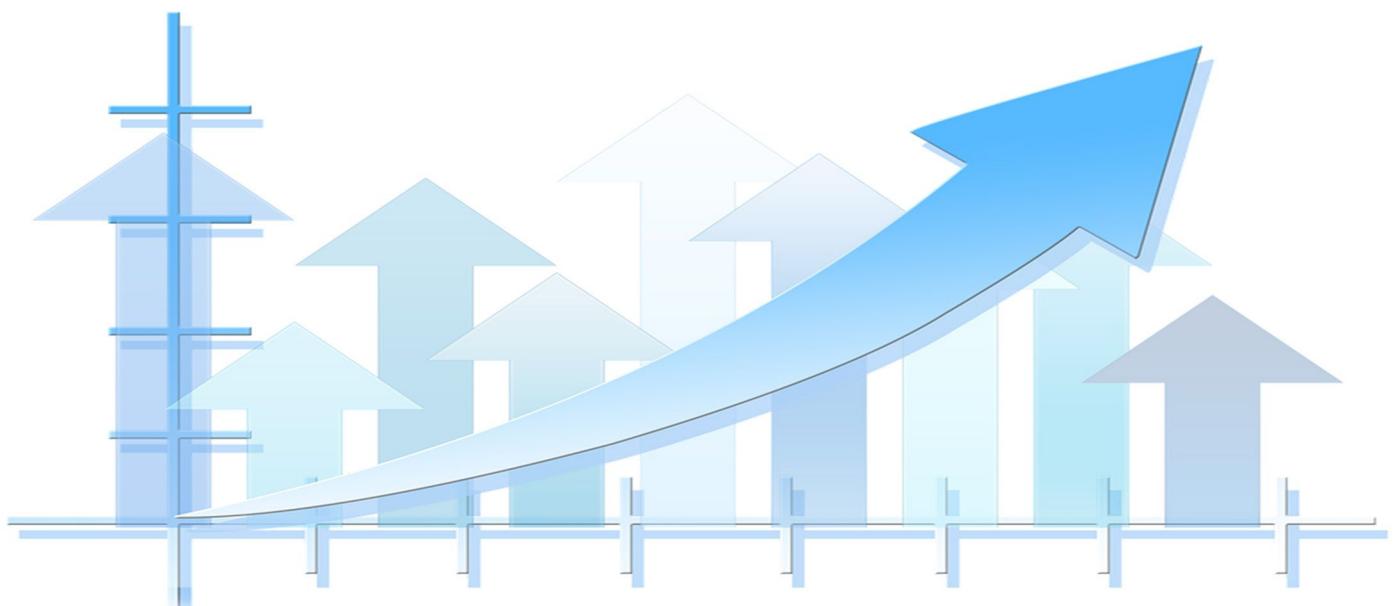




BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA

BULLETIN DE BFM



SOMMAIRE

CONTEXTE	9
PREMIERE PARTIE	11
CONJONCTURE ECONOMIQUE ET MONETAIRE AU COURS DU QUATRIEME TRIMESTRE 2019	13
<i>L'Activité Economique</i>	<i>15</i>
L'Evolution Globale des Activités Economiques	15
L'Evolution de la Demande	15
L'Evolution de la Production Sectorielle	17
<i>L'Inflation</i>	<i>21</i>
<i>La Balance des Paiements</i>	<i>23</i>
La Balance Commerciale	24
Les Termes de l'Echange	26
Les Autres Postes de la Balance des Paiements	27
<i>Le Marché Interbancaire de Devises et le Taux de Change</i>	<i>28</i>
La Situation du Marché	28
Le Volume des Transactions	28
Le Taux de Change	29
<i>Les Opérations Globales du Trésor</i>	<i>30</i>
Les Recettes Publiques	30
Les Dépenses Publiques	31
Les Soldes Budgétaires	32
Le Financement du Solde des OGT	32
<i>Le Marché des Bons du Trésor par Adjudication</i>	<i>33</i>
L'Evolution des Annonces	33
L'Evolution des Soumissions	34
L'Evolution des Montants Adjugés	35
Le Marché Secondaire	36
L'Evolution de l'Encours Global	36
<i>La Liquidité Bancaire</i>	<i>38</i>
Le Mouvement des Facteurs Autonomes de la Liquidité	38
Les Opérations sur le Marché Monétaire	39
Le Solde en Compte des Banques	40
<i>Les Taux d'Intérêt</i>	<i>41</i>
Les Taux sur le Marché Monétaire	41
Les Taux Bancaires	41
Les Taux Servis sur les Dépôts en Devises	43
Les Taux sur le Marché des BTA	44
<i>Les Agrégats Monétaires</i>	<i>45</i>
Les Avoirs Extérieurs Nets du Système Bancaire	45
Les Créances Nettes du Système Bancaire sur l'Etat	46
Les Créances Bancaires sur l'Economie	47
L'Evolution Globale de la Monnaie	49
ANNEXES	53
<i>Tableau 1 - Madagasikara : Composition des exportations, FOB 2017-2018-2019</i>	<i>54</i>
<i>Tableau 2 - Madagasikara : Composition des importations, CAF -2017-2018-2019</i>	<i>55</i>
<i>Tableau 3 - Madagasikara : Evolution des cours de l'Euro, du Dollar US et du DTS</i>	<i>56</i>

DEUXIEME PARTIE	59
TABLEAUX STATISTIQUES	61
I – MONNAIE ET CREDIT	63
<i>Banky Foiben'i Madagasikara</i>	
Situation de BFM - Actif	64
Situation de BFM - Passif	65
Nombre de billets et monnaies en circulation : par catégorie de billets	66
Nombre de billets et monnaies en circulation : par catégorie de pièces	67
Monnaie fiduciaire par porteur	68
Mouvements de la chambre de compensation	69
<i>Banques de dépôts</i>	
Situation des banques de dépôts – Actif	70
Situation des banques de dépôts – Passif	71
Répartition des concours par catégorie de bénéficiaires	72
Répartition des dépôts en Ariary par catégorie de déposants	73
<i>Autres établissement financiers</i>	
Dépôts à vue au CCP des particuliers et des collectivités décentralisées	74
Evolution des dépôts à la Caisse d'Epargne de Madagasikara	75
<i>Système monétaire</i>	
Ressources du système monétaire et leurs contreparties	76-77
Avoirs extérieurs nets	78
Créances nettes du système monétaire sur l'Etat	79
Créances sur les secteurs para-public et privé	80
Mouvements des comptes de dépôts à vue et coefficient de rotation	81
<i>Marché monétaire</i>	
Opérations sur le marché interbancaire de devises	82
Cours indicatifs des principales devises	83
Taux du marché monétaire	84
Taux des autres institutions financières	85
Taux débiteurs des banques de dépôts	86
Taux créditeurs des banques de dépôts	87
<i>Marché de titres</i>	
Transactions de BTA sur le marché secondaire	88

II – FINANCES PUBLIQUES	89
Opérations Globales du Trésor (base cash)	90-91
Emissions de Bons de Trésor par Adjudication	92-93
Souscriptions de BTA : soumissions retenues par catégorie de souscripteurs	94
III – PRIX ET PRODUCTION	95
Nouveaux indices des prix à la consommation - par origine des produits	96
Nouveaux indices des prix à la consommation - par secteur de production	97
Nouveaux indices des prix à la consommation - par fonction	98
Evolution de l'indice de la production industrielle par division	99
IV – SECTEUR EXTERIEUR	101
Balance des paiements	102
Valeur des exportations, des importations et balance commerciale	103
Principaux produits d'exportations (1)	104-105
Principaux produits d'exportations (2)	106-107
Exportations : valeur FOB par groupement d'utilisation	108
Importations : valeur CAF par groupement d'utilisation	109
Nouveaux indices du taux de change effectif réel	110
TROISIEME PARTIE	113
NOTES DIVERSES SUR L'ECONOMIE	115
<i>L'Economie, pour en savoir plus : « l'Inflation »</i>	117
<i>Note d'étude : « Contribution de BFM dans la stratégie pour la mise en valeur de la filière or »</i>	121

SIGNES CONVENTIONNELS

- // : Idem
- : L'information ne peut pas être obtenue ou n'existe pas
- ... : L'information n'est pas encore publiée ou n'est pas encore parvenue
- /// : Il ne saurait être question d'inscrire un nombre en raison de la nature de l'information
- μ : Résultat non obtenu
- * : Nombre provisoire ou estimé
- x : Nombre rectifié
- \rightarrow : Nombre inchangé d'une colonne à l'autre
- : Trait gras horizontal ou vertical qui indique une discontinuité dans la série

NOUVELLE UNITE MONETAIRE

A partir de janvier 2005, la nouvelle unité monétaire en vigueur est l'ARIARY (MGA).

Un ARIARY vaut cinq FMG.

LISTE DES ABREVIATIONS

Sigles Significations

A

AGOA	African Growth and Opportunity Act
AON	Appels d'Offre Négatifs
AONT	Autres Opérations Nettes du Trésor
AOP	Appels d'Offre Positifs
ARIARY	Unité monétaire de Madagasikara

B

BCE	Banque Centrale Européenne
BFM	Banky Foiben'i Madagasikara
BTA	Bons du Trésor par Adjudication

C

CAF	Coût Assurance Fret
CC	Compte Courant
CCP	Compte des Chèques Postaux
CEM	Caisse d'Epargne de Madagascar
CT	Court Terme

D

DAT	Dépôt à Terme
DAV	Dépôt à Vue
DTS	Droits de Tirages Spéciaux

E

ECE	Enquêtes de Conjoncture Economique Trimestrielles
------------	---

Sigles

Significations

F

FA	Facteurs Autonomes
FEC	Facilité Elargie de Crédit
FOB	Free On Board
FPM	Facilités de Prêt Marginal

I

IDE	Investissements Directs Etrangers
IFNB	Institutions Financières Non Bancaires
INSTAT	Institut National de la Statistique
IPC	Indice des Prix à la Consommation

J

JIRAMA	Jiro sy Rano Malagasy
---------------	-----------------------

L

LFR	Loi de Finances Rectificative
LT	Long Terme

M

MGA	Ariary Malagasy
MID	Marché Interbancaire de Devises
MLT / M& LT	Moyen et Long Terme
MT	Moyen Terme

Sigles

Significations

O

OGT	Opérations Globales du Trésor
------------	-------------------------------

P

PAOMA	Paositra Malagasy
--------------	-------------------

PIB	Produit Intérieur Brut
------------	------------------------

PNB	Produit Net Bancaire
------------	----------------------

R

RO	Réserves Obligatoires
-----------	-----------------------

T

TCEN	Taux de Change Effectif Nominal
-------------	---------------------------------

TCER	Taux de Change Effectif Réel
-------------	------------------------------

TBE	Tableau de Bord de l'Economie
------------	-------------------------------

TMP	Taux Moyens Pondérés
------------	----------------------

U

USD	Dollar des Etats-Unis
------------	-----------------------

Y

YEN	Yen Japonais
------------	--------------

W

WEO	World Economic Outlook
------------	------------------------

CONTEXTE

INTERNATIONAL

- Poursuite du ralentissement de la croissance mondiale au cours du quatrième trimestre 2019 : *conjoncture atone dans les pays avancés, essoufflement de l'activité dans la zone euro, décélération de la production dans les pays émergents* ;
- Révision à la baisse de 0,1 point de pourcentage de la croissance économique mondiale estimée à 2,9 pour cent pour l'année 2019, selon le FMI ;
- Sur le marché des matières premières, baisse de 7,0 pour cent en variation annuelle du cours du Brent s'établissant en moyenne à 63,0 dollars US/baril au quatrième trimestre 2019 ;
- Pour soutenir l'expansion économique, révision à la baisse du principal Taux Directeur de la Réserve Fédérale américaine à partir du mois d'octobre 2019 à 1,50-1,75 pour cent, contre 1,75-2,00 pour cent auparavant ;
- Dernière révision des Taux Directeurs de la BCE au mois de septembre 2019, rectifiant seulement le taux sur les dépôts au jour le jour à -0,50 pour cent, contre -0,40 pour cent auparavant. La BCE veut, par ce biais, encourager les banques à prêter leurs excès de trésorerie aux ménages et aux entreprises au lieu de les laisser oisifs. Statu quo pour le taux des opérations principales de refinancement à 0,00 pour cent et le taux des facilités permanentes à 0,25 pour cent.

NATIONAL

Secteur réel

- Selon l'Enquête de Conjoncture Economique (ECE), reprise des activités économiques au quatrième trimestre 2019, confirmée par la bonne tenue de l'indicateur synthétique des activités (IAE). Cette reprise a été expliquée par une hausse saisonnière de la demande et par la poursuite du ratrappage progressif des retards dans la mise en œuvre des activités ;
- Accroissement de 7,1 pour cent des créances bancaires sur l'économie au dernier trimestre 2019, après 8,3 pour cent sur le troisième trimestre, contre 3,9 pour cent sur le dernier trimestre 2018. Les crédits à court terme ont continué de s'accroître au détriment des crédits à moyen et long terme ;
- En termes de glissement annuel, hausse de l'encours des crédits à l'économie de 21,8 pour cent à fin décembre 2019, dont 12,6 points de pourcentage issus des crédits à court terme à la suite de la hausse de la demande des « *crédits de découverts aux entreprises* ». Un an auparavant, les crédits totaux se sont accrus de 14,1 pour cent ;
- Poursuite de l'évolution modérée de l'inflation au quatrième trimestre 2019 : *à fin décembre, le taux annuel est descendu à 4,0 pour cent, contre 5,6 pour cent à fin septembre 2019*. En décembre 2018, celui-ci a été de 7,0 pour cent.

Secteur extérieur

- Dégradation du solde de la balance des paiements extérieurs : *déficit de 86,0 millions de DTS en 2019, contre un excédent de 110,5 millions de DTS en 2018*, en raison de l'évolution défavorable des transactions courantes ;
- Creusement du déficit commercial passant de 324,2 millions de DTS en 2018 à 632,4 millions de DTS principalement sous l'effet d'un net repli des exportations. Ces dernières ont diminué d'une valeur de 279,8 millions de DTS en un an, en raison surtout du ralentissement des recettes sur le girofle, la vanille, le nickel et le cobalt ;
- Bonne tenue des opérations en capital et financières de 59,4 millions de DTS en 2018 à 264,7 millions de DTS en 2019, à la suite de la poursuite des flux entrants des IDE et des décaissements des aides et prêts programmes au profit de l'Administration Publique ;
- Marché Interbancaire de Devises (MID) en position d'*« acheteur net »* sur l'année 2019, contre *« vendeur net »* durant l'année précédente.

Secteur des finances publiques

- Sur l'année 2019, solde déficitaire des Opérations Globales du Trésor (OGT) chiffré à 1,5 pour cent du PIB, moins important que celui enregistré en 2018 ayant atteint 2,4 pour cent du PIB. De même, ce déficit a été nettement inférieur à celui prévu dans la LFR 2019 qui a été de 3,1 pour cent du PIB. La lenteur de l'exécution budgétaire affectant le ralentissement des dépenses de l'Etat a notamment expliqué ce résultat ;
- Le financement de ce déficit de l'Etat a été couvert par les ressources extérieures nettes, principalement à travers la mobilisation des prêts projets et les aides budgétaires ainsi que par les ressources locales par le biais de l'émission nette des BTF et de la mobilisation des dépôts des correspondants du Trésor ;
- Sur le marché des Bons du Trésor par Adjudication, remboursement net de 219,1 milliards d'ariary dont 155,9 milliards d'ariary vis-à-vis des banques commerciales.

Secteur monétaire

Expansion des Facteurs Autonomes (FA) de 172,8 milliards d'ariary au quatrième trimestre 2019, due principalement aux opérations bancaires avec le Trésor réalisées au mois de décembre 2019. Toutefois sur l'année, les FA ont baissé de 229,5 milliards d'ariary en 2019, contre un accroissement de 256,6 milliards d'ariary en 2018.

