roulement, mais encore une partie des immobilisations, sont heureusement rares. Mais les caractères propres de l'économie malgache requièrent souvent des banques, toutes proportions gardées, un effort plus important que dans des pays plus développés ou mieux situés par rapport aux grands courants de trafic maritime.

Le commerce extérieur tient, dans l'économie malgache, une place très importante : un cinquième environ de la production intérieure est vendu à l'exportation, et les importations atteignent 20 à 25% du montant de la dépense nationale. Le fait que les importateurs et les exportateurs sont tenus pour des raisons diverses, de financer des stocks importants influe donc fortement sur le volume des crédits bancaires à Madagascar.

La politique de soutien des cours, facteur d'alourdissement des stocks

La quasi-totalité des exportations de Madagascar est constituée par des produits agricoles et des minerais, très sensibles aux fluctuations de la conjoncture internationale. Pour mettre les producteurs à l'abri des variations de cours les plus brutales, le Gouvernement a créé des caisses de stabilisation. Il a d'autre part adhéré à des accords internationaux qui ont généralement établi un contingentement des exportations des pays-membres. Toutes ces mesures ont eu pour effet d'allonger la durée du cycle commercial. Pour de nombreux produits, les exportations s'étalent sur une année entière, et parfois même une campagne de vente s'ouvre

alors que les stocks de l'année précédente pèsent encore sur le marché. De tels chevauchements se sont produits récemment pour le café, la vanille, le girofle et le pois du cap par exemple. Les entreprises productrices et le commerce d'exportation sont donc amenés à financer des stocks souvent très lourds, et font largement appel au crédit bancaire pour y parvenir.

L'Institut d'émission ne peut que reconnaître la légitimité d'une politique qui se propose d'améliorer la rémunération des agriculteurs et de maximiser la valeur des exportations. Encore doit-il veiller à ce que cette politique reste dans des limites telles que tout danger d'inflation soit écarté.

Lorsque l'Institut réescompte un crédit de stockage, la monnaie qu'il émet permet à l'exportateur de rémunérer le producteur dans les mêmes conditions que si le stock avait été exporté. Il n'y a donc pas d'effet inflationniste : la seule différence à ce stade est que la monnaie émise, au lieu d'être gagée sur des avoirs extérieurs, a comme contrepartie un stock de produit. Compte tenu des réserves de change dont dispose actuellement l'Institut, et de son droit de tirage sur le compte d'opérations avec le Trésor français, il n'est pas gênant de différer de quelques mois l'encaissement des devises procurées par l'exportation.

Mais l'intervention des caisses de stabilisation et le mécanisme des contingentements à l'exportation risquent à la longue de masquer la réalité économique. Alors même que le marché international d'un produit est saturé, la pratique de cours élevés sur le marché intérieur favorise le développement de la production. Vient un moment où les possibilités techniques de stockage sont épuisées : il faut alors exporter coûte que coûte et l'effondrement des prix ne peut plus être évité. La contre-valeur en monnaie nationale des devises encaissées risque alors d'être inférieure au volume de la monnaie émise pour financer les stocks, ce qui révèle le caractère inflationniste de l'opération.

L'Institut d'émission est donc conduit à agir en ce domaine avec une certaine prudence. S'il apporte son concours à la politique de stabilisation et de soutien des cours, il demande en contre-partie que les prix d'achat aux producteurs soient fixés à un niveau raisonnable eu égard à l'évolution du marché mondial. Il refuse en principe de financer intégralement les stocks, même lorsque leur prix est garanti par une caisse de stabilisation ; cette position, qui contraint les exportateurs ou les caisses elles-mêmes à immobiliser une partie de leurs fonds propres, les incite en effet à liquider plus rapidement les stocks. Enfin les statuts mêmes de l'Institut d'émission lui interdisent d'intervenir au delà d'une durée limitée à 180 jours pour chaque crédit. En supposant qu'il mobilise successivement un crédit de collecte et une avance sur stocks, son intervention ne peut pas dépasser le cadre de l'année, ce qui paraît bien correspondre au maximum admissible en la matière si l'on veut éviter que la politique de soutien des cours ne dégénère en une politique d'inflation.