Actions menées par Banky Foiben'i Madagasikara

- Instauration des taux de référence sur le marché monétaire à partir du mois d'octobre 2019, soit 0,90 pour cent pour la facilité des dépôts et 5,30 pour cent la facilité de prêt marginal ;
- Sur le marché monétaire : opération nette de ponction de 80,0 milliards d'ariary sur le dernier trimestre 2019, portant l'encours des ponctions à 58,0 milliards d'ariary à fin décembre 2019 ;
- Sur le marché interbancaire de devises : *ventes nettes de devises de 50,7 millions de DTS sur les quatre derniers mois de 2019, soit un total de 32,3 millions de DTS sur les douze mois de l'année.*

Evolution des principaux indicateurs monétaires

- Evolution du taux de change en fin de période : l'Ariary a enregistré une dépréciation nominale de 2,0 pour cent par rapport à l'Euro et de 4,5 pour cent par rapport au Dollar US sur l'année 2019, contre respectivement 2,6 pour cent et 7,4 pour cent sur l'année précédente ;
- Amenuisement de 27,4 millions de DTS des réserves officielles de change sur l'année 2019. En particulier, sur les quatre derniers mois, les réserves ont diminué de 139,1 millions de DTS. Leur niveau s'est alors établi à 1 193,7 millions de DTS à fin décembre 2019 (1 647,6 millions d'USD), soit l'équivalent de 4,2 mois d'importations de Biens et Services Non-Facteurs. Cette année, des aides budgétaires de 71,7 millions de DTS émanant de la Banque mondiale et des aides à la balance des paiements de 62,9 millions de DTS au titre de la FEC ont été obtenues ;
- Contraction de la liquidité bancaire au cours de l'année 2019 et malgré la reprise enregistrée sur le dernier mois de l'année : elle s'est située en moyenne à 113,4 milliards d'ariary (9,9 % des RO) en décembre 2019, contre 162,6 milliards d'ariary (16,1 % des RO) en décembre 2018 ;
- Poursuite du ralentissement des agrégats monétaires durant l'année 2019, malgré une accélération de certains agrégats au quatrième trimestre : *la base monétaire a affiché un recul de 4,8 pour cent, contre une croissance de 13,6 pour cent en 2018. De son côté, la croissance de la masse monétaire s'est décélérée à 7,1 pour cent à la fin de l'année 2019, si elle a atteint 11,5 pour cent à fin 2018.* La destruction monétaire est attribuable aux avoirs extérieurs nets et aux créances nettes sur l'Etat.

PREMIERE PARTIE

CONJONCTURE ECONOMIQUE ET MONETAIRE	13
ANNEXES	53

CONJONCTURE ECONOMIQUE ET MONETAIRE AU COURS DU QUATRIEME TRIMESTRE 2019

<i>L'Activité Economique</i>	15
<i>L'Inflation</i>	21
<i>La Balance des Paiements</i>	23
<i>Le Marché Interbancaire de Devises et le Taux de Change</i>	28
<i>Les Opérations Globales du Trésor</i>	30
<i>Le Marché des Bons du Trésor par Adjudication</i>	33
<i>La Liquidité Bancaire</i>	38
<i>Les Taux d'Intérêt</i>	41
<i>Les Aggregats Monétaires</i>	45

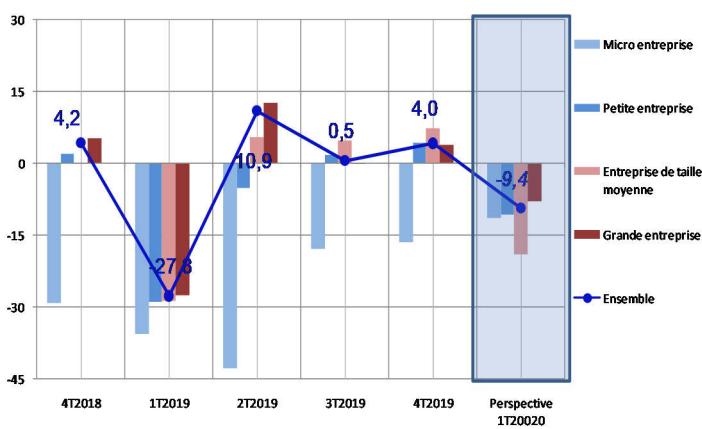
L'ACTIVITE ECONOMIQUE

L'EVOLUTION GLOBALE DES ACTIVITES ECONOMIQUES

Les réponses des dirigeants d'entreprise pendant l'enquête de conjoncture économique (ECE) de janvier 2020, décrivent une reprise des activités économiques au quatrième trimestre 2019. L'indicateur synthétique des activités (IAE) a été de 4,1 pour cent¹. Toutefois, ce niveau de l'IAE résume des évolutions contraires entre, d'un côté, les ventes et les carnets de commande qui ont enregistré des hausses respectives de 10,1 pour cent et 21,6 pour cent, et de l'autre côté, les investissements, l'emploi et les bénéfices qui ont reculé respectivement de -1,0 pour cent, de -8,3 pour cent et de -8,8 pour cent. Cette reprise a déjà été prévue par les entreprises pendant l'ECE d'octobre 2019. Elle s'explique par une hausse saisonnière de la demande et par la poursuite du rattrapage progressif des retards de mise en œuvre des activités pendant le premier trimestre 2019.

L'analyse par taille des entreprises montre que les micro-entreprises ont subi une baisse d'activité. En revanche, tous les autres groupes, les petites entreprises, les entreprises de taille moyenne et les grandes entreprises ont enregistré des reprises ou accélérations d'activité.

Evolution de l'IAE selon la taille des entreprises



¹Il s'agit d'une moyenne pondérée des soldes d'opinion respectifs sur les ventes, le carnet de commande, l'investissement et le bénéfice. Le solde d'opinion est

En ce qui concerne le niveau international, la dernière mise à jour des perspectives économiques (*WEO January 2020 update*) du FMI a révisé la croissance économique mondiale en 2019 à une baisse de 0,1 point. Elle est estimée actuellement à 2,9 pour cent. Les principales explications de cette réévaluation sont : les impacts négatifs des agitations sociales accrues dans les pays développés et les baisses d'activités dans les pays émergents, notamment en Inde.

Selon les mêmes analyses, bien que la projection de croissance de référence soit plus faible, les développements depuis le quatrième trimestre 2019 indiquent un ensemble de risques pour l'activité mondiale qui est moins orientée à la baisse par rapport aux prévisions d'octobre 2019. Ces premiers signes de stabilisation pourraient persister et éventuellement renforcer le lien entre les dépenses de consommation toujours résilientes et une amélioration des dépenses des entreprises. Un soutien supplémentaire pourrait provenir des effets de l'assouplissement monétaire. Les risques à la baisse restent toutefois importants, notamment la montée des tensions géopolitiques entre les États-Unis et l'Iran, l'intensification des troubles sociaux, la dégradation des relations commerciales entre les États-Unis et leurs partenaires tels que l'Union Européenne et la Chine.

L'EVOLUTION DE LA DEMANDE

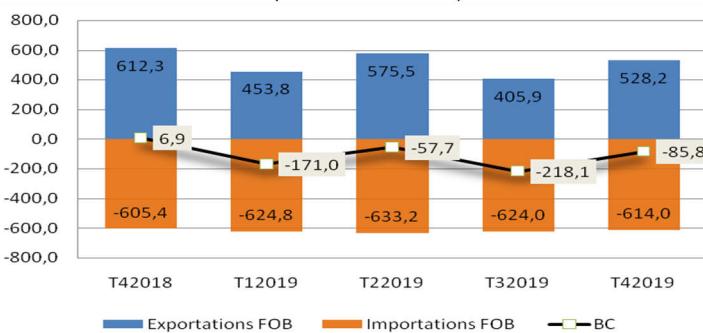
Les tensions commerciales et les incertitudes qui en résultent pèsent sur la dynamique de l'activité économique mondiale. Le ralentissement de la croissance s'observe aussi bien dans les économies avancées (USA, Allemagne, France ...) qu'en Chine. La révision de 0,1 point de pourcentage de l'estimation de la croissance mondiale par rapport à la prévision du WEO du mois d'octobre 2019 indiquerait la persistance de ce phénomène au quatrième trimestre 2019. Il en résulte une hausse, moins vigoureuse qu'attendue, de la demande extérieure traduite par les exportations.

la différence entre la proportion des réponses des entreprises ayant déclaré une « hausse » et celles ayant répondu une « baisse ».

En outre, les importations sont en baisse. La hausse des exportations combinée avec la réduction des importations a pour effet l'amélioration des exportations nettes. Ainsi, les exportations nettes pour ce dernier trimestre 2019 s'établissent à 85,8 millions de DTS (cette valeur était de 218,1 millions de DTS au trimestre précédent).

En d'autres termes, les importations nettes diminuent, ce qui donnerait plus d'espace à la demande intérieure adressée aux producteurs nationaux. La hausse des revenus salariaux ainsi que les transferts et avantages, en natures et/ou en numéraires, accordés par le secteur public et certaines entreprises privées à leurs employés ont de surcroît contribué à booster la consommation finale des ménages par un effet revenu. Enfin, les investissements sont quasiment constants tels qu'indiqués par la baisse des importations de biens d'équipements et la quasi-stabilité des BTP (cf. secteur tertiaire).

Exportations nettes des importations de Madagascar (en millions de DTS)



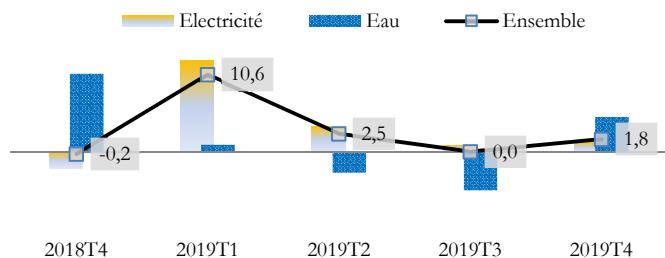
Les exportations en valeur ont connu une hausse au quatrième trimestre 2019, de l'ordre de 30,1 pour cent par rapport au troisième trimestre, due aux effets saisonniers de la période des fêtes et à la hausse des prix des produits miniers tels que le nickel et les minéraux de titane.

Les produits d'exportation phares comme la vanille et le nickel ont contribué à eux seuls à hauteur de 85,0 points à la croissance des exportations. La contribution de la vanille y est de 75,4 points bien que son prix soit stable par rapport au trimestre précédent. Les opérateurs économiques de la filière ont fini par décider d'écouler leurs produits après trois trimestres d'attentisme et profitant également de la hausse saisonnière de la demande de ce produit sur le marché international. Notons que la valeur des exportations de vanille se situe à 122,2 millions de DTS, un niveau nettement inférieur à la moyenne saisonnière de 220,1 millions de DTS pour les deux années antérieures à 2019.

Après un cycle de contraction, le nickel retrouve les conditions favorables pour renouer avec un sentier de croissance des exportations. En effet, le prix du nickel connaît, depuis le premier trimestre 2019, une hausse consécutive (hausse de 18,4 % de la valeur unitaire FOB au quatrième trimestre 2019). Toutefois, les industries extractives adoptent une attitude prudente malgré cette opportunité et leurs exportations de nickel en volume ne suivent pas cette tendance haussière. Au contraire, les volumes du nickel exportés au quatrième trimestre 2019 baissent de 3,4 pour cent.

D'autre part, les importations en valeur ont diminué de 1,6 pour cent au dernier trimestre 2019. Les importations des biens d'équipements et des biens de consommation sont les principaux facteurs déterminant la baisse des importations ; en volume, ils enregistrent respectivement des croissances négatives de 16,1 pour cent et 10,6 pour cent. Les importations de riz en volume rebondissent de 19,0 pour cent grâce notamment au gain de compétitivité sur le marché domestique, à la suite de la baisse des cours mondiaux de cette denrée (baisse de 5,5 % de la valeur unitaire CAF au quatrième trimestre 2019). Au total, les importations nettes ont diminué d'environ deux tiers au quatrième trimestre 2019 par rapport au trimestre précédent.

La Consommation Finale électriqueité et eau, en volume [Variation t/t-1, en %]

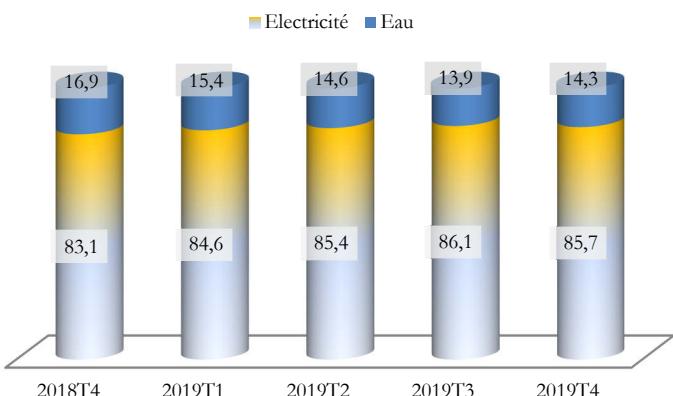


Source : Calculs de BFM/DET avec les données du TBE N° 38
Les volumes sont mesurés aux prix constants de 2017.

En ligne avec les résultats de l'enquête de conjoncture économique (ECE) de BFM pour le quatrième trimestre 2019, les revenus salariaux sont en hausse (solde d'opinions de 33,6 %). La hausse de la demande intérieure adressée aux producteurs nationaux s'expliquerait par l'effet combiné de l'augmentation des revenus salariaux et la baisse des importations nettes. Cette dernière a pour effet de donner plus d'espace concurrentiel aux entreprises résidentes dans certains secteurs. L'ECE de ce dernier trimestre 2019, indique également une hausse des ventes et des carnets de commandes des entreprises non financières (soldes d'opinions respectifs de 10,1 % et 21,6 %).

La consommation finale des ménages en électricité et eau revêt un double aspect économique et un indicateur de la qualité de vie des ménages. Ce poste de dépenses des ménages progresse de +1,8 pour cent au quatrième trimestre après 0,0 pour cent au trimestre précédent.

La Structure de la CF** électricité et eau, en volume [Proportion en pourcentage]



Source : Calculs de BFM/DET avec les données du TBE N° 38
Les volumes sont mesurés aux prix constants de 2017.

La structure par poste (électricité et eau) des dépenses des ménages indique que le coefficient budgétaire alloué à l'électricité domine de loin celui attribué à l'eau (en moyenne : 85,0 % contre 15,0 %) et ce, pour l'ensemble des trimestres considérés. Ainsi, la croissance de cette dépense de consommation finale des ménages est déterminée par le poste « électricité ».

La baisse des importations des biens d'équipements et la quasi-stagnation des BTP indiquent que les investissements sont quasiment constants. En effet, les incertitudes sur le commerce et le ralentissement de la croissance mondiale minent la confiance des entreprises et découragent celles-ci à investir davantage. Au quatrième trimestre 2019, les importations des biens d'équipement diminuent de 16,1 pour cent tandis que les BTP évoluent de 0,7 pour cent en moins par rapport au troisième trimestre.

Le ratrappage de l'exécution des flux de dépenses en capital de l'Etat (variation 2019 T4/2018 T4 de 50,4 % et variation 2019 T4/2018 T4 de 9,1 %), selon les statistiques des OGT, au quatrième trimestre 2019 a donc eu un effet plutôt mitigé sur l'investissement global. Pour mémoire, notons que le partage entre secteur public et privé du taux d'investissement pour 2018 est respectivement de 4,4 pour cent et 14,4 pour cent.

Enfin, les résultats de l'ECE du quatrième trimestre 2019 indiquent que les investissements réalisés au cours de cette période sont quasiment constants, le solde d'opinions correspondant est quasiment stable de -1,0 pour cent.