L'éloignement des sources d'approvisionnement et la constitution de stocks de sécurité

Si les problèmes posés par le financement des marchandises destinés à la consommation intérieure sont moins difficiles à résoudre que ceux posés

par le financement des produits destinés à l'exportation, il apparaît que là aussi les besoins de crédit sont plus importants à Madagascar que dans nombre d'autres pays.

L'industrie malgache n'existe encore qu'à l'état embryonnaire, et la quasi-totalité des produits manufacturés de consommation ou d'équipement doit être importée de l'extérieur. Au délai de livraison normal, qui est en principe le même pour un acheteur malgache que pour un acheteur du pays de provenance de la marchandise, s'ajoute donc un délai de transport qui est rarement inférieur à un mois et dépasse parfois 60 jours. Si le financement de la marchandise flottante est normalement assuré par le fournisseur, il n'en reste pas moins que, pour être en mesure de satisfaire sa clientèle ou ses propres besoins l'importateur est amené à constituer un stock de sécurité dont l'importance varie en fonction de l'étendue du marché.

Lorsqu'il s'agit de marchandises de grande consommation, ce stock n'excède pas quelques semaines et se renouvelle par un flot continu d'importations. Mais lorsqu'il s'agit d'articles d'usage moins courant — par exemple des pièces de rechange pour automobiles, pour engins de travaux publics, pour machines industrielles — le grossiste ou l'industriel est obligé de détenir en permanence un stock suffisant pour faire face à toute demande, et qui en moyenne ne tourne que deux fois par an, parfois moins.

La difficulté des communications intérieures complique encore le problème, car dans certaines régions, les pistes sont inutilisables pendant la saison des pluies, c'est-à-dire, parfois, d'octobre à mai. Dans ces régions, les détaillants eux mêmes sont tenus de constituer, à la fin de la saison sèche, des stocks qu'ils n'écouleront pas avant plusieurs mois.

L'Institut d'émission doit évidemment tenir compte de ces particularités. En règle générale, il limite ses concours, sous forme de mobilisation d'avances sur stocks de marchandises ou de réescompte de papier commercial, à trois mois de chiffres d'affaires. Cependant, lorsque la nature du commerce ou la localisation de la clientèle le justifie, il accepte d'élargir ses autorisations de réescompte pour les porter à l'équivalent de quatre ou cinq mois d'activité.

* * *

L'octroi de telles facilités suppose bien entendu que les entreprises qui en sont finalement les bénéficiaires ne détournent pas les crédits bancaires de leur destination normale, et commencent par utiliser pleinement leurs ressources propres au financement de leur activité. A cet égard, l'Institut attache une importance particulière à la politique suivie par les entreprises en matière d'immobilisation et de distribution des bénéfices.

L'attrait des investissements immobiliers

La présence à Madagascar d'un corps important de conseillers techniques étrangers, l'accession de fonctionnaires malgaches de plus en plus nombreux

aux postes de direction et d'encadrement, l'ouverture d'ambassades plus ou moins étoffées, le recrutement d'ingénieurs malgaches ou étrangers par les industries nouvellement créées, ont sensiblement accru la demande de logements au cours des dernières années, notamment à Tananarive. La construction immobilière est devenue, de ce fait, l'un des placements les plus rentables, sinon le plus rentable.

Cette situation a incité nombre d'entreprises commerciales ou industrielles à investir une partie de leurs fonds dans la construction, soit pour le logement de leurs cadres, soit en vue de la location. Dans la mesure où ces entreprises disposent de réserves importantes, leur réaction n'est pas critiquable et peut être bénéfique à terme puisqu'elle tend à ajuster l'offre et la demande de logements, donc à faire baisser les loyers. Mais certaines entreprises consacrent à de telles opérations des fonds normalement destinés au financement de leur activité commerciale, comptant sur les crédits bancaires pour prendre le relai. L'Institut se voit alors contraint de réviser ses autorisations de réescompte, pour éviter que des crédits à court terme ne servent en définitive à financer des immobilisations.

On peut regretter à ce propos que l'ordonnance 62-096 du 1^{er} octobre 1962 portant création d'une taxe sur les bénéfices commerciaux non réinvestis à Madagascar, n'ait pas tenu compte de l'insuffisance éventuelle, du fonds de roulement des entreprises. La taxe frappe au taux de 50% (ramené à 30% pour les entreprises individuelles et sociétés en nom collectif) la partie des bénéfices excédant 12% des fonds propres, si ce super-bénéfice n'est pas réinvesti à Madagascar.

Etant donné que les entreprises commerciales, seules visées par l'ordonnance, n'ont besoin que d'un actif immobilisé réduit par rapport à leur chiffre d'affaires, cette ordonnance les conduit à placer leurs super-bénéfices dans des activités étrangères à leur objet statutaire : prises de participations industrielles, achat d'actions ou d'obligations émises par des sociétés malgaches, constructions immobilières. En revanche, il ne leur est pas possible d'utiliser ces bénéfices pour renforcer leur fonds de roulement, même lorsque celui-ci est insuffisant.

Les distributions abusives de dividendes

L'Institut n'est donc pas toujours à même de réagir contre la tendance des entreprises à immobiliser une part anormale de leur actif. Il est plus libre vis à vis de celles qui procèdent à des distributions excessives de bénéfices.

Il convient ici de ne pas se méprendre sur les objectifs poursuivis par la Banque centrale. L'importance des bénéfices réalisés lui paraît, à l'échelle de l'entreprise comme à l'échelle de la nation, un indice de bonne santé dont elle ne peut que se féliciter. La répartition de ces bénéfices — ou de ces ristournes s'il s'agit de coopératives — entre ceux qui ont contribué à la prospérité de l'économie lui paraît en outre légitime. Encore faut-il que ceux-ci risquent dans l'entreprise dont ils tirent des profits une part suffisante de leurs propres ressources.

C'est en se fondant sur ces principes que l'Institut d'émission est conduit à réduire, voire à supprimer ses accords de réescompte lorsqu'une

entreprise réduit ses fonds propres en diminuant son capital ou en distribuant ses réserves, ou lorsqu'elle n'augmente pas ces mêmes fonds à mesure que croît son chiffre d'affaires. Les mêmes mesures sont appliquées lorsqu'une entreprise étrangère réduit la dotation de sa succursale malgache ou les moyens de trésorerie qui lui sont affectés.

* * *

Tels sont les principaux problèmes que pose le financement de l'activité économique à Madagascar et les solutions que l'Institut s'efforce d'y apporter. On peut certes s'étonner que la Banque centrale exerce un contrôle aussi étroit sur la distribution du crédit, et penser que la marge d'autonomie laissée aux banques primaires est insuffisante. Mais il paraît difficile d'agir autrement lorsque la politique du crédit réagit aussi directement sur le volume de l'émission fiduciaire.

Il y aurait d'ailleurs quelque vanité à affirmer que, grâce à l'intervention de l'Institut d'émission, chaque entreprise bénéficie de tous les concours qui lui sont indispensables, et ne bénéficie que de ceux-là. Il semble néanmoins qu'en l'état actuel des choses, et compte tenu des caractères propres de l'économie malgache, le volume du crédit ne pourrait être réduit dans des proportions sensibles (au delà de 10% par exemple) sans qu'il en résulte une récession fâcheuse de l'économie.

Cela ne signifie pas pour autant que la situation actuelle soit satisfaisante. En fait, les entreprises malgaches — ou travaillant à Madagascar — ont trop souvent une structure fragile, caractérisée par la faiblesse des fonds propres, et qui les rend vulnérables aux aléas de la conjoncture. Si cela provient parfois d'une politique imprudente de distribution des bénéfices, contre laquelle l'Institut d'émission s'efforce de réagir, l'insuffisance des marges bénéficiaires doit plus généralement être incriminée. On peut à cet égard se demander si, dans les secteurs où les prix sont contrôlés par la puissance publique, il n'y aurait pas intérêt à prévoir des marges plus importantes, quitte à exiger en contre-partie qu'une fraction des bénéfices réalisés soit affectée à une réserve spéciale en attendant d'être incorporée au capital. L'économie malgache dans son ensemble gagnerait en effet à la consolidation financière de ses structures de base.