L'ÉVOLUTION DE LA PRODUCTION SECTORIELLE

Activités du secteur primaire

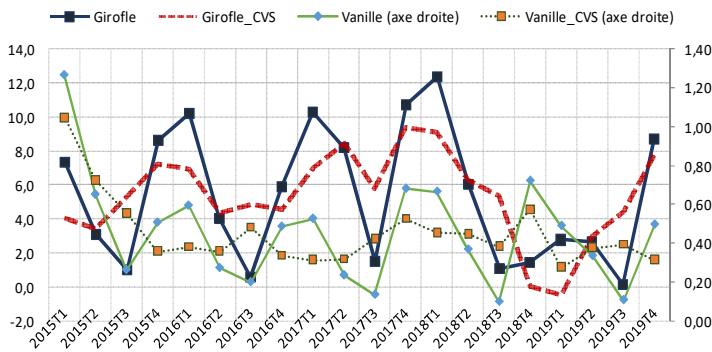
Les activités du secteur primaire du quatrième trimestre peuvent être analysées d'une part, dans les activités de production de paddy au niveau local et d'autre part, dans les activités d'exportation des produits suivants : le café vert, le girofle, le poivre, le cacao en fèves et la vanille. Le Ministère de l'Agriculture, de l'Elevage et de la Pêche (MAEP) fait état d'une croissance de 5,0 pour cent² des activités de production de paddy par rapport à la campagne 2017-2018. D'après les statistiques obtenues des comptes nationaux de l'INSTAT et de nos propres estimations, en moyenne, de 37,0 pour cent des richesses créées dans le secteur de l'agriculture seraient générées durant le quatrième trimestre de chaque année³. Etant donné que le volet de l'agriculture est principalement dominé par la production de paddy, et avec une croissance annuelle de cette dernière de l'ordre de 5,0 pour cent, la valeur ajoutée du volet agricole du quatrième trimestre 2019 pourrait être estimé à 1 253,0 milliards d'ariary si les réalisations étaient de 1 191,0 milliards d'ariary durant la même période de l'année précédente. Les autres activités dominantes du secteur primaire concernent les productions de maïs et de manioc qui sont essentiellement consommées au niveau local. Au niveau de la production exportée durant le quatrième trimestre 2019, cette période correspond à une importance des exportations suivant la saisonnalité du secteur. Une estimation des professionnels du métier de la préparation de la vanille avance que le poids de la vanille préparée représenterait entre le quart et le cinquième du poids de la vanille verte initiale. Ainsi, en prenant comme hypothèse que la quantité produite soit intégralement exportée, la production de vanille verte durant le quatrième trimestre 2019 pourrait être estimée entre 1 892,0 tonnes et 2 365,0 tonnes. Les deux principaux produits agricoles qui sont exportés par le pays restent la vanille et le girofle. Les exportations y afférentes se situent à un tonnage de 500,0 tonnes et de 8 700,0 tonnes durant cette période. Le quatrième trimestre de chaque année constitue une période de haute saison des exportations

²Rapport annuel 2019, MAEP

³26% durant le 1^{er} trimestre, 16% durant le 2^{ème} trimestre, 22% durant le 3^{ème} trimestre.

de ces produits. En ce qui concerne la vanille, les opérateurs de ce secteur ont mentionné que plus de la moitié de la vanille prête à être exportée serait encore invendue jusqu'à maintenant⁴. Cette situation fait suite à la flambée des prix durant les précédentes campagnes mettant un certain ralentissement dans l'importation de la vanille naturelle de Madagasikara par les importateurs de ce secteur. Apparemment, le niveau élevé des prix durant les précédentes campagnes n'était plus soutenable et les conséquences commençaient à se ressentir aussi bien au niveau des planteurs qu'au niveau de l'économie en général. En ce qui concerne les planteurs de vanille, des réformes sont nécessaires pour leur permettre d'assurer un moyen de subsistance stable car un prix élevé seul n'est plus suffisant pour assurer un niveau de vie décent. Ces réformes peuvent concerner l'entretien des terrains de plantation pour une meilleure productivité, une diversification des sources de revenu, et un accès plus amélioré à l'éducation et aux soins de santé. Du côté de l'Etat, un renforcement de la réglementation sur la qualité de la vanille de Madagasikara est nécessaire pour faire face aux menaces de concurrence des autres pays comme l'Ouganda et le Vietnam. La vanille est une source importante de devises pour Madagasikara et un assainissement dans ce secteur s'avère vital.

Exportations de la vanille et du girofle (en milliers de tonnes)



Source : BFM

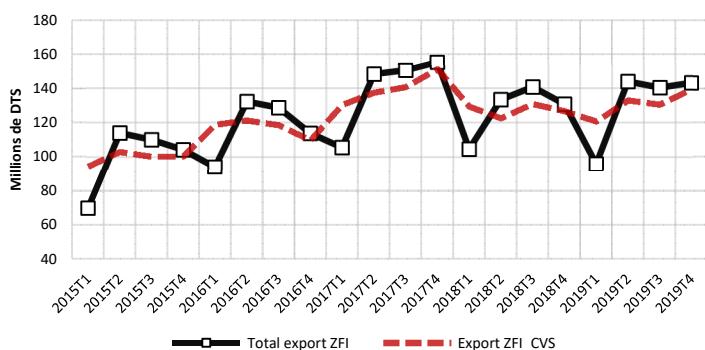
Note : Les séries contenant le terme « CVS » signifient que les données ont été Corrigées des Variations Saisonnières pour refléter la tendance réelle.

Activités du secteur secondaire

Suivant l'enquête de conjoncture économique relative au quatrième trimestre 2019 qui a été réalisée par BFM, les opinions recueillies avancent que les ventes des entreprises du secteur secondaire ont stagné par rapport au précédent trimestre en général.

Les données disponibles permettant d'effectuer des analyses sur ce secteur proviennent des statistiques sur les exportations de Madagasikara, notamment celles relatives aux Zones Franches et au secteur extractif. Ainsi, durant le quatrième trimestre, le secteur des Zones Franches a exporté pour une valeur totale de 143,1 millions de DTS. Le secteur du textile occupe une place importante dans la valeur totale des exportations des Zones Franches depuis longtemps.

Exportations en valeur des ZFI



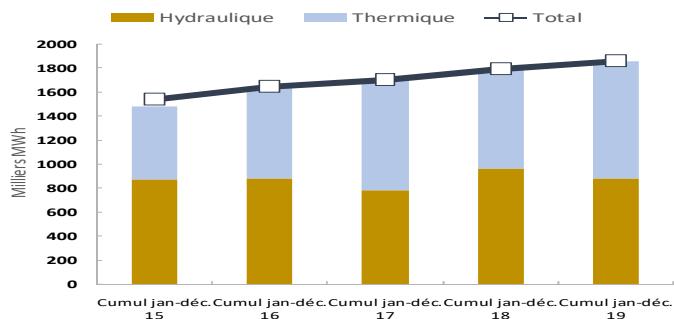
Source : BFM

Note : La série « Export ZFI_CVS » signifie que les données ont été Corrigées des Variations Saisonnières pour refléter la tendance réelle.

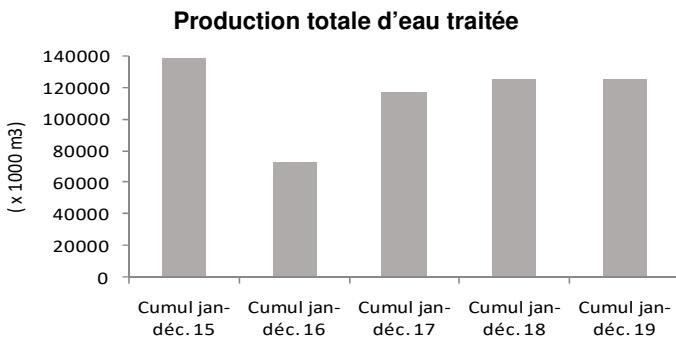
Le contexte économique dans les pays avancés dont ceux de la zone euro durant le quatrième trimestre 2019, principaux destinataires des exportations des ZFI, est encore dans l'attente d'une reprise de la croissance. Pourtant une baisse des activités d'exportations est prévue durant le premier trimestre de chaque année pour Madagasikara.

En ce qui concerne la fourniture d'électricité, sa production s'accroît de manière stable. Dans l'ensemble, la production d'électricité a augmenté de 3,5 pour cent. Cette évolution a surtout été poussée par la production thermique (+17,5 %) si la production hydraulique a connu un recul de 8,5 pour cent. En ce qui concerne la production d'eau, elle s'est plus ou moins stabilisée autour de 125 695 000,0 m³ par rapport à l'année précédente.

Production d'électricité



⁴ Midi Madagasikara du 18 Février 2020



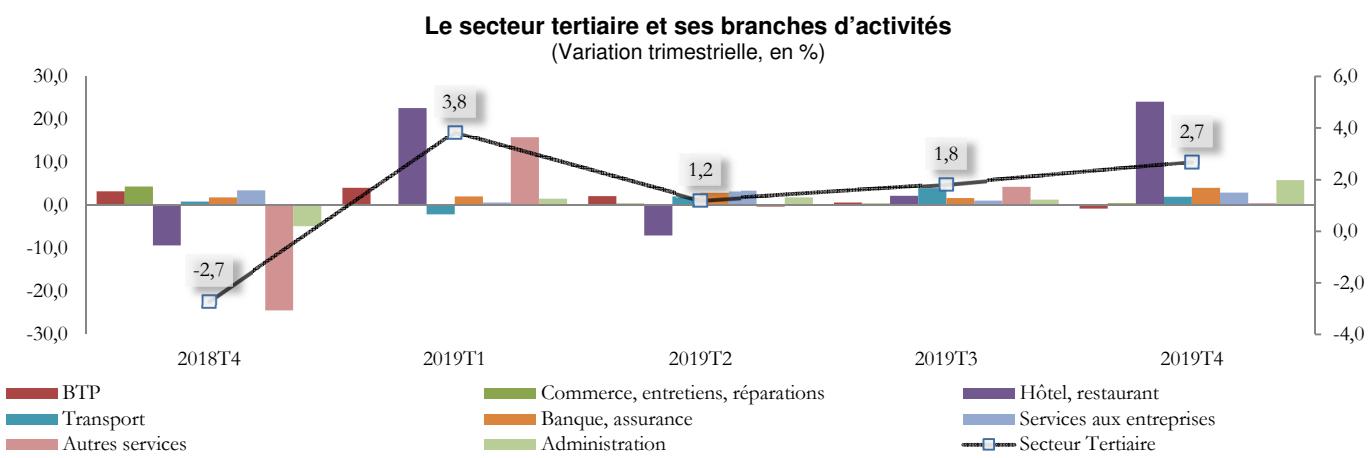
Sources : Tableau de Bord de l'Economie (TBE) – INSTAT

Activités du secteur tertiaire

L'activité du secteur tertiaire s'est accélérée avec une croissance en volume de +2,7 pour cent, au quatrième trimestre 2019, contre +1,8 pour cent de progression au précédent trimestre. Le tourisme a été l'un des principaux catalyseurs ayant poussé la croissance de ce secteur à travers les branches d'activités tels

l'« hôtel, restaurant » et le « transport ». Les activités d'intermédiation financière de « Banque, Assurance » et les « Services aux entreprises » ainsi que l'« Administration » ont également contribué activement à cette expansion du secteur tertiaire. La politique monétaire accommodante de BFM, à l'instar du maintien du coefficient des réserves obligatoires à 13,0 pour cent pourrait expliquer cette dynamique des institutions financières. En revanche, la quasi-constance de l'activité de « BTP » et la faible croissance de l'activité « Commerce » ont un peu freiné la dynamique de ce secteur.

Les efforts menés par le ministère en charge du tourisme, dès janvier 2019, à travers notamment la promotion de la destination Madagasikara dans certains pays européens (en Allemagne et en France), ont porté leurs fruits surtout pour le quatrième trimestre 2019. Ainsi, le nombre de touristes issus des statistiques du ministère concerné a augmenté de 33,6 pour cent (variation trimestrielle).



Source : Estimations avancées de BFM/DET à partir des données de BFM, des CNT, du TBE N°38 et de l'OGT
Autres services incluent les branches Poste et Télécommunication, Education, Santé et Services aux ménages.
Les volumes sont mesurés aux prix constants de 2007 et corrigés des variations saisonnières.
Les Comptes Nationaux Trimestriels (CNT) publiés par l'INSTAT sont provisoires.

La Valeur Ajoutée Brute du secteur tertiaire et ses composantes, en volume (Variation t/t-1, en %)

Rubriques	2018		2019		
	T4	T1	T2	T3	T4
Secteur Tertiaire	-2,7	+3,8	+1,2	+1,8	+2,7
BTP	+3,3	+4,1	+2,2	+0,7	-0,7
Commerce, entretiens, réparations	+4,4	0,0	+0,5	+0,5	+0,5
Hôtel, restaurant	-9,3	+22,7	-7,0	+2,2	+24,1
Transport	+0,9	-2,1	+2,1	+4,0	+2,0
Banque, assurance	+1,9	+2,1	+3,1	+1,8	+4,1
Services aux entreprises	+3,5	+0,6	+3,4	+1,1	+3,0
Autres services**	-24,4	+15,9	-0,3	+4,4	+0,6
Secteur Tertiaire, hors Administration	-2,5	+4,1	+1,1	+1,9	+2,3
	[81,9]	[95,9]	[84,9]	[92,9]	[78,6]
Administration	-4,8	+1,6	+1,9	+1,3	+5,9
	[18,1]	[4,1]	[15,1]	[7,1]	[21,4]

Source : Estimations avancées de BFM/DET à partir des données de BFM, des CNT, du TBE N°38 et de l'OGT
Autres services** incluent les branches Poste et Télécommunication, Education, Santé et Services aux ménages.
Entre crochets [] les contributions à la croissance du secteur tertiaire.
Les volumes sont mesurés aux prix constants de 2007 et corrigés des variations saisonnières.
Les Comptes Nationaux Trimestriels (CNT) publiés par l'INSTAT sont provisoires.

L'un des effets directs de cette mesure de relance serait l'expansion des services auxiliaires au tourisme tels que « l'hôtellerie et restauration » et le transport incluant le transport de voyageurs et les auxiliaires de transport (agences de voyage, tours opérateurs etc.). La branche « hôtel, restaurant » a ainsi connu un rebond significatif de ses activités enregistrant une croissance de sa valeur ajoutée brute de +24,1 pour cent après +2,2 pour cent. Il en est de même pour le « transport » qui croît de +2,0 pour cent au quatrième trimestre 2019 (+0,9 % pour la même période de 2018).

En outre, les activités d'intermédiation financière de « banque, assurance », soutenant cette évolution favorable de l'activité économique, en particulier celle du secteur tertiaire, a également progressé (+4,1 % après +1,8 %). Les banques ont continué de prêter davantage de ressources aux entreprises non financières (variation trimestrielle de 6,4 %) et les activités de dépôts sont aussi en hausse de 4,1 pour cent, ce qui explique la croissance de cette branche mesurée par le Service d'Intermédiation Financière Indirectement Mesuré (SIFIM). De plus, les « Services aux entreprises » se sont accrus de 3,0 pour cent au quatrième trimestre, contre 1,1 pour cent il y a un trimestre.

Ces mesures de relances économiques, en particulier celle dans le secteur des activités touristiques ont été appuyées par les efforts dans le maintien de la paix et de la sécurité publique. Ainsi, la hausse des activités de l'*« Administration Publique »* de 5,9 pour cent s'expliquerait, en partie, par le renforcement de la sécurité publique.

Enfin, les BTP sont quasiment constants avec 0,7 pour cent en moins au quatrième trimestre 2019 par rapport au troisième trimestre. Le « commerce » enregistre une croissance faible bien que stable (+0,5 % consécutivement du deuxième trimestre au quatrième trimestre 2019). Les performances du secteur tertiaire ont ainsi été limitées par celles de ces deux branches qui représentent près de 38,0 pour cent de ce secteur.

Au total, les entreprises du sous-secteur « Secteur Tertiaire, hors Administration » ont contribué à hauteur de 78,6 pour cent de la croissance du Tertiaire avec une accélération de ses activités (+2,3 % après +1,9 %) tandis que la contribution de l'*« Administration »* est de 21,4 pour cent avec une forte progression (+5,9 % après +1,3 %).

L'INFLATION

Sur le dernier trimestre 2019, l'inflation s'est rétractée pour atteindre son plus bas niveau depuis quelques années. En glissement annuel, la variation de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) à fin décembre 2019 est de 4,0 pour cent, contre 6,9 pour cent en 2018 et 10,6 pour cent en 2017.