Mais dans l'immédiat, si l'on souhaite que l'Institut d'émission prenne une part moins importante au financement des crédits, il faut avant tout rechercher les moyens d'accroître les dépôts bancaires : tel est l'objet des réflexions qui suivent.

Le développement des dépôts bancaires

Le montant des disponibilités déposées dans les banques par les particuliers et les entreprises à la fin de 1963, atteignait à peine 11 milliards de FMG. Au 31 novembre 1964, ce chiffre était passé à 12,1 milliards. En dépit de cette augmentation, le volume des dépôts demeure très modeste eu égard aux besoins des banques dont l'encours de crédit atteignait 32,9 milliards à fin novembre.



Il existe pourtant de nombreux pays, même peu développés, où la masse des dépôts permet aux banques de financer l'intégralité des crédits qu'elles consentent aux entreprises. Une disparité semblable à celle que l'on constate à Madagascar demeure en tout état de cause exceptionnelle. L'examen des crédits consentis par les banques ayant amené à la conclusion que leur volume n'était pas disproportionné aux besoins de l'activité économique, il reste donc à s'interroger sur les causes du faible niveau des dépôts bancaires.

Le volume des dépôts et le niveau du développement

Il existe un lien évident entre le niveau de vie d'une population et le volume des dépôts bancaires. Le paysan qui en est encore au stade de l'auto-subsistance ne peut être un client pour la banque. Celui même qui vend une partie de sa récolte, mais dont le revenu monétaire n'excède pas quelques dizaines de milliers de FMG par an, dépense immédiatement ces maigres ressources. Le plus souvent d'ailleurs, elles sont prélevées au passage par le commerçant de brousse auprès duquel il s'est endetté, et qui joue le triple rôle de fournisseur, de collecteur et d'usurier.

Le petit salarié, qu'il travaille dans l'agriculture, le commerce, l'industrie ou l'administration, consomme également son revenu à mesure qu'il le touche. Seuls en définitive les cadres moyens et supérieurs, ceux, grosso modo, dont le revenu mensuel dépasse 50.000 FMG, peuvent constituer une clientèle de déposants. Il s'y ajoute, bien entendu, les entreprises agricoles, industrielles ou commerciales qui sont clientes des banques à un double titre, comme emprunteurs et comme déposants.

L'examen des statistiques publiées par le Fonds Monétaire International illustre bien ces considérations de bon sens. Le tableau qui suit donne le volume des dépôts bancaires au 31 décembre 1963, rapporté au nombre d'habitants, pour un certain nombre de pays.

	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Total
Allemagne	39.129	94.983	134.112
France	74.254	14.994	89.248
Japon	33.248	53.860	87.108
Argentine	13.330	10.550	23.880
Iran	3.786	4.242	8.028
Philippines	2.780	5.056	7.836
Maroc	6.619	885	7.504
Egypte	3.545	3.597	7.142
Thaïlande	2.024	2.424	4.448
Côte d'Ivoire	3.294	619	3.913
Inde	1.142	1.461	2.603
Madagascar	1.704	126	1.830
Nigéria	907	762	1.669
Mali	551	27	578

Ces chiffres n'ont bien entendu qu'une valeur relative. La notion de dépôt bancaire peut varier d'un pays à l'autre, et les conversions en FMG ont été faites sur la base des parités agréées par le F.M.I., qui ne sont pas toujours significatives de la valeur réelle de chaque monnaie.

D'autre part, le classement auquel on aboutit n'est pas forcément représentatif du niveau de vie de chaque pays. Les pays où la fortune est très inégalement répartie, comme l'Inde ou l'Iran, ont normalement un volume de dépôts par habitant plus élevé, toutes choses égales d'ailleurs. Ce facteur doit certainement être pris en considération pour rendre compte du faible niveau des ressources bancaires à Madagascar.