Evolution du taux d'inflation [en %]
(IPC base 100 en 2016)

Variation	Mensuelle			Annuelle		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Janvier	1,0	0,7	0,5	5,9	10,3	6,7
Février	1,1	0,5	0,4	6,6	9,7	6,6
Mars	1,3	0,7	0,3	7,9	9,0	6,1
Avril	0,9	0,4	0,2	8,6	8,5	5,9
Mai	0,3	0,2	0,3	8,7	8,4	5,9
Juin	0,4	0,5	0,7	8,8	8,5	6,0
Juillet	0,2	0,5	0,1	8,4	8,8	5,6
Août	0,4	0,5	0,3	8,6	8,8	5,5
Septembre	0,3	0,3	0,2	8,8	8,8	5,3
Octobre	0,6	0,3	0,2	9,2	8,5	5,2
Novembre	1,8	0,6	0,2	10,7	7,3	4,9
Décembre	1,7	1,4	0,6	10,6	6,9	4,0
Moyenne	0,8	0,6	0,3	8,6	8,6	5,6

Sources : INSTAT et propre calcul

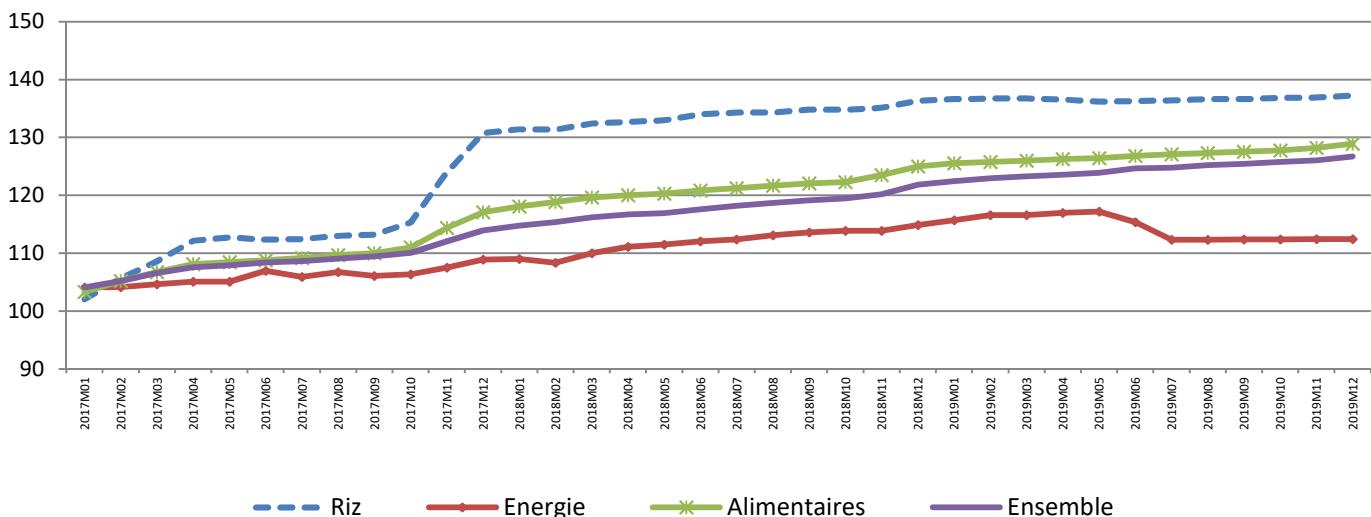
Selon l'origine des produits, l'accroissement durant le dernier trimestre 2019 a surtout été tiré par les produits locaux, dont les indices ont évolué positivement de 1,1 pour cent, contre 0,8 pour cent au troisième trimestre et 2,5 pour cent durant le quatrième trimestre 2018. Cette faible progression est expliquée

essentiellement par le prix du riz qui est resté presque stable avec une évolution de 0,4 pour cent durant le dernier trimestre 2019, et 0,3 pour cent au troisième trimestre comparativement à l'accroissement de 1,1 pour cent en 2018. Ce constat résulte de meilleures productions, en l'absence d'intempéries. D'ailleurs, la quantité de riz importé durant l'année 2019 a nettement baissé par rapport à celle de 2018. Ainsi, en moyenne, l'IPC du riz a varié de 2,2 pour cent seulement en 2019, contre 17,8 pour cent en 2018. En outre, les produits semi-importés et les produits importés ont subi de faibles variations respectives de 0,5 pour cent et de 0,3 pour cent durant la période, en comparaison aux 0,7 pour cent et -2,3 pour cent au trimestre précédent et aux 1,0 pour cent et 1,2 pour cent au quatrième trimestre 2018.

Du point de vue secteur de production, le quatrième trimestre 2019 a été marqué par les évolutions accentuées des prix des « *produits vivriers non transformés* » et du « *service privé* », avec des taux d'évolution respectifs de 1,6 pour cent et de 1,2 pour cent sur le trimestre, contre 0,7 pour cent et 1,3 pour cent au troisième trimestre, et 3,8 pour cent et 3,3 pour cent au quatrième trimestre 2018.

Pour les PPN, les prix ont enregistré une hausse de 1,1 pour cent sur le trimestre, s'ils ont augmenté de 0,4 pour cent au troisième trimestre, contre 1,9 pour cent au quatrième trimestre 2018.

Evolution de l'IPC et de ses composantes
[Base 100, décembre 2016]



Selon la classification des produits par fonction, les prix des boissons alcoolisées et tabacs ainsi que ceux des produits alimentaires se sont démarqués des autres produits avec des augmentations respectives de 2,2 pour cent et de 1,1 pour cent sur le trimestre, contre 1,5 pour cent et 0,6 pour cent au trimestre précédent et des hausses de 2,1 pour cent et de 2,4 pour cent un an plutôt. Ces deux groupes de produits représentent plus de 52,9 pour cent du panier des ménages. Ces accroissements correspondraient à la hausse de la demande durant la période festive de fin d'année. En outre, les prix relatifs aux logements, eau, électricité, gaz, autres combustibles, deuxième groupe de produits contribuant à 20,0 pour cent du panier, ont augmenté de 1,0 pour cent sur le trimestre, contre 0,3 pour cent au troisième trimestre et 3,3 pour cent l'année dernière.

De son côté, une faible croissance du prix de l'énergie a été enregistrée au quatrième trimestre 2019 avec un accroissement de 0,1 pour cent, s'il a régressé de 2,6 pour cent au trimestre précédent, et une hausse de 1,1 pour cent en 2018. La dépréciation de l'Ariary par rapport au Dollar US additionnée de l'augmentation des cours mondiaux du pétrole vers la fin de l'année expliqueraient en partie cette évolution.

Pour le quatrième trimestre 2018, l'inflation sous-jacente, excluant les prix du riz et de l'énergie, a accusé un accroissement de 1,3 pour cent, s'il était de 1,0 pour cent au trimestre précédent, et de 2,8 pour cent au quatrième trimestre 2018. En glissement annuel, l'inflation sous-jacente, a montré une progression de 5,5 pour cent en décembre 2019, contre 7,9 pour cent en décembre 2018.

LA BALANCE DES PAIEMENTS

Au quatrième trimestre 2019, et comparativement à la réalisation de la même période en 2018, la situation des paiements extérieurs s'est fortement détériorée. Le solde global a présenté un déficit de 86,0 millions de DTS en 2019 contre un excédent de 110,5 millions de DTS en 2018. Cette évolution a été le résultat de la détérioration du solde des **transactions courantes** néanmoins atténuée par l'amélioration du solde du **compte de capital et financier**.

Extrait de la balance des paiements⁵ (en millions de DTS)

Rubriques	2018	2019
1- TRANSACTIONS COURANTES	79,2	-309,3
1.1-BIENS ET SERVICES	-325,9	-547,0
BALANCE COMMERCIALE	-324,2	-632,4
Exports FOB	2 143,3	1 863,5
Dont Zone Franche	509,5	523,2
Girofle	103,9	54,6
Produits pétroliers	37,7	39,9
Mineraï de titane et de zirconium	64,3	76,9
Nickel et de cobalt	462,2	402,3
Importations FOB	-2467,4	-2495,9
Dont Energie	-387,1	-403,4
Biens d'équipement	-489,3	-479,1
Zone Franche	-423,4	-452,1
Matières premières	-508,2	-532,4
Biens de consommation	-421,9	-438,9
RIZ	-172,6	-105,2
SERVICES NETS	-1,7	85,4
Exportations de services	944,6	980,6
Importations de services	-946,3	-895,2
1.2-REVENUS DES INVESTISSEMENTS	-280,8	-308,3
RECETTES	39,8	37,9
PAIEMENTS	-320,5	-346,1
1.3-TRANSFERTS COURANTS (NET)	685,8	546,0
ADMINISTRATION PUBLIQUE	125,7	92,0
AUTRES SECTEURS	560,2	454,0
2- OPERATIONS EN CAPITAL ET FINANCIERES	59,4	264,7
2.1 OPERATIONS EN CAPITAL	170,6	163,8
ADMINISTRATION PUBLIQUE	170,6	163,8
AUTRES SECTEURS	0,0	0,0
2.2 OPERATIONS FINANCIERES	-111,2	100,9
INVESTISSEMENTS DIRECTS (NET)	350,7	256,9
INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE (NET)	0,0	0,0
AUTRES INVESTISSEMENTS (NET)	-462,0	-156,0
3- ERREURS ET OMISSIONS	-28,1	-41,4
4- BALANCE GLOBALE	110,5	-86,0
5- FINANCEMENT	-110,5	86,0
FMI NET	24,4	58,6
RESERVES BFM ⁶	-134,9	27,4

Source : BFM [*] Données provisoires

Le taux de couverture⁷ s'est ainsi chiffré à 85,6 pour cent en valeur absolue au quatrième trimestre 2019, après 75,0 pour cent en 2018.

Le mouvement du solde global des paiements extérieurs a eu un impact négatif sur les réserves de change. Le stock de ces réserves s'est abaissé à 1 193,9 millions de DTS à fin 2019, équivalent à 4,2 mois d'importations de Biens et Services Non-Facteurs, contre 1 221,2 millions de DTS à fin 2018 (4,2 mois d'importations). Sur le même intervalle de temps en 2017, les réserves officielles ont représenté un encours de 1 086,3 millions de DTS (4,0 mois d'importations).

Quant aux avoirs en devises des banques territoriales, ils sont passés à 197,7 millions de DTS sur la période étudiée en 2019 après 202,5 millions de DTS en 2018, soit un amenuisement de 4,9 millions de DTS sur l'année. Sur le même intervalle de temps en 2017, les avoirs bruts des banques territoriales se sont situés à 240,0 millions de DTS.

La « *balance courante* » a connu une détérioration du solde de 309,3 millions de DTS en 2019 après avoir été positive de 79,2 millions de DTS en 2018. En effet, le creusement de la balance des « *biens* » a défavorisé le compte courant avec une régression de 95,1 pour cent, à l'inverse de celle des « *services* » qui l'a soutenu. Dans le même sens, les sorties de fonds dans le cadre des rémunérations des facteurs de production se sont inscrites en hausse en valeur absolue, à 308,3 millions de DTS en 2019 après 280,8 millions de DTS en 2018. Par ailleurs, la balance des « *transferts courants* » a enregistré un recul pour se situer à 546,0 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, contre 685,8 millions de DTS en 2018.

La bonne performance du solde des « *transactions en capital et financières* » a résulté de l'amélioration du compte des « *opérations financières* » à 100,9 millions de DTS sur la période considérée en 2019 après un déficit de 111,2 millions de DTS en 2018 et de la bonne tenue du « *compte de capital* » qui est passé à 163,8 millions de DTS en 2019, contre 170,6 millions de DTS en 2018. Au quatrième trimestre 2017, il a été de 211,1 millions de DTS.

⁵ Statistiques mises à jour pour 2018 et provisoires pour 2019.

⁶ Un signe négatif signifie une accumulation de réserves et vice -versa.

⁷ Couverture = 100 × $\frac{\text{Solde des opérations en capital et financières}}{\text{Solde des opérations courantes}}$

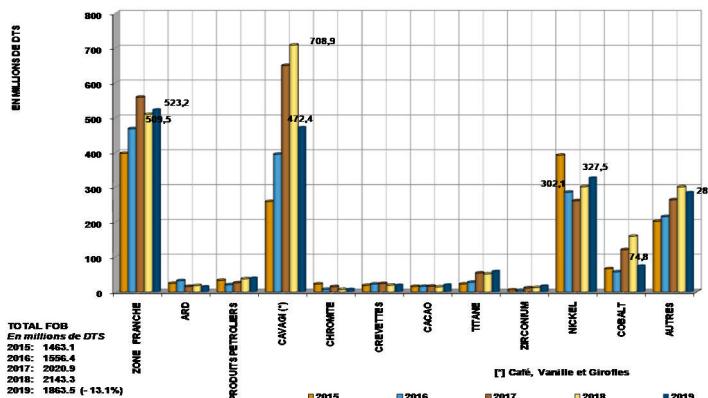
LA BALANCE COMMERCIALE

Entre les deux périodes, le déficit structurel de la « *balance commerciale* » s'est creusé davantage à 632,4 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, contre 324,2 millions de DTS en 2018. Ce recul s'est expliqué par l'ampleur de la diminution des exportations. En termes relatifs, ce déficit a représenté 22,4 pour cent du PIB nominal à fin 2019, contre 11,0 pour cent l'année précédente.

Les exports de biens

Au quatrième trimestre 2019, les exports de biens ont reculé de 13,1 pour cent, en comparaison avec la réalisation de la période identique en 2018. La valeur nominale de ces exports s'est chiffrée à 1 863,5 millions de DTS, après 2 143,2 millions de DTS à fin 2018.

Exports en valeur FOB, annuelles
(en millions de DTS)



Les exports de produits comme le « *nickel* », le « *graphite* », le « *mineraï de titane* », les « *produits pétroliers* », le « *mineraï de zirconium* » ainsi que les « *autres produits d'exportation* » se sont renforcées en termes de valeur.

Cette baisse des exports de biens a été causée par celles des produits tels que la « *vanille* », le « *girofle* », et le « *cobalt* ». Néanmoins, les expéditions de « *produits pétroliers* », de « *mineraï de chrome* », de « *graphite* », de « *mineraï de titane* », de « *mineraï de zirconium* », du « *nickel* » ou encore de la « *Zone Franche* » se sont inscrites à la hausse.

La vanille malagasy a accusé une baisse du volume exporté ainsi qu'une chute du prix sur le marché mondial. De ce fait, la valeur nominale est tombée à 417,6 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, contre 605,0 millions de DTS en 2018, soit une baisse

de 31,0 pour cent. Le prix de la « *vanille* » est descendu à 391 935,5 dollars US/tonne en 2019, contre 442 656,9 dollars US/tonne en 2018. Le volume embarqué s'est rétréci à 1 451,6 tonnes en 2019, contre 1 887,3 tonnes en 2018. A fin 2017, elle a généré 488,9 millions de DTS pour un envoi de 1 592,1 tonnes à 421 416,5 dollars US/tonne.

Une baisse significative des exports de « *girofle* » a été constatée au quatrième trimestre 2019. Leur valeur est passée à 54,6 millions de DTS en 2019 après 103,9 millions de DTS en 2018, soit une baisse de 47,5 pour cent expliquée notamment par la chute du volume expédié de 14 353,4 tonnes en 2019, contre 20 984,9 tonnes en 2018 et par la régression du prix moyen à 5,4 dollars US/kilo en 2019, contre 6,8 dollars US/kilo en 2018. Sur la même période similaire en 2017, 30 653,1 tonnes de girofle ont généré 159,0 millions de DTS de recettes à un prix moyen de 7,0 dollars US/kilo.

La chute du prix du « *cobalt* » sur le marché mondial a réduit de manière très significative les recettes d'exportation. En effet, le « *cobalt* » a affiché une baisse du prix de 54,9 pour cent, à 35 911,3 dollars US/tonne au quatrième trimestre 2019, alors qu'il a été à 79 624,8 dollars US/tonne en 2018. Il a été le produit d'exportation ayant le plus chuté en termes de valeur, à 74,8 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, contre 160,1 millions de DTS l'année d'avant (-53,3 %). Pour mémoire, le volume expédié a été de 3 062,0 tonnes en 2017 à un prix moyen de 55 616,7 dollars US/tonne, générant ainsi 121,4 millions de DTS.

La demande pour le « *graphite* » s'est accrue graduellement et les prix ont été maintenus élevés, d'où les recettes touchant les 14,2 millions de DTS sur la période considérée de 2019, contre 9,1 millions de DTS en 2018. Le prix moyen s'est hissé à 372,9 dollars US/tonne en 2019, après 271,2 dollars US/tonne en 2018. Sur la même période en 2017, la valeur nominale a été de 4,8 millions de DTS et le prix moyen à 576,5 dollars US/tonne.

Le marché du « *mineraï de zirconium* » a continué de progresser au cours de la période, les recettes se sont nettement améliorées de 38,8 pour cent par rapport au quatrième trimestre 2018, parallèlement à la hausse du prix moyen et de celle du volume. L'exportation nominale a été de 17,5 millions de DTS pour 28 500,0 tonnes, au coût moyen de 844,5 dollars US/tonne en 2019, contre 12,6 millions de DTS pour 22 350,0 tonnes,

au coût moyen de 820,8 dollars US/tonne en 2018. En 2017, les exportations du produit ont engendré 11,5 millions de DTS de recettes, correspondant à un envoi de 27 750,0 tonnes au prix moyen de 564,6 dollars US/tonne.

La tendance haussière des prix s'est maintenue au quatrième trimestre 2019 pour le « titane ». Ainsi, l'augmentation de 14,8 pour cent s'est traduite par une valeur nominale de 59,4 millions de DTS contre 51,7 millions de DTS en 2018. L'accroissement du volume expédié a justifié cette évolution, passant de 401 033,3 tonnes vendues à 204,9 dollars US/tonne en 2019 après 380 520,1 tonnes exportées à 193,5 dollars US/tonne en 2018. Pour rappel, un encaissement de 54,4 millions de DTS a été réalisé en 2017, à la suite d'un embarquement de 403 484,6 tonnes au prix moyen de 185,7 dollars US/tonne.

Les recettes du « minerai de chrome » se sont légèrement améliorées à 7,7 millions de DTS sur la période considérée de 2019 contre 7,0 millions de DTS en 2018. Ceci a été dû à la flambée du prix moyen, à 135,9 dollars US/tonne en 2019, contre 90,3 dollars US/tonne en 2018 et ce, malgré une contraction évidente de 30,7 pour cent du volume. Pour rappel, à fin 2017, une recette de 15,1 millions de DTS a été enregistrée pour 208 114,3 tonnes, à un prix moyen de 105,4 dollars US/tonne.

Dans un contexte de perspectives économiques internationales en amélioration, consécutivement à une spirale baissière constatée en 2016 et 2017, le prix du « nickel » a repris au quatrième trimestre 2019 par rapport à la même période de 2018, respectivement à 13 309,2 dollars US/tonne après 13 143,7 dollars US/tonne. Les revenus tirés des exportations se sont inscrits à la hausse pour atteindre 327,5 millions de DTS en 2019, contre 302,1 millions de DTS en 2018, à la suite d'une croissance de 4,5 pour cent de la production exportée. En 2017, la valeur nominale a été plus faible de 262,0 millions de DTS, le prix moyen ayant été de 10 338,7 dollars US/tonne et le volume de 35 176,2 tonnes.

Les réexportations de Madagasikara de « produits pétroliers » vers les pays voisins ont été en accroissement continu : à 39,9 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, après 37,7 millions de DTS en 2018 et 26,1 millions de DTS en 2017. Le volume et les prix ont confirmé la tendance, de 49 721,4 tonnes embarquées à 1 108,0 dollars US/tonne, après 47 608,7 tonnes expédiées à 1 105 dollars US/tonne et 38 020,0 tonnes à 953,7 dollars US/tonne, respectivement pour 2019, 2018 et 2017.

Les exportations de la « Zone Franche » incluant « les textiles », « les crevettes et autres produits de la pêche » et « les autres produits » ont augmenté en termes de valeur, de 523,2 millions de DTS en 2019, contre 509,5 millions de DTS en 2018.

Exportations annuelles des entreprises de la Zone Franche

(Valeur en millions de DTS,
Volume en milliers de tonnes et Prix en DTS par Kg)

Rubriques		2017	2018	2019
Crevettes et autres produits de pêches	Valeur	85,1	65,6	69,1
	Volume	15,4	11,2	13,4
	Prix Unitaire	5,5	5,8	5,2
Textiles	Valeur	391,4	356,6	362,4
	Volume	26,8	28,2	30,4
	Prix Unitaire	14,6	12,7	11,9
Autres	Valeur	82,7	87,3	91,7
	Volume	10,7	10,5	12,5
	Prix Unitaire	7,8	8,3	7,4
TOTAL		559,3	509,5	523,2

Source : BFM

Les « textiles », composantes dominantes de ces exportations, ont été évaluées à 362,4 millions de DTS en 2019, après 356,6 millions de DTS en 2018, conséquence d'un accroissement du volume, de 30 436,7 tonnes en 2019, contre 28 164,5 tonnes en 2018, compensant ainsi la baisse du prix moyen de 8,8 pour cent. En 2017, le prix moyen du kilo d'une expédition de 26 819,2 tonnes a été de 20,2 dollars US, générant 391,4 millions de DTS de recettes.

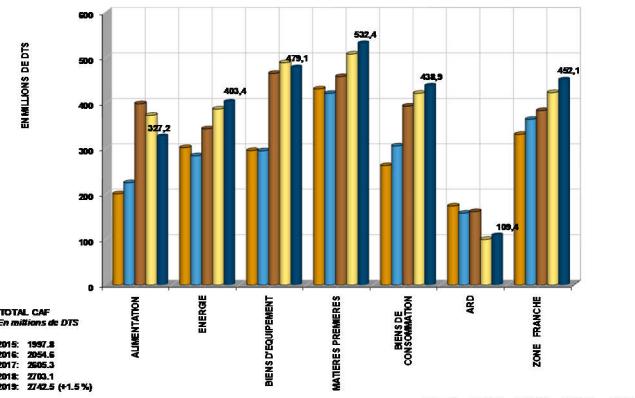
Par ailleurs, la valeur nominale de l'exportation de « crevettes et autres produits de la pêche » a été de 69,1 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, après 65,6 millions de DTS en 2018. Le prix moyen a fléchi à 7,1 dollars US/kilo en 2019, contre 8,3 dollars US/kilo en 2018. En revanche, le volume embarqué a atteint 13 375,4 tonnes en 2019, contre 11 238,8 tonnes en 2018. A fin 2017, les recettes ont été de 85,1 millions de DTS. Parallèlement, le volume et le prix moyen ont augmenté.

Les « autres produits » ont augmenté du fait de la hausse du volume embarqué. Les recettes ont atteint 91,7 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, relatives à 12 462,6 tonnes d'envoi, contre 87,3 millions de DTS en 2018 pour 10 467,2 tonnes expédiés. Par ailleurs, le prix moyen a été de 10,1 dollars US/kilo en 2019, après 11,8 dollars US/kilo en 2018. A titre de comparaison pour l'année 2017, la valeur nominale avait été de 82,7 millions de DTS.

Les importations de biens

Entre fin 2019 et fin 2018 les importations CAF se sont inscrites à la hausse de 2 742,5 millions de DTS après 2 703,1 millions de DTS. Sur la même période en 2017, elles se sont chiffrées à 2 605,3 millions de DTS.

Importations en valeur CAF, neuf premiers mois
(en millions de DTS)



Presque toutes les catégories de biens d'importation ont augmenté, à savoir l'*« énergie »*, les *« matières premières »*, les *« biens de consommation »*, la *« Zone Franche »* et les *« autres biens alimentaires »*, mais le *« riz »* a fortement diminué.

Les paiements relatifs à la catégorie *« alimentation »* ont baissé à 327,2 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, après 373,2 millions de DTS en 2018. Ce recul est expliqué principalement par celui des importations de *« riz »*, qui ont ralenti à 407 135,2 tonnes au quatrième trimestre 2019, après 605 818,5 tonnes en 2018 (-32,8 %), suivie d'une chute du prix à l'international de 32,3 pour cent. En revanche, les *« autres alimenteries »* ont progressé en valeur et en volume respectivement de 10,6 pour cent et 18,7 pour cent respectivement.

Les importations de *« biens d'équipement »* ont décléré de manière générale, à 479,1 millions de DTS sur la période considérée en 2019, après 489,3 millions de DTS en 2018. La baisse du prix (-20,0 %) a été plus conséquente que celle du volume (-8,9 %), de 3 522,8 dollars US/tonne en 2019, contre 4 452,3 dollars US/tonne en 2018. Pour mémoire, en 2017, la valeur a été de 465,7 millions de DTS pour 142 275,8 tonnes au prix de 4 457,4 dollars US/tonne.

L'*« énergie »* est composée en majeure partie de *« produits pétroliers »*. La facture énergétique s'est alourdie à 403,4

millions de DTS en 2019, après 387,1 millions de DTS en 2018, due à l'augmentation des volumes importés, 7 128 555,9 barils en 2019 contre 5 599 573,8 barils en 2018. Cependant, le cours moyen des produits pétroliers a baissé de 36,2 pour cent. En 2017, les importations desdits produits se sont chiffrées à 343,5 millions de DTS correspondant à une demande de 6 116 459,8 barils au coût de 76,7 dollars US/baril.

L'effondrement du cours des *« matières premières »* de 35,6 pour cent, à 161,1 dollars US/tonnes au quatrième trimestre 2019, contre 250,3 dollars US/tonne en 2018 n'a pas impacté la valeur nominale des importations : *532,4 millions de DTS en 2019, après 508,2 millions de DTS en 2018*. En 2017, 3 052 976,2 tonnes de matières premières ont coûté 206,6 dollars US/tonne.

Les importations de *« biens de consommation »* se sont raffermies sur les deux dernières années, malgré un fléchissement de la demande de 3,7 pour cent : *255 210,3 tonnes au quatrième trimestre 2019 contre 264 928,4 tonnes en 2018, vu le renchérissement du prix de 5,8 pour cent*. A fin 2017, la valeur importée a atteint 393,6 millions de DTS avec une ascension du prix moyen à 2 044,1 dollars US/tonne et un volume de 263 250,0 tonnes.

Les acquisitions en intrants de la *« Zone Franche »* ont enregistré une hausse continue de la valeur nominale à 452,1 millions de DTS en 2019, contre 423,4 millions de DTS en 2018. Cette augmentation a découlé de la nette montée du volume à 98 651,3 tonnes en 2019, après 76 481,2 tonnes en 2018, alors que le prix moyen s'est replié à 5,2 dollars US/kilo en 2019, contre 7,9 dollars US/kilo en 2018. Pour rappel, en 2017, la valeur des importations des entreprises franches a été de 383,8 millions de DTS à un prix de 6,7 dollars US/kilo pour une quantité de 79 440,5 tonnes.

Le taux de couverture⁸ des importations par les exportations dans le secteur de la *« Zone Franche »* s'est rétréci à 115,7 pour cent en 2019, contre 120,4 pour cent un an auparavant. Pour 2017, ce taux s'est établi à 145,7 pour cent.

LES TERMES DE L'ÉCHANGE

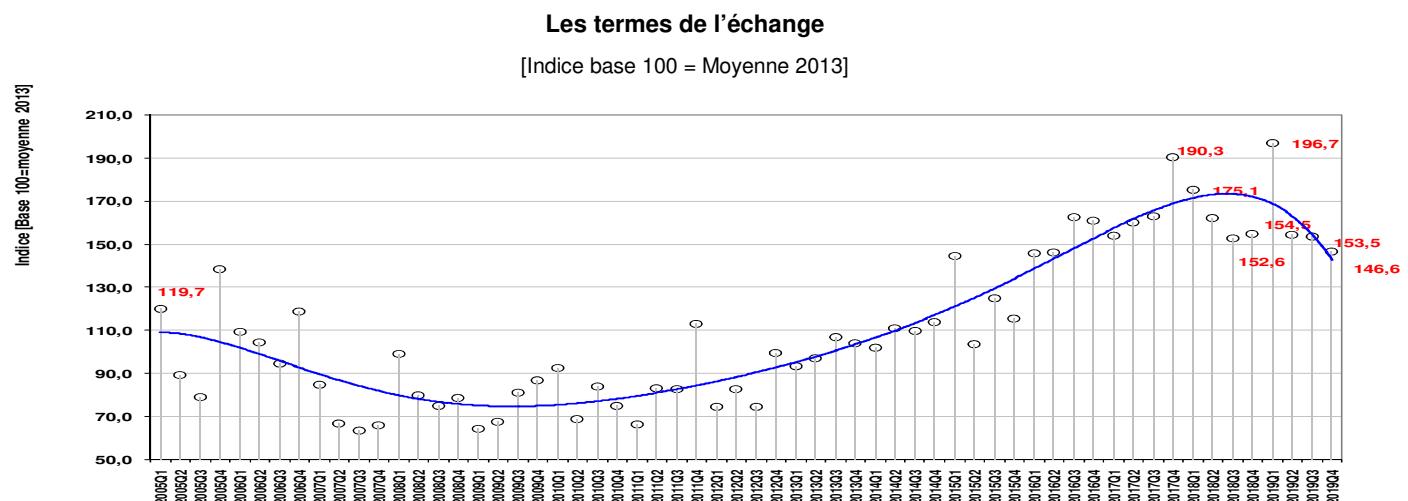
Entre le troisième et dernier trimestre de l'année 2019, les termes de l'échange se sont légèrement détériorés. L'indice y afférent a connu une baisse moyenne de 4,5 pour cent. A ce propos, l'indice général des prix des exportations a reculé de 0,9 pour cent. A l'inverse, l'indice général des prix des importations s'est accru de 3,7 pour cent.

⁸ $Taux\ de\ couverture = \frac{Exportations\ FOB}{Importations\ CAF} \times 100$

La baisse de l'indice général des prix des exportations a été portée par le repli des prix du « girofle » pour les produits traditionnels ainsi que ceux de la « Zone Franche » au cours du dernier trimestre. L'accroissement de l'indice général des prix des importations (de 2,1 % à 3,7 % entre les deux derniers trimestres 2018 et 2019)

a été consécutif essentiellement à celui des « *alimentations autres que le riz* ».

Par ailleurs, la trajectoire de long terme de l'indice des termes de l'échange affiche une évolution ascendante, quoiqu'il y ait eu tendance à la baisse à partir de 2019.



LES AUTRES POSTES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

En 2019, le compte des « *services* » qui recouvre les échanges extérieurs au titre des transports, des voyages et des autres services publics et privés, a affiché un solde positif de 85,4 millions de DTS, après un solde déficitaire de 1,7 million de DTS en 2018. La progression du solde des « *services* » est expliquée par l'accroissement des recettes de prestations fournies aux non-résidents allant à 980,6 millions de DTS en 2019, après 944,6 millions de DTS en 2018. Cette situation a été combinée avec la baisse des paiements dus aux non-résidents de 895,2 millions de DTS en 2019, après 946,3 millions de DTS en 2018. La performance a été attribuée à une augmentation de 9,8 pour cent des recettes des services « *transports* ». Le service « *tourisme* » a également contribué à cette évolution où le nombre des touristes a augmenté de 10,0 pour cent par rapport à 2018 et les recettes de 4,5 pour cent.

Le déficit du solde des « *revenus primaires* » s'est creusé à 308,3 millions de DTS en 2019, contre 280,8 millions de DTS en 2018, car les sorties de fonds à titre de rémunération des facteurs de production se sont élevées à 346,1 millions de DTS à fin 2019 après 320,5 millions de DTS à fin 2018 (+30,3 %). Il s'agit notamment des paiements de dividende où les conseils d'administration des entreprises avaient un penchant pour la distribution des bénéfices aux actionnaires non-résidents plutôt que de les réinvestir dans l'économie.

De plus, les entrées de fonds sont descendues à 37,9 millions de DTS à fin 2019, après 39,8 millions de DTS à fin 2018.

Le solde positif des « *revenus secondaires* » s'est rétracté à 546,0 millions de DTS en 2019, contre 685,8 millions de DTS en 2018. Les « *transferts courants* » au titre des Administrations Publiques s'élevaient à 92,0 millions de DTS au dernier trimestre 2019 contre 125,7 millions de DTS en 2018. Cette situation a été le résultat du retard dans l'exécution budgétaire. Les « *transferts courants privés* » se sont également flétris pour atteindre 454,0 millions de DTS, contre 560,2 millions de DTS en 2018. En revanche, cette baisse s'explique par le retour au rythme normal des transferts privés, l'année 2018 étant considérée comme exceptionnelle.

Le « *compte de capital* » composé intégralement des dons projets a dégagé un solde excédentaire de 163,8 millions de DTS au quatrième trimestre 2019, contre 170,6 millions de DTS en 2018, soit un léger recul de 3,9 pour cent.

Enfin, au niveau du « *compte financier* », l'investissement direct étranger net a enregistré un recul pour se situer à 256,9 millions de DTS contre 350,7 millions de DTS en 2018. Ce recul a été certainement expliqué par l'incertitude économique tant au niveau national qu'international.

LE MARCHE INTERBANCAIRE DE DEVISES ET LE TAUX DE CHANGE

LA SITUATION DU MARCHE

Au cours du quatrième trimestre de l'année 2019, le MID a été globalement en position d'« acheteur net ». Le marché a été « vendeur net » sur les huit premiers mois de l'année. Cette situation s'est inversée à la fin de l'année à la suite des importants « achats nets » opérés en octobre et novembre. En somme, sur l'ensemble de l'année, le MID a été « acheteur net ». Dans ce contexte, BFM a effectué une « vente nette » de 37,1 millions de DTS sur l'ensemble de l'année 2019. En 2018, un « achat net » cumulé de 12,2 millions de DTS a été opéré par BFM.

Les opérations sur le MID [+ = position de « vendeur net » du marché]

Rubriques	2017		2018		2019	
	Mensuel	Cumul	Mensuel	Cumul	Mensuel	Cumul
Janvier	-0,2	-0,2	1,8	1,8	1,7	1,7
Février	0,0	-0,2	0,0	1,8	0,4	2,1
Mars	6,0	5,8	0,3	2,1	5,8	7,9
Avril	-0,7	5,1	0,4	2,5	0,5	8,4
Mai	-2,6	2,5	0,6	3,1	0,3	8,7
Juin	-3,3	-0,8	-7,7	-4,7	-10,6	-1,9
Juillet	9,0	8,2	6,2	1,5	12,4	10,5
Août	28,4	36,6	2,3	3,8	0,6	11,1
Septembre	28,0	64,6	-16,6	-12,8	-14,1	-3,0
Octobre	38,6	103,2	6,9	-5,8	-22,4	-25,3
Novembre	38,6	141,8	-1,7	-7,5	-17,0	-42,3
Décembre	48,0	189,8	19,7	12,2	5,2	-37,1
Total	189,8		12,2		-37,1	

Source : BFM

Sur le marché international, la monnaie unique européenne n'a cessé de se déprécier par rapport au billet vert depuis le début de l'année 2019. En douze mois, l'Euro a perdu 2,3 pour cent de sa valeur vis-à-vis du Dollar US. Sur la période identique en 2018, l'Euro s'est déjà déprécié de 4,5 pour cent face au Dollar US.

Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine n'ont pas impacté la valeur de la devise américaine. Cependant, ce sont les incertitudes entourant la zone euro, notamment l'issu du Brexit, qui se sont répercutées sur le Dollar US.