Les modalités de financement du Trésor public

Le tableau ci-dessus comporte un autre élément de disparité. Il ne retient en effet que les dépôts bancaires, à l'exclusion des dépôts effectués auprès du Trésor public, du service des chèques postaux et des caisses d'épargne. Or, les structures financières varient considérablement d'un pays à l'autre, suivant que l'Etat dispose d'un réseau autonome pour alimenter sa trésorerie ou préfère recourir aux services des banques.

Dans ce dernier cas, le système bancaire collecte l'ensemble des fonds disponibles dans le pays. Il exécute, pour le compte du Trésor public, les opérations d'encaissement, de paiement et de transfert de fonds que celui-ci lui confie. Lorsqu'un décalage se produit entre les rentrées fiscales et les dépenses budgétaires, les banques apportent leur concours à l'Etat en souscrivant des bons du Trésor ou par le moyen d'avances ; à l'inverse, les disponibilités du Trésor peuvent être déposées chez elles.

A Madagascar en revanche, comme dans nombre d'autres pays, le Trésor dispose d'un réseau autonome qui se charge d'exécuter les opérations de recettes et de dépense, et collecte les fonds nécessaires pour alimenter la trésorerie de l'Etat. La loi dispose que les collectivités locales, les services dotés d'un budget annexe et les établissements publics à caractère administratif doivent déposer au Trésor leurs disponibilités. D'autre part, la direction des postes gère un service de chèques postaux qui peut accueillir à tous ses guichets des dépôts effectués par les particuliers, les entreprises et les comptables publics. Elle gère également la caisse d'épargne nationale qui accepte des dépôts dans la limite de 1 million de FMG par titulaire de livret.

L'Etat recueille ainsi des fonds très importants qui, dans un contexte différent, figureraient parmi les ressources bancaires. Pour donner un ordre de grandeur, au 31 décembre 1964 les dépôts aux chèques postaux atteignaient 3,8 milliards de FMG (dont 1,9 milliard de dépôts des comptables publics) ; les dépôts à la caisse d'épargne s'élevaient à la même date à 1,2 milliard de FMG. Il s'agit, on le voit, de ressources importantes lorsqu'on les compare à celles dont dispose le système bancaire.

Il convient d'ailleurs de souligner que la loi de finance du 3 décembre 1964 a innové dans ce domaine, en atténuant la distinction rigide qui existait jusque-là entre le réseau bancaire et le réseau du Trésor public. Son article 19 dispose en effet que « les disponibilités des chèques postaux, déposées à un compte chez l'Institut d'émission malgache, peuvent être,

en partie, placées auprès de la Banque nationale malgache pour financer des opérations qui s'inscrivent dans le cadre du plan de développement».

La mise en œuvre de ce texte permettra dans les mois qui viennent d'accroître les ressources bancaires et de diminuer l'ampleur des interventions de l'Institut d'émission. Celui-ci néanmoins restera prêt à réescompter les crédits accordés par la B.N.M. en cas de diminution des disponibilités des chèques postaux, ou en cas d'augmentation des besoins du Trésor.

Les transferts de revenus des résidents étrangers

Sur une population totale qui atteignait 6 millions de personnes au début de 1964, Madagascar compte environ 100.000 étrangers, Français, Comoriens, Indiens ou Chinois pour la plupart. Si l'importance numérique de cette colonie étrangère est modeste, son rôle économique est considérable. Elle fournit à Madagascar une grande partie de ses techniciens, de ses commerçants et de ses industriels.

Parmi ces résidents étrangers, certains sont fixés à demeure dans la grande île et n'ont plus de liens, sinon culturels, avec leurs pays d'origine. Leur épargne est réinvestie sur place et leurs disponibilités sont déposées dans les banques locales. Mais les autres ne sont que des résidents provisoires, destinés à regagner tôt ou tard leur patrie d'origine. Ceux-là transfèrent leur épargne pour l'investir au dehors, et ne conservent sur place que les disponibilités dont ils peuvent avoir besoin à court terme.

De la même façon, les entreprises à capitaux étrangers, et *a fortiori* les succursales d'entreprises étrangères, ne conservent à Madagascar que les disponibilités strictement nécessaires à la bonne marche de l'affaire ; les profits qu'elles réalisent sont transférés aussitôt que distribués.

Il est difficile d'estimer l'importance des fonds qui sont ainsi distraits, chaque année, des circuits financiers malgaches. En ce qui concerne les assistants techniques, il n'y a d'ailleurs que peu de transferts, car leur rémunération leur est généralement servie dans leur pays d'origine, et ils ne font venir à Madagascar que les fonds nécessaires pour faire face à leurs dépenses courantes. Pour ce qui est des revenus agricoles, industriels ou commerciaux, les estimations les plus raisonnables fixent aux environs de 3 milliards de FMG l'importance des transferts annuels.

Si ces fonds restaient à Madagascar, il est vraisemblable que la plus grande partie en serait investie sous une forme ou sous une autre. Le solde serait déposé dans les banques et contribuerait ainsi à l'accroissement de leurs ressources. Il ne paraît pas excessif d'évaluer à 500 millions le volume des dépôts supplémentaires qui seraient ainsi constitués chaque année. L'importance des transferts fait ainsi obstacle à l'accumulation des dépôts, comme elle fait obstacle à l'accumulation du capital.

Certains en concluent qu'il faut établir un contrôle des transferts entre Madagascar et les pays de la zone franc (ce contrôle existant déjà vis-à-vis des autres zones monétaires). Les nombreuses expériences réalisées de par le monde montrent malheureusement que les effets d'un tel contrôle sont presque toujours négatif : l'utilisation systématique des inévitables dérogations, le jeu des compensations privées et le recours à la fraude tendent à amplifier le volume des transferts vers l'extérieur ; les apports

de capitaux tarissent d'autre part, les investisseurs éventuels craignant de ne pouvoir rapatrier leurs bénéfices. Le remède, finalement, s'avère pire que le mal.

Pour obtenir le maintien à Madagascar, sous forme de placements, ou de dépôts, des revenus épargnés par les entreprises et les résidents étrangers, il est sans aucun doute plus efficace de leur offrir des perspectives de rémunération attrayantes.

La rémunération des dépôts bancaires

A l'heure actuelle, les banques fixent librement le taux des intérêts qu'elles servent à leurs déposants dans la limite des plafonds ci-dessous :

- 0,75% pour les dépôts à vue,
- 2% pour les dépôts à 6 mois,
- 3,25% pour les dépôts à 1 an,
- 3,75% pour les dépôts à 2 ans.

Comparés à ceux qui sont pratiqués dans de nombreux pays en voie de développement (asiatiques notamment), ces taux sont bas. Ne peut-on, en les relevant, attirer une clientèle plus importante qui, en l'état actuel des choses, préfère placer ailleurs ses disponibilités ou les conserver sous forme de billets ?

La réponse est sans aucun doute affirmative, mais personne ne peut dire combien de dépôts supplémentaires rapporterait, par exemple, un relèvement d'un quart de point. On peut craindre qu'il ne faille, pour obtenir un résultat intéressant, procéder à un relèvement considérable qui se répercuterait, bien entendu, sur le coût des crédits bancaires. Il est certain que ces crédits sont eux-mêmes très bon marché, si on les compare à ceux d'autres pays en voie de développement où, comme à Madagascar, l'épargne monétaire est insuffisante. N'y aurait-il pas là, en outre, un moyen efficace de ramener la masse des crédits à un niveau plus raisonnable ?

Ce raisonnement n'est pas sans valeur. Malheureusement le relèvement des taux d'intérêt est un moyen d'action peu sélectif, et rien ne permet d'affirmer que le dégonflement des crédits qui en résulterait serait bénéfique pour l'économie malgache. Bien au contraire, une telle politique risquerait de défavoriser les activités tournées vers l'exportation, pour lesquelles les marges bénéficiaires sont limitées par les cours mondiaux, sans gêner le commerce d'importation qui a généralement la possibilité de répercuter dans ses prix de vente la hausse de ses coûts.