Sur un intervalle de temps à plus long terme, la monnaie européenne a perdu de sa valeur face au billet vert. A titre d'illustration, l'Euro s'est déprécié de 22,0 pour cent vis-à-vis du Dollar US entre fin 2009 et fin 2019.

Evolution du cours de 1 Euro sur le marché international Taux de fin de période



LE VOLUME DES TRANSACTIONS

Sur l'ensemble de l'année 2019, le volume cumulé des transactions sur le MID a totalisé 4 358,4 millions de DTS, largement supérieur aux réalisations de 2017 et de 2018. Ce montant a représenté 112,8 pour cent de l'ensemble de l'année 2018.

Volume cumulé des transactions sur le MID (en millions de DTS)

Rubriques	2016	2017	2018	2019	en % ["]
Janvier	209,95	229,72	311,48	341,95	8,85
Février	450,49	462,44	607,74	640,72	16,59
Mars	696,48	736,04	913,91	928,77	24,05
Avril	947,43	982,68	1 220,75	1 233,63	31,94
Mai	1 200,60	1 243,24	1 527,05	1 528,49	39,57
Juin	1 479,17	1 521,09	1 842,20	1 819,48	47,11
Juillet	1 749,80	1 846,58	2 199,44	2 262,23	58,57
Août	2 030,44	2 177,05	2 554,63	2 654,10	68,72
Septembre	2 305,27	2 493,88	2 864,27	3 083,10	79,83
Octobre	2 565,30	2 854,01	3 220,64	3 562,19	92,23
Novembre	2 860,06	3 219,34	3 553,46	3 936,13	101,91
Décembre	3 160,07	3 573,46	3 862,27	4 356,38	112,79

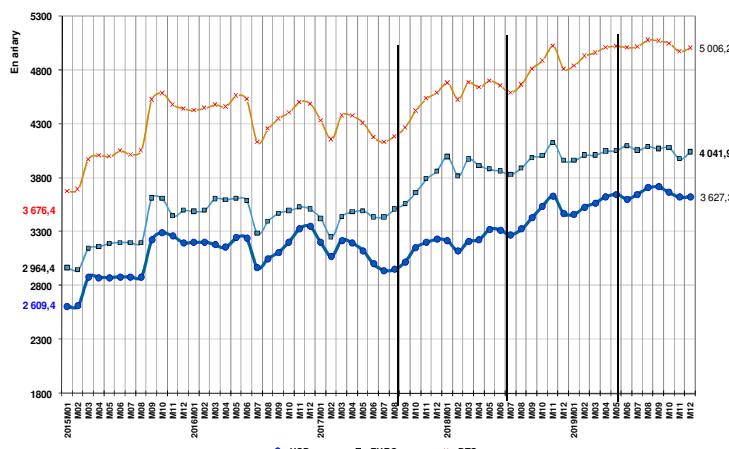
Source : BFM, [*] en % par rapport au total réalisé en 2018.

LE TAUX DE CHANGE

La situation sur le MID et l'évolution de la parité Euro/Dollar US sur le marché international sont, toutes choses étant égales par ailleurs, les principaux déterminants du cours de l'Ariary face aux deux devises de référence.

Sur l'ensemble de l'année 2019, l'Ariary s'est déprécié par rapport au Dollar US et à l'Euro. A ce propos, la monnaie nationale a perdu 4,5 pour cent et 2,0 pour cent de sa valeur respectivement par rapport aux devises de référence. Sur la même période en 2018, la monnaie locale s'est déjà dépréciée de 7,4 pour cent face au Dollar US et de 2,6 pour cent vis-à-vis de l'Euro.

Evolution du taux de change de l'Ariary Taux de fin de période



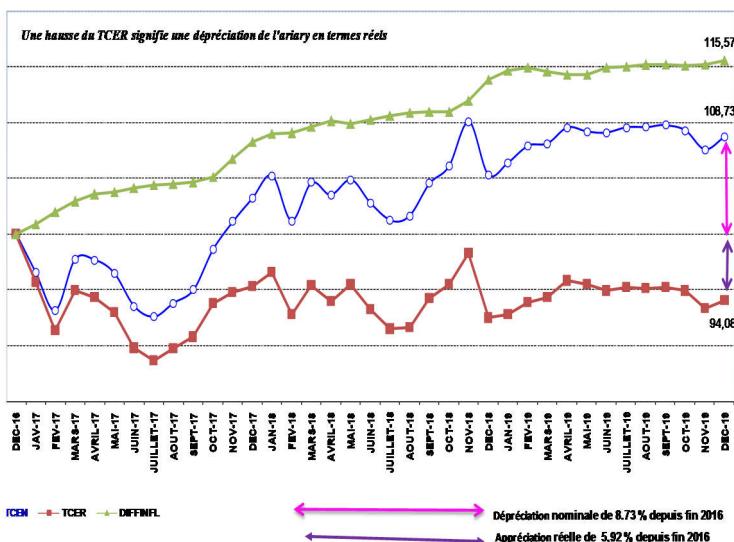
Selon les taux de change effectifs qui tiennent compte des échanges commerciaux de Madagasikara vis-à-vis de ses partenaires, la monnaie nationale s'est dépréciée de 3,2 pour cent en terme nominal sur l'ensemble de l'année 2019. En effet, l'Ariary a perdu de sa valeur face aux monnaies qui sont utilisées majoritairement dans les transactions commerciales : *Euro (2,0 %), Dollar US (4,5 %)*. Sur le même intervalle de temps en 2018, la monnaie domestique a connu une dépréciation nominale de 2,0 pour cent.

En termes réels, la monnaie nationale s'est dépréciée de 1,7 pour cent. En effet, la dépréciation nominale de 3,2 pour cent a été atténuée par le différentiel d'inflation de 1,5 pour cent. Ainsi, il y a eu un léger gain de « *compétitivité-prix* » des produits d'exportations du pays sur la période.

En rythme annuel, l'Ariary a enregistré une dépréciation réelle de 1,7 pour cent, consécutive à sa dépréciation nominale de 3,2 pour cent, mais limitée par le différentiel d'inflation, de telle sorte que Madagasikara a connu une inflation de 6,0 pour cent, contre 4,5 pour cent chez les partenaires commerciaux.

Sur un intervalle de temps à moyen terme, la dépréciation nominale de 8,7 pour cent a été absorbée par un écart d'inflation significatif de 15,6 pour cent entre Madagasikara et ses partenaires commerciaux. Ainsi, l'appreciation réelle a été de 5,9 pour cent entre fin 2016 (nouvelle année de base) et fin décembre 2019.

Evolution du Taux de Change Effectif Réel, du Taux de Change Effectif Nominal et du Différentiel d'inflation⁹ (Fin de période) [Base 100 = Décembre 2009]



⁹ Une hausse de l'Indice DIFFINFL correspond à une inflation intérieure plus élevée que celle observée chez les partenaires commerciaux.

LES OPERATIONS GLOBALES DU TRESOR

Au cours du quatrième trimestre 2019, les flux des recettes de l'Etat ont ralenti par rapport au troisième trimestre et même comparativement au quatrième trimestre 2018. Le ralentissement vient principalement du rythme modéré au niveau des recettes budgétaires, malgré la bonne tenue des dons enregistrés. S'agissant des dépenses, elles se sont accélérées si l'on compare avec le trimestre précédent.

Les Opérations Globales du Trésor (OGT) se sont ainsi soldées par un déficit provisoire de 664,3 milliards d'ariary à la fin de l'exercice de 2019, soit -1,3 pour cent du PIB, contre un déficit de 980,6 milliards d'ariary en 2018 (-2,1 % du PIB). L'Etat a tablé sur un déficit plus conséquent de 1 390,1 milliards d'ariary (-2,7 % du PIB) selon la Loi des Finances Rectificative de 2019 (LFR 2019).

Si l'Etat disposait d'une « *capacité de financement* » sur les neuf premiers mois de 2019, il se trouvait en « *besoin de financement* » à la fin de l'année. Des ressources ont été ainsi mobilisées, tant en provenance de l'extérieur que de l'intérieur pour combler ce besoin de financement. La majorité du financement extérieur ont été issus des tirages sur « *prêts projets* ». Le financement par ressources locales provient essentiellement de la souscription bancaire aux Bons du Trésor Fihary (BTF) et de la mobilisation des dépôts des correspondants du Trésor.

LES RECETTES PUBLIQUES

D'après les données provisoires, le rythme haussier trimestriel des recettes totales s'est quelque peu ralenti au cours du quatrième trimestre (39,2 %) par rapport à celle du troisième trimestre 2019 (67,8 %). Cette hausse a été attribuée à la fois à l'accroissement des recettes budgétaires et aux recettes sous formes de dons. En fait, les flux des recettes budgétaires enregistrés durant le quatrième trimestre ont été de 1 526,2 milliards d'ariary dont des recettes fiscales de 1 458,9 milliards d'ariary issues de la dynamique favorable des impôts intérieurs et des recettes douanières.

Le montant des recettes totales s'est alors établi à 7 345,0 milliards d'ariary à fin décembre 2019, en hausse de 15,6 pour cent par rapport aux réalisations de fin de l'année 2018. Le taux de pression fiscale hors remboursement de crédits des TVA et des TVAPP (TPF)¹⁰ a été de 10,4 pour cent en 2019. La LFR 2019 a prévu un TPF de 10,7 pour cent pour cette année.

Le total des dons reçus à fin décembre 2019 s'est chiffré à 1 586,8 milliards d'ariary. Ils sont constitués par les dons courants pour 365,1 milliards d'ariary et par les dons en capital à hauteur de 1 221,7 milliards d'ariary. Les aides budgétaires, composantes des dons courants, recensées au cours de l'année 2019 sont issues de la Banque Mondiale pour un montant équivalent à 356,6 milliards d'ariary. Les dons en capital ont significativement augmenté au cours du dernier trimestre 2019, à la suite de l'approvisionnement des dons projets émanant principalement de la Banque Mondiale et de l'USAID.

Le taux de recouvrement des recettes a atteint 96,0 pour cent en 2019, relativement stable si l'on compare au taux de 96,9 pour cent réalisé sur l'année 2018.

Tableau des recettes publiques
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2018		2019	
	Sept.	Déc.	Sept.	Déc. [*]
Total des recettes	4 318,6	6 352,8	5 275,5	7 345,0
Recettes budgétaires	3 763,1	5 121,6	4 232,0	5 758,2
- Recettes fiscales	3 680,4	4 991,1	4 159,0	5 617,8
. Intérieures	1 873,4	2 563,1	2 117,0	2 869,5
. Douanières	1 807,0	2 427,9	2 041,9	2 748,3
- Recettes non fiscales	82,7	130,6	73,1	140,4
Dons	555,5	1 231,1	1 043,5	1 586,8
- Dons courants	151,0	414,2	364,7	365,1
- Dons en capital	404,5	817,0	678,8	1 221,7

Source : Ministère de l'Economie et des Finances ; [*] Chiffres provisoires

¹⁰Le TPF est calculé à partir des recettes fiscales, hors remboursement de crédits de TVA et de TVAPP, rapportées au PIB sur la base des comptes nationaux aux prix de 2007.

Par structure, les recettes fiscales demeurent la première source de revenus de l'Administration Publique. En effet, elles représentent 76,5 pour cent des recettes totales sur l'année 2019, contre 78,6 pour cent sur l'année 2018. Viennent ensuite les recettes non fiscales qui ont contribué à raison de 21,6 pour cent des recettes de l'Etat et puis, dans une moindre mesure, les dons avec une part diminuant à 1,9 pour cent.



LES DEPENSES PUBLIQUES

L'exécution des dépenses totales sur la base engagement s'est accélérée au quatrième trimestre 2019. Ces dépenses ont augmenté de 71,2 pour cent par rapport à celles enregistrées à fin septembre 2019, pour se situer à 8 069,7 milliards d'ariary à fin décembre 2019. L'accélération notamment au niveau des dépenses de fonctionnement, et les paiements de service de la dette ainsi que le recouvrement du déficit des Autres Opérations Nettes du Trésor (AONT) ont principalement expliqué cette augmentation. De surcroit, les dépenses en capital ont été nettement tirées à la hausse au quatrième trimestre 2019, du fait principalement des dépenses sur financement intérieur, le rythme des dépenses sur financement extérieur étant en baisse.

Comparativement au quatrième trimestre 2018, la hausse des dépenses engagées a été plus importante sur les trois derniers mois de 2019, en raison surtout de l'exécution des dépenses courantes vers la fin de cette année.

En 2019, le rythme des dépenses de l'Etat a connu une hausse de 14,8 pour cent, s'il a été de 11,0 pour cent en 2018, dont 7,4 points de pourcentage en faveur des dépenses courantes et de même pour les dépenses en capital. Cette année, les dépenses de fonctionnement ont marqué 7,2 points de pourcentage de la hausse des dépenses courantes. Par ailleurs, les dépenses en capital ont enregistré une hausse de 21,3 pour cent en 2019, contre 27,3 pour cent en 2018, soit une nette diminution de 6,0 points de pourcentage. Cette diminution a été due au ralentissement des dépenses sur ressources intérieures, les investissements issus du financement extérieur ayant dépassé le rythme de l'année précédente. Ainsi, le taux d'engagement de ces investissements publics s'est chiffré à 77,1 pour cent des prévisions du budget, contre 83,0 pour cent en 2018.

Tableau des dépenses publiques
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2018		2019	
	Sept.	Déc.	Sept.	Déc. ["]
Dépenses courantes	3 349,4	4 582,9	3 143,9	5 103,8
Dépenses budgétaires	2 961,8	4 087,4	2 916,6	4 763,8
Personnel	1 675,1	2 330,3	1 697,9	2 496,8
Fonctionnement	1 063,2	1 404,0	986,4	1 910,9
-Biens et services	223,1	348,7	175,5	323,4
-Transferts et subventions	840,1	1 055,3	810,9	1 587,5
Intérêts de la dette	223,5	353,1	232,3	356,0
- Intérieure	152,1	247,6	163,9	249,2
- Extérieure	71,4	105,5	68,4	106,8
Autres dépenses courantes	387,6	495,5	227,4	340,1
Dépenses en capital	1 228,8	2 446,1	1 569,3	2 965,9
- sur ressources intérieures	442,8	831,2	332,5	866,2
- sur ressources extérieures	786,0	1 614,8	1 236,9	2 099,7
DEPENSES (base engagement)	4 578,2	7 029,0	4 713,3	8 069,7
Variations des arriérés	-283,6	-304,4	-314,2	60,4
DEPENSES (base caisse)	4 861,8	7 333,3	5 027,5	8 009,4

Source : Ministère de l'Economie et des Finances ; ["] Données provisoires

Si au cours de ces dernières années, l'Etat a continuellement procédé aux paiements des arriérés, la situation s'est inversée vers une accumulation nette d'arriérés de 60,4 milliards d'ariary en 2019. Dans sa prévision, l'Etat a envisagé d'effectuer des apurement nets d'arriérés intérieurs de 227,5 milliards d'ariary.

LES SOLDES BUDGETAIRES

Le solde primaire représente l'écart entre les recettes totales hors dons et les dépenses totales hors intérêts de la dette et emprunts extérieurs. A la fin de l'année 2019, le solde primaire provisoire a été excédentaire de 144,2 milliards d'ariary, contre un déficit attendu de 163,3 milliards d'ariary dans la LFR 2019.

Sur la base caisse, le solde des OGT a fait état d'un déficit modéré de 664,3 milliards d'ariary, équivalent à -1,3 pour cent du PIB nominal, contre une prévision déficitaire de 1 390,1 milliards d'ariary (-2,7 % du PIB).

LE FINANCEMENT DU SOLDE DES OGT

Le déficit des OGT a été financé par la mobilisation des ressources extérieures nettes à hauteur de 648,9 milliards d'ariary et par celle des ressources intérieures nettes à concurrence de 15,4 milliards d'ariary.

Le financement extérieur net a résulté des tirages sur les prêts s'élevant à 883,4 milliards d'ariary dont des « *prêts projets* » de 878,0 milliards d'ariary, atténus par l'amortissement de la dette pour un montant de 234,4 milliards d'ariary. De même, un financement exceptionnel de 5,4 milliards d'ariary a été débloqué sur un total prévu de 23,7 milliards d'ariary.

Du côté du financement intérieur, l'Etat a procédé aux levées de fonds auprès des banques commerciales pour une somme de 159,8 milliards d'ariary par le biais

d'émission nette des BTF et, auprès des autres investisseurs par la mobilisation nette de leurs dépôts d'une valeur de 59,4 milliards d'ariary.