Bien entendu les taux peuvent être modulés selon la nature des opérations financées. Mais il faut également tenir compte des risques propres à chaque crédit, ce qui impose des limites assez étroites à la différenciation des taux.

S'il apparaît donc possible, et parfois souhaitable, d'augmenter modérément le coût de certains crédits, la hausse généralisée qu'entraînerait inévitablement un relèvement important des intérêts servis aux déposants semble devoir être évitée.

Le rapprochement de la banque et de la clientèle

Le versement d'intérêts créditeurs n'est d'ailleurs que l'un des avantages qu'une banque est en mesure d'apporter à sa clientèle, et celle-ci serait sans doute plus nombreuse si les services de la banque lui étaient plus accessibles.

Ici l'on se heurte à Madagascar à une très grosse difficulté. Pour une superficie de près de 600.000 km², supérieure à celle de la France, la population n'atteint que 6 millions d'habitants. Rapporté à la richesse du pays, le coût de l'infrastructure est donc considérable, et son entretien difficile. Ce qui vaut pour le réseau routier et pour les services publics vaut aussi pour les banques. Aussi, à l'heure actuelle, n'existe-t-il dans toute l'île que 50 guichets bancaires permanents, répartis entre 21 localités. A cela s'ajoute la difficulté des communications, notamment à la saison des pluies. De sorte que pour la majeure partie de la population, il faut plusieurs heures, voire une journée entière (lorsque la piste est utilisable) pour se rendre à la banque la plus proche.

Il est évident que le commerçant de brousse, ou l'agriculteur aisé, ne peut envisager dans ces conditions de se faire ouvrir un compte de dépôts : tout naturellement il conserve ses disponibilités en espèces, en attendant de les employer à des achats de vivres ou de marchandises.

Si l'on veut toucher cette clientèle potentielle, il faut ouvrir de nouvelles agences ; les banques hésitent à le faire car le supplément d'activité imputable au nouveau guichet risque fort d'être inférieur au coût de son fonctionnement. Si à Madagascar le Trésor public confiait aux banques l'exécution de certaines opérations, comme il le fait dans d'autres pays, la rentabilisation des nouvelles agences en serait facilitée. Mais en l'état actuel des structures financières, d'autres solutions doivent être recherchées.

L'une d'elle consiste, pour l'Institut d'émission, à passer avec les banques des conventions aux termes desquelles celles-ci se chargent, dans les localités où il n'est pas installé, d'effectuer pour son compte les opérations monétaires relevant de sa compétence : alimentation en pièces et billets, tri des billets usagés, retraits de la circulation etc... Une telle formule, qui permet aux banques de mieux utiliser leurs agents et leurs locaux, et évite à l'Institut d'émission d'ouvrir des agences dont le personnel serait sous-employé, paraît avantageuse pour les deux parties.

Le coût des investissements à réaliser pourrait d'ailleurs être réduit si l'on renonçait à donner aux nouvelles agences l'aspect pompeux qui caractérise trop souvent l'architecture bancaire. Dans les régions rurales comme dans les faubourgs populaires dont la population ne dispose que de modestes revenus, ce style peu familier risque beaucoup plus d'écarter la clientèle que de lui inspirer confiance.

Enfin, le rayonnement des agences permanentes pourrait être accru par la création de guichets hebdomadaires sur les principaux marchés et de guichets mobiles dans les zones agricoles les plus riches. Les expériences tentées dans ce sens paraissent donner des résultats satisfaisants. Elles familiarisent le paysan et le commerçant avec la banque et ouvrent la voie à une installation permanente.

Tels sont les principaux problèmes que pose, à Madagascar, le financement de l'activité économique. Les solutions envisagées, et que l'Institut s'efforce de promouvoir en liaison avec les banques et les pouvoirs publics, ont pour objet de réduire l'écart existant entre le volume du crédit et celui des dépôts, de façon à atténuer l'incidence des fluctuations économiques sur la monnaie.