Par ailleurs, l'Etat a remboursé aussi bien BFM de 190,8 milliards d'ariary que le système non bancaire de 13,0 milliards d'ariary. En 2019, les avances statutaires octroyées au cours de l'année 2018 ont été remboursées jusqu'à fin mars 2019. A la suite d'une nouvelle convention établie entre BFM et l'Etat, un tirage net d'avances statutaires de 85,4 milliards d'ariary a été effectué vers la fin de 2019. En outre, l'Etat a également honoré l'échéance des lettres de change pour 16,6 milliards d'ariary. De même, un renflouement de ses dépôts de 25,4 milliards d'ariary a été enregistré.

**Financement du solde
des Opérations Globales du Trésor**
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2018		2019	
	Sept.	Déc.	Sept.	Déc. [*]
Total du financement	543,2	980,6	-248,0	664,3
Extérieur net	347,9	738,3	395,3	648,9
Tirages sur	538,4	973,8	558,1	883,4
- Prêts programmes	156,9	176,0	0,0	5,4
- Prêts projets	381,5	797,9	558,1	878,0
Amortissement (-)	-190,5	-235,5	-162,8	-234,4
Intérieur net	195,3	242,3	-643,3	15,4
Système bancaire	122,6	219,8	-485,7	-31,0
- BFM	63,3	61,5	-738,7	-190,8
- Banques commerciales	59,3	158,3	253,0	159,8
Système non bancaire	-88,9	-66,6	-11,2	-13,0
Autres financements	161,7	89,0	-146,3	59,4

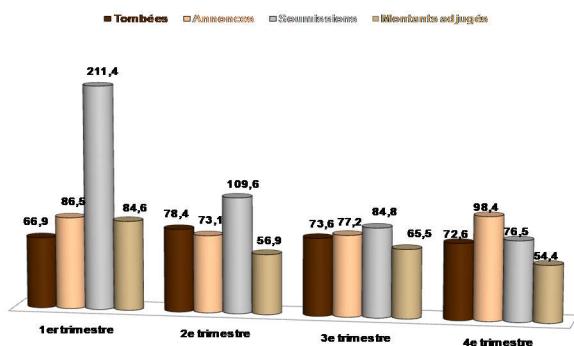
Source : Ministère de l'Economie et des Finances ; [*] Données provisoires

LE MARCHE DES BONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION

Le quatrième trimestre 2019 a été marqué par la contraction de toutes les variables caractéristiques du marché des Bons du Trésor par Adjudication (BTA), quoique l'Etat ait augmenté sa demande. Le marché a manqué de ressources suffisantes pour combler la demande du Trésor, en raison de l'assèchement persistant de la liquidité. De ce fait, l'Etat a continué de procéder au remboursement (en net) des BTA. Le facteur principal à l'origine de cet assèchement de liquidité provient, en fait, du ralentissement de l'exécution des dépenses de l'Etat au cours de ces derniers mois.

La tendance observée au cours des deux trimestres précédents s'est poursuivie au quatrième trimestre. Ainsi, l'Etat a remboursé en net 126,9 milliards d'ariary de BTA entre octobre et décembre 2019. A cet effet, l'évolution baissière de l'encours global des BTA s'est poursuivie pour se situer à 1 085,7 milliards d'ariary à fin décembre 2019, niveau largement inférieur à celui de décembre 2018 (1 304,8 milliards d'ariary).

Opérations sur le marché des BTA, en moyenne par adjudication (en milliards d'ariary)



L'EVOLUTION DES ANNONCES

Eu égard à la tendance saisonnière de la situation du marché des BTA, le Trésor Public a augmenté sa demande au cours du quatrième trimestre 2019. Ainsi, par rapport au troisième trimestre 2019, le montant des annonces s'est accru en moyenne par adjudication, allant de 77,2 milliards d'ariary à 98,4 milliards d'ariary

au quatrième trimestre 2019. Par rapport au quatrième trimestre 2018, toutefois, cette demande s'est repliée. Sur les trois derniers mois de 2019, les annonces du Trésor ont dépassé le montant des titres échus de 25,9 milliards d'ariary, en moyenne par adjudication, ramenant le taux de couverture à 135,6 pour cent, contre 104,8 pour cent au troisième trimestre.

Par maturité et rapportée aux tombées, la demande du Trésor Public est relativement importante sur les titres à 12 semaines et à 24 semaines, avec des ratios respectifs de 552,0 pour cent et 411,1 pour cent. En revanche, le Trésor continue toujours à limiter sa demande sur les titres à 52 semaines compte tenu de la concurrence surtout en matière de rendement avec les autres titres publics de même maturité tels que les Bons du Trésor Fihary à 1 an. Ce qui a réduit le ratio de couverture des tombées à 62,0 pour cent sur le quatrième trimestre, contre 84,8 pour cent sur le trimestre d'avant. A titre de rappel, le ratio annonces/tombées sur les bons à 52 semaines a été de 73,9 pour cent sur le quatrième trimestre 2018.

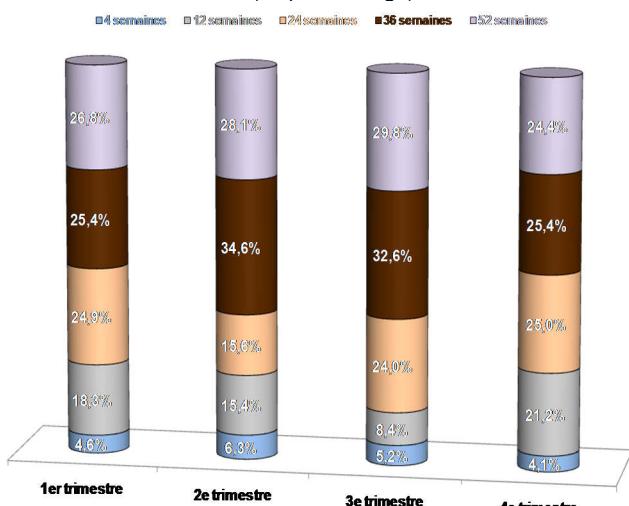
annonces entre les trimestres, en moyenne par adjudication

Rubriques	2018			
	4ème T	2ème T	3ème T	4ème T
4 semaines				
En milliards d'ariary	4,4	4,6	4,0	4,0
En % des tombées	346,8	81,1	186,0	97,9
12 semaines				
En milliards d'ariary	22,1	11,3	6,5	20,9
En % des tombées	309,2	73,8	107,7	552,0
24 semaines				
En milliards d'ariary	22,9	11,4	18,5	24,6
En % des tombées	221,4	89,6	107,7	411,1
36 semaines				
En milliards d'ariary	30,9	25,3	25,2	25,0
En % des tombées	233,9	250,3	118,9	124,9
52 semaines				
En milliards d'ariary	27,1	20,6	23,0	24,0
En % des tombées	73,9	59,5	84,8	62,0
Total		En milliards d'ariary	107,4	73,1
		En % des tombées	156,4	93,3
			104,8	135,6

Source : BFM

Comparativement au trimestre précédent, la structure des annonces a été modifiée durant le quatrième trimestre 2019 : *la part des titres à 52 semaines et celle des titres à 36 semaines ont diminué au profit des titres intermédiaires tels que les titres à 12 et 24 semaines.* Par ailleurs, une faible part des annonces sur les titres à 4 semaines a été remarquée. En fait, celle-ci a régressé depuis le début de l'année pour s'établir à 4,1 pour cent au dernier trimestre 2019.

Structure des annonces par maturité entre les trimestres (en pourcentage)



L'EVOLUTION DES SOUMISSIONS

La situation du quatrième trimestre 2019 a été un peu particulière par rapport à la même période des années antérieures pendant laquelle la liquidité a été abondante. En effet, cette fois-ci, la rareté de liquidité déjà observée depuis le deuxième trimestre s'est accentuée au cours des trois derniers mois de 2019. Ceci a été essentiellement lié au ralentissement de l'exécution des dépenses de l'Etat au cours de ces derniers temps.

Par la suite, les soumissions globales sur le quatrième trimestre 2019 ont baissé à 77,7 pour cent des annonces du Trésor, si elles ont été de 109,9 pour cent au troisième trimestre. Le volume nominal a été de 76,5 milliards d'ariary en moyenne par adjudication, si au début de l'année 2019 il a été de 211,4 milliards d'ariary.

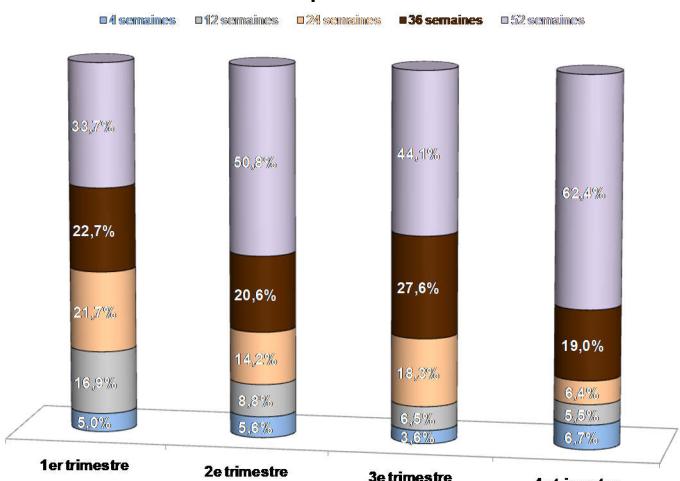
Evolution des soumissions par trimestre et par maturité, en moyenne par adjudication

Maturité	2019			
	1 ^{er} T	2 ^e T	3 ^e T	4 ^e T
4 semaines				
En milliards d'ariary	10,5	6,2	3,0	5,1
En % des annonces	262,4	135,3	75,4	127,3
12 semaines				
En milliards d'ariary	35,7	9,6	5,5	4,2
En % des annonces	225,3	85,4	84,3	20,1
24 semaines				
En milliards d'ariary	45,9	15,6	15,5	4,9
En % des annonces	213,7	136,3	84,0	19,9
36 semaines				
En milliards d'ariary	48,1	22,5	23,4	14,6
En % des annonces	218,4	89,1	92,9	58,3
52 semaines				
En milliards d'ariary	71,2	55,7	37,4	47,8
En % des annonces	307,5	270,7	162,5	199,1
Total				
En milliards d'ariary	211,4	109,6	84,8	76,5
En % des annonces	244,4	149,8	109,9	77,7

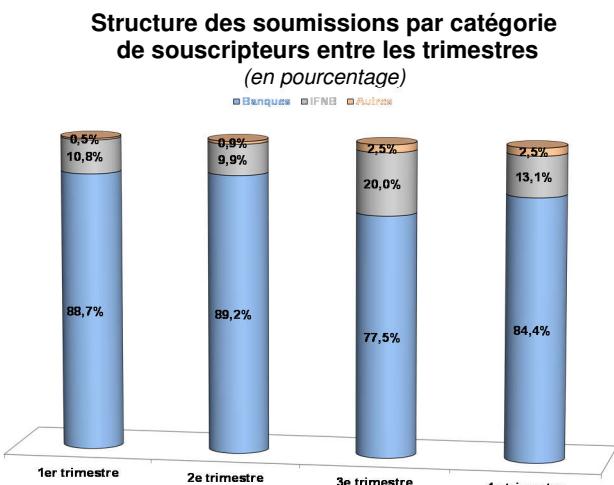
Source : BFM

La baisse des soumissions sur le quatrième trimestre a été constatée surtout au niveau des bons à 12 semaines, à 24 semaines et à 36 semaines. À la suite de la rareté de liquidités, les investisseurs ayant encore des ressources à mobiliser se sont réorientés vers les titres à 52 semaines et dans une moindre mesure vers les titres à 4 semaines, au détriment des titres intermédiaires susmentionnés. En effet, les offres se sont élevées à 199,1 pour cent des annonces y afférentes sur le quatrième trimestre, si elles se sont situées à 162,5 pour cent au trimestre précédent. Ainsi, les parts allouées aux bons à 52 semaines et à 4 semaines se sont accrues au détriment des autres types de maturité. Les offres sur les titres à 52 semaines ont représenté 62,4 pour cent du total des soumissions sur la période, partie importante enregistrée depuis l'année 2014.

Structure des soumissions par maturité entre les trimestres



Entre les souscripteurs, le système bancaire domine encore en termes de volume. Les soumissions des banques commerciales ont atteint 84,4 pour cent du total sur le marché des BTA au cours du quatrième trimestre 2019. Elles répondent activement à la demande du Trésor malgré l'insuffisance de liquidités.



L'EVOLUTION DES MONTANTS ADJUGES

Les montants adjugés au cours du quatrième trimestre 2019 ont diminué à 54,4 milliards d'ariary en moyenne par adjudication, contre 65,5 milliards d'ariary sur le trimestre précédent. Cette situation a été liée à la baisse des soumissions, bien que le Trésor ait accordé des montants optionnels. Sur la période, les résultats d'adjudication ont montré que les montants adjugés ne couvrent que 55,3 pour cent des annonces et 75,0 pour cent des titres échus. En fait, le Trésor a décliné certaines offres sur le marché des BTA en raison, entre autres, de l'aisance de sa trésorerie et de la limitation de la hausse des taux.

Au niveau des maturités, la baisse des soumissions retenues sur les titres intermédiaires (12, 24 et 36 semaines) a été due à la baisse même des soumissions proposées sur le marché primaire. Ceci implique une diminution du ratio adjugés/annonces pour ces types de maturité, respectivement à 19,7 pour cent, 17,6 pour cent et à 55,4 pour cent sur le quatrième trimestre 2019, contre respectivement 65,0 pour cent, 67,3 pour cent et 79,4 pour cent sur le deuxième trimestre 2019.

Bien que les montants proposés sur les bons à 12, 24 et 36 semaines aient baissé, le Trésor n'a pas adjugé tous ces montants. En effet, rapporté aux soumissions, il a adjugé respectivement 98,3 pour cent, 8,3 pour cent et 95,1 pour cent sur le marché primaire. Les offres rejetées ont diminué au cours du quatrième trimestre si l'on compare aux trimestres précédents. Le Trésor a même dû rejeter certaines offres relativement chères.

Montants adjugés par trimestre et par maturité, en moyenne par adjudication

Maturité	2019			
	1 ^{er} T	2 ^e T	3 ^e T	4 ^e T
4 semaines				
En milliards d'ariary	4,6	4,6	3,0	4,1
En % des tombées	131,7	82,4	140,3	99,6
En % des annonces	114,0	101,6	75,4	101,8
12 semaines				
En milliards d'ariary	15,6	7,1	4,2	4,1
En % des tombées	194,5	46,2	70,0	109,0
En % des annonces	98,7	62,7	65,0	19,7
24 semaines				
En milliards d'ariary	18,3	6,9	12,4	4,3
En % des tombées	172,3	53,7	72,5	72,2
En % des annonces	85,3	60,0	67,3	17,6
36 semaines				
En milliards d'ariary	20,6	14,0	20,0	13,9
En % des tombées	149,7	139,0	94,4	69,2
En % des annonces	93,7	55,5	79,4	55,4
52 semaines				
En milliards d'ariary	25,5	24,3	25,8	28,1
En % des tombées	82,4	70,3	95,3	72,6
En % des annonces	110,1	118,3	112,4	117,0
Total				
En milliards d'ariary	84,6	56,9	65,5	54,4
En % des tombées	126,6	72,6	89,0	75,0
En % des annonces	97,8	77,8	84,9	55,3

Source : BFM

Par ailleurs, sur les bons à 52 semaines, le Trésor a retenu 28,1 milliards d'ariary sur le quatrième trimestre, équivalent à 58,8 pour cent des offres proposées. La demande sur les bons à 52 semaines a été couverte à 117,0 pour cent, tandis que le montant rejeté par le Trésor s'est élevé à 19,7 milliards d'ariary, soit 41,2 pour cent des soumissions proposées. Ce rejet est nettement lié à la politique de désengagement progressif de l'Etat vis-à-vis de ce type de titres.