Mais les moyens de l'Institut d'émission sont limités, et l'action entreprise ne portera ses fruits que pour autant qu'elle s'exercera dans un contexte national et international favorable.

1° Pour que les entreprises étrangères acceptent de renforcer leurs fonds propres et de laisser à Madagascar une part importante de leurs disponibilités, il faut qu'elles n'aient à craindre ni dévaluation, ni blocage des transferts, ni expropriation. Sur ces différents points, le gouvernement a donné à plusieurs reprises des assurances formelles, qui enlèvent tout fondement aux inquiétudes exprimées par certains.

2° Les difficultés d'approvisionnement ne peuvent être résolues que par le développement intensif de la production industrielle nationale. Dans ce domaine également, le gouvernement a pris des mesures positives en promulguant un code des investissements. Mais les mesures d'application sont souvent freinées par la crainte que les prix de revient de l'industrie malgache ne soient supérieurs à ceux des objets importés. La comparaison s'impose en effet, mais elle doit tenir compte des frais de stockage qui s'ajoutent aux coûts de fabrication et sont particulièrement lourds pour les marchandises de provenance lointaine.

3° Les industries nouvelles devront, dans la mesure du possible, être constituées avec des capitaux malgaches de façon à limiter le montant des bénéfices transférés vers l'extérieur, à accroître les possibilités d'auto-financement et à maintenir les fonds disponibles dans le circuit bancaire malgache. Les décisions récemment prises par le gouvernement, et tendant à transformer la Société nationale d'investissement en promoteur de projets industriels vont dans ce sens.

4° L'intervention de coopérative ou de bureaux de commercialisation dans la collecte des produits agricoles peut également avoir un effet bénéfique puisque ces organismes conserveront sur place leurs disponibilités. Encore faut-il qu'ils disposent, au départ, d'une trésorerie suffisante et qu'ils pratiquent une politique raisonnable d'autofinancement. Sinon leur substitution au commerce traditionnel se traduira par une augmentation des besoins de crédit, et leur fragilité financière ne leur permettra pas de résister aux aléas de la conjoncture.

5° Quant au financement des stocks de produits primaires, il ne pourra être allégé que si les débouchés en sont élargis et les prix régularisés. Il s'agit là d'un problème qui dépasse la compétence du seul Gouvernement malgache, et dont la solution ne peut être trouvée qu'au terme de négociations internationales. Les divergences de vues qui sont apparues à la Conférence de Genève en 1964, donnent malheureusement à penser qu'aucune décision positive ne sera prise avant longtemps.

There exists in Madagascar an important gap between the mass of banks resources and that of the credits they grant to enterprises. The Institut d'Emission (Central Bank) must therefore finance again about half of the credits to the economy.

This particular situation has led the Central Bank to exert a very narrow control on the allotment of credits. By this mean, it may react against some excesses such as the excessive allotments of dividends or the utilization of appropriate funds in real estate investments. But it must take into account factors specific to Madagascar, which tend to swell the needs of credit. An adequate policy of stocking sometimes constitutes the only efficient mean of struggling against the drop in market prices of exported products. On the other hand, the remoteness of the sources of supply in manufactured goods makes it often necessary the constitution of security stocks.

Thus, it appears that the mass of credit cannot be reduced in great proportions without entailing grave drawbacks for the economy of the country. The Central Bank therefore takes heed of seeking the means to increase banks deposits. The latter are of course limited because of the poor standard of living of the population. But to this general cause, one must add two particular reasons : the existence of an autonomous network of supply of the Public Treasury, and the tendency of foreign residents to transfer their available cash outside the country. An increase of the remuneration of the deposit does not seem susceptible of bringing appreciable results, and its after-effects on the cost of money would present disadvantages. The multiplication of the number of bank counters should bring a new clientele of depositors; but it has been made expensive by the extreme dispersion of the population.

Finally only the development of the agricultural and industrial production by national enterprises is susceptible of acting on the mass of credit as well as on the deposits so that a satisfactory equilibrium can be established between them.