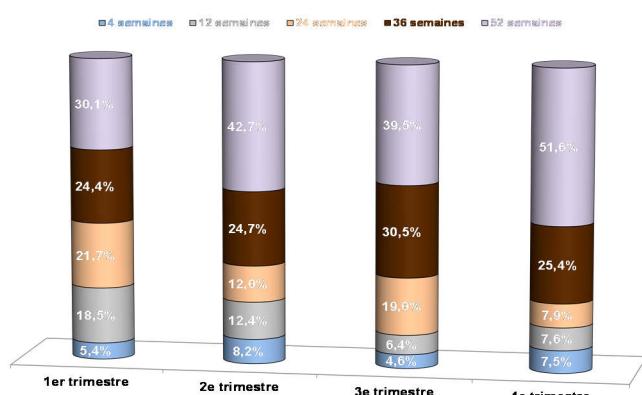
Ratio des adjugés/soumissions par trimestre (en pourcentage)

Rubriques	2019			
	1 ^{er} T	2 ^e T	3 ^e T	4 ^e T
4 semaines	43,4	75,1	100,0	80,0
12 semaines	43,8	73,5	77,1	98,3
24 semaines	39,9	44,0	80,0	88,3
36 semaines	42,9	62,3	85,4	95,1
52 semaines	35,8	43,7	69,1	58,8
Total	40,0	52,0	77,2	71,2

Source : BFM

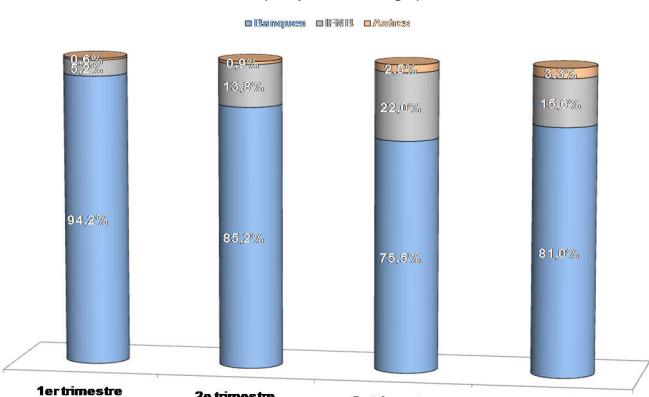
En termes de structure, sur le quatrième trimestre 2019, la part du volume adjugé sur les titres à 52 semaines est montée à 51,6 pour cent du total des montants adjugés, au détriment de la part des titres à 36 et 24 semaines, contre 39,5 pour cent sur le trimestre précédent. Ceci a résulté de la part importante des offres proposées sur les bons à 52 semaines.

Evolution de la structure des montants adjugés par maturité entre les trimestres (en pourcentage)



Par catégorie de souscripteurs, les banques commerciales détiennent 81,0 pour cent des montants adjugés sur le quatrième trimestre 2019. Le système non bancaire ne représente qu'une très faible part, repartie en 15,6 pour cent pour les Institutions Financières Non Bancaires (IFNB) et 3,3 pour cent pour les autres investisseurs restants.

Evolution de la structure des montants adjugés par catégorie de souscripteurs entre les trimestres (en pourcentage)



LE MARCHÉ SECONDAIRE

Au cours des trimestres de l'année 2019, le nombre de transactions sur le marché secondaire a augmenté progressivement, atteignant 42 au dernier trimestre de l'année où le montant échangé s'est élevé à 6,1 milliards d'ariary. La plupart des opérations se sont effectuées principalement entre les ménages et les banques commerciales.

Evolution des transactions sur le marché secondaire entre les trimestres

Période	Nombre	Montant nominal (en milliards d'ariary)
1 ^{er} Trimestre	26	2,5
2 ^{ème} Trimestre	28	3,7
3 ^{ème} Trimestre	35	2,5
4 ^{ème} Trimestre	42	6,1
Total	131	14,7

Source : BFM

L'ÉVOLUTION DE L'ENCOURS GLOBAL

Sur l'ensemble de l'année 2019, l'Etat a remboursé 219,1 milliards d'ariary en net, contre une émission nette de 10,5 milliards d'ariary sur l'année 2018. Les seuls mois où l'Etat a effectué des levées nettes sur le marché des BTA étaient en janvier (74,6 milliards d'ariary), février (40,5 milliards d'ariary) et août (16,6 milliards d'ariary). Les mois restant ont été caractérisés par des remboursements nets de BTA. Au quatrième trimestre 2019, en particulier, le Trésor a procédé au remboursement net de 126,9 milliards d'ariary.

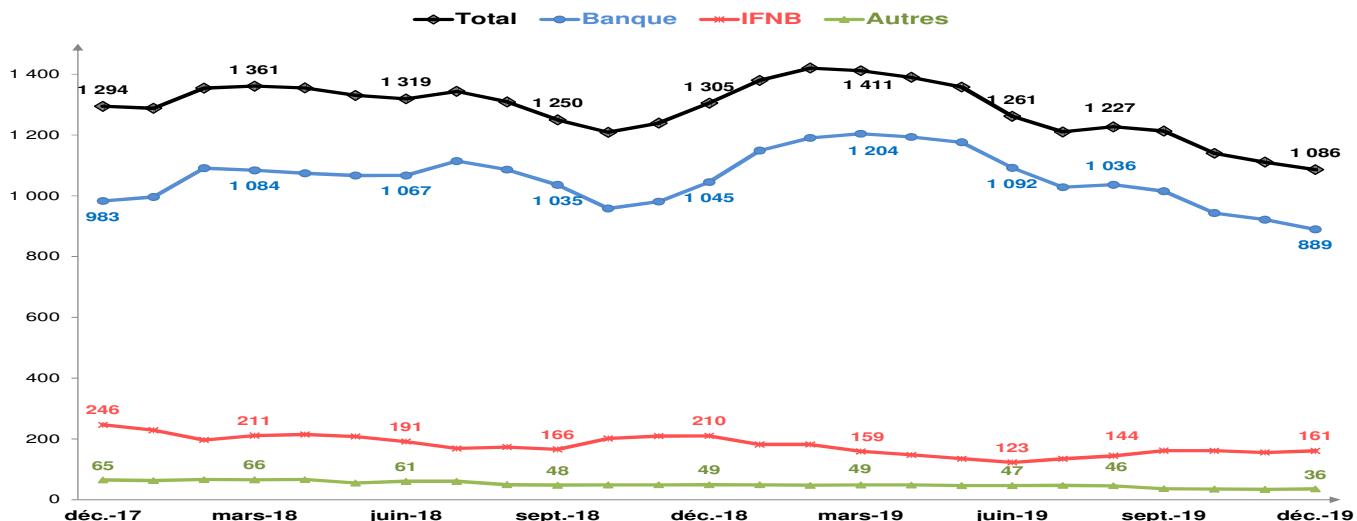
Tout au long de l'année, le remboursement de BTA a principalement touché les banques commerciales s'élevant à 155,9 milliards d'ariary dont 125,6 milliards d'ariary sur le quatrième trimestre 2019.

Par conséquent, après la hausse enregistrée sur les deux premiers mois de 2019, l'encours global des BTA a commencé à régresser depuis le mois de mars jusqu'à la fin de l'année et ce, en suivant essentiellement le profil de fonds de l'encours des banques commerciales. De ce fait, le niveau global des BTA s'est situé à 1 085,7 milliards d'ariary à fin décembre 2019, contre 1 304,8 milliards d'ariary un an auparavant.

Malgré le remboursement de BTA en faveur des banques commerciales, celles-ci détiennent encore une proportion élevée dans l'encours des BTA. Cette année, la part des banques commerciales a avoisiné

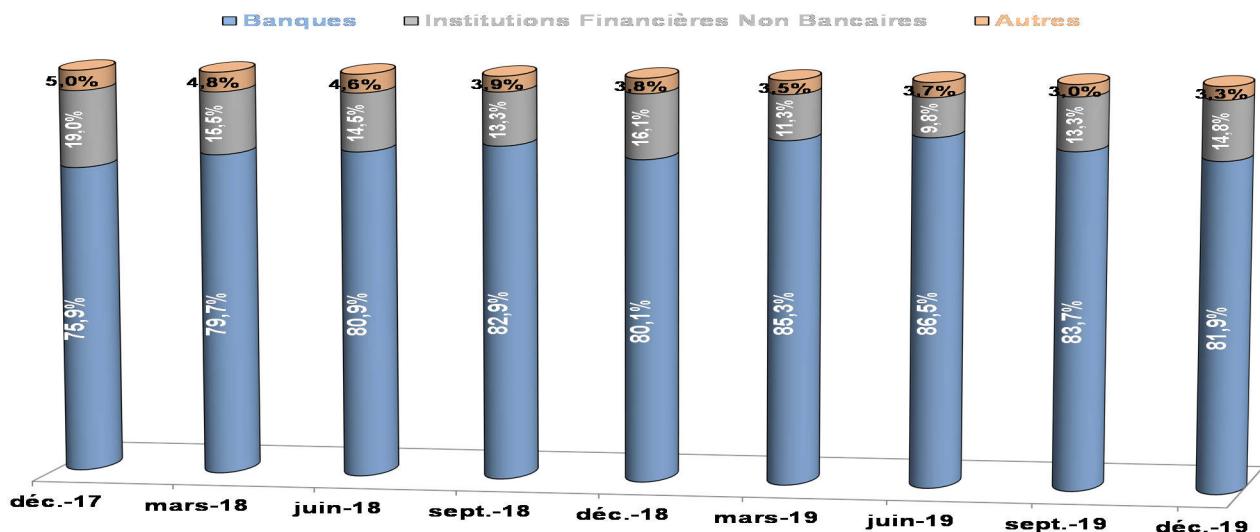
80,0 pour cent du stock total des BTA, suivie de loin par celle des IFNB et enfin, dans une moindre mesure, celle des autres souscripteurs (ménages, entreprises).

Evolution de l'encours des BTA par secteur d'activité
(en milliards d'ariary)



IFNB : Institutions Financières Non Bancaires

Répartition de l'encours des BTA par catégorie de souscripteurs
(en pourcentage)



LA LIQUIDITE BANCAIRE

La tendance restrictive des facteurs autonomes s'est inversée au cours du dernier trimestre 2019, essentiellement en raison de l'augmentation des facteurs « billets » et « divers ». Néanmoins, ces deux facteurs n'auraient pas pu combler à eux seuls le déficit de la liquidité bancaire sur la période, sans l'accélération des dépenses publiques à la veille des fêtes de fin d'année. Avant la réalisation de ces opérations ponctuelles du Trésor Public, les trésoreries bancaires présentaient encore une insuffisance par rapport aux réserves requises, en dépit de l'importance des versements nets en numéraires effectués par les banques commerciales.

Compte tenu de cette évolution instable de la liquidité, les banques commerciales ont continué de se refinancer, soit auprès de leurs consœurs sur le marché interbancaire, soit par des demandes de Facilités de Prêts Marginaux (FPM) auprès de BFM. De son côté, BFM a poursuivi ses opérations d'injection de liquidité, sauf en fin d'année où son intervention a basculé vers une opération de ponction. Par ailleurs, depuis l'élévation du taux des Facilités De Dépôt (FDD) à 0,90 pour cent au début du mois de novembre, quelques banques ont commencé à profiter de cet instrument.

LE MOUVEMENT DES FACTEURS AUTONOMES DE LA LIQUIDITE

Après une diminution de 72,7 milliards d'ariary au troisième trimestre 2019, la liquidité bancaire s'est rétablie au trimestre suivant, pour afficher une variation positive de 172,9 milliards d'ariary. Toutefois, si on ne considère pas le mois de décembre, les flux de l'ensemble des facteurs autonomes étaient encore négatifs.

Le FA « *billets* » a considérablement augmenté de 335,3 milliards d'ariary au cours de ce quatrième trimestre 2019, s'il n'a progressé que de 41,6 milliards d'ariary sur le trimestre précédent. Cette hausse résulte des versements nets en numéraires effectués par les banques, consécutivement à la campagne de vanille réalisée entre les mois de juin et d'août. Cette forte croissance du retour des billets auprès de BFM n'a cependant pas pu compenser le déficit de la liquidité bancaire aux mois d'octobre et de novembre, compte tenu de la baisse plus prononcée des autres facteurs, à l'exception du FA « *divers* ».

Évolution détaillée des facteurs autonomes
(en milliards d'ariary)

2019	1 ^{er} Trim.	2 ^{ème} Trim.	3 ^{ème} Trim.	Oct.	Nov.	Déc.	4 ^{ème} Trim.	Total 2019
Solde FA début mois	1 513,4	1 593,8	1 183,7	1 111,1	1 074,2	1 066,7	1 111,1	
Flux des FA :								
Billets	562,6	69,6	41,6	183,9	111,6	39,8	335,3	1 009,0
Extérieur	87,0	-24,0	35,2	-136,6	-56,7	-4,8	-198,2	-99,9
Trésor	-590,2	-466,2	-166,8	-91,4	-73,6	169,9	4,8	-1 218,4
Divers	21,0	10,5	17,3	7,4	11,3	12,3	30,9	79,7
Total des flux de FA	80,4	-410,1	-72,7	-36,8	-7,5	217,2	172,9	-229,5
Solde FA fin de mois	1 593,8	1 183,7	1 111,1	1 074,2	1 066,7	1 283,9	1 283,9	
Réserves Obligatoires (RO)				1 130,7	1 130,3	1 149,9		
Écart moyen fin de mois (FA - RO)	553,3	73,9	9,0	-46,4	-24,4	-73,3	-73,3	

2018	1 ^{er} Trim.	2 ^{ème} Trim.	3 ^{ème} Trim.	Oct.	Nov.	Déc.	4 ^{ème} Trim.	Total 2018
Solde FA début mois	1 496,4	1 750,5	1 540,4	1 256,8	1 235,2	1 342,7	1 256,8	
Flux des FA :								
Billets	377,7	144,4	-77,8	78,7	116,8	-9,5	186,0	630,3
Extérieur	35,3	-10,0	-34,1	36,7	-0,5	93,3	129,4	120,6
Trésor	-182,4	-342,2	-196,8	-141,6	-10,7	79,1	-73,2	-794,6
Divers	9,5	11,9	25,1	4,6	1,9	7,9	14,5	61,0
Total des flux de FA	239,9	-195,9	-283,7	-21,6	107,6	170,7	256,6	17,0
Solde FA fin de mois	1 750,5	1 540,4	1 256,8	1 235,2	1 342,7	1 513,4	1 513,4	
Réserves Obligatoires (RO)				998,7	992,1	1 009,9		
Écart moyen fin de mois (FA - RO)		524,8	249,5	249,5	303,7	374,7	374,7	

Le FA « **trésor** » a aussi contribué à l'expansion de la liquidité bancaire sur le trimestre, mais de moindre ampleur, du fait de son effet restrictif aux mois d'octobre et de novembre. Avec l'accumulation du retard des dépenses publiques sur les onze premiers mois, l'Etat a finalement pu réaliser d'importantes dépenses nettes totalisant 297,7 milliards d'ariary entre le 11 décembre et le 31 décembre. Par ailleurs, les remboursements nets de fonds sur les BTA pour 126,9 milliards d'ariary ont aussi renforcé la hausse de la liquidité bancaire au quatrième trimestre. Ainsi, les opérations du Trésor Public se sont soldées par une variation légèrement positive de 4,8 milliards d'ariary à fin 2019.

A l'inverse de l'évolution des deux FA cités ci-dessus, le FA « **extérieur** » a induit une ponction de la liquidité pour 198,2 milliards d'ariary sur la période étudiée. Les ventes nettes de devises réalisées par BFM sur le Marché Interbancaire de Devises (MID), s'élevant à 216,3 milliards d'ariary sur le trimestre, ont essentiellement expliqué l'évolution de ce facteur.

Enfin, le FA « **divers** » s'est, quant à lui, accru de 30,9 milliards d'ariary, suite essentiellement aux diverses dépenses nettes de BFM pour 25,6 milliards d'ariary. L'évolution de ce facteur a pu atténuer en partie la restriction de la liquidité aux mois d'octobre et de novembre.

S'agissant des **réserves obligatoires (RO)**, le niveau s'est accru de 12,9 milliards d'ariary en trois mois, passant de 1 137,0 milliards d'ariary en septembre à 1 149,9 milliards d'ariary en décembre.

En prenant en compte l'évolution des FA et celle des RO, l'écart moyen entre le solde des FA et celui des réserves requises est demeuré négatif tout au long du quatrième trimestre, en dépit de la forte hausse de la liquidité engendrée par les dépenses nettes du Trésor Public à fin décembre. En effet, hormis ces opérations de l'Etat entre le 11 et le 31 décembre, la liquidité des banques, avant toute intervention de BFM, était toujours en insuffisance par rapport aux RO. Ce qui explique qu'en moyenne, le solde des FA pour l'ensemble du mois de décembre était encore déficitaire de 73,3 milliards d'ariary par rapport aux réserves requises.

LES OPERATIONS SUR LE MARCHE MONETAIRE

Au quatrième trimestre, le déficit moyen du solde des FA par rapport aux RO a amené les banques à échanger quotidiennement entre elles sur le marché interbancaire.

Par ailleurs, une intensification des recours aux Facilités de Prêt Marginal (FPM) a été également relevée au cours de ces trois derniers mois. Toutefois, malgré cette insuffisance de trésorerie dans le système, des banques disposaient encore d'une surliquidité. Les FDD, qui constituent un nouvel instrument créé en 2019 suite à la mise en place formelle du système de corridor, ont ainsi ouvert une opportunité à ces établissements de placer leurs excédents en novembre et décembre. De son côté, BFM a lancé des opérations d'injection de liquidité de 7 jours de maturité, à l'exception de la dernière semaine de l'année où son intervention a été orientée vers une opération de ponction.

Échanges interbancaires

Le volume total échangé entre les banques commerciales durant le quatrième trimestre 2019 s'est élevé à 3 581,0 milliards d'ariary, contre 1 990,2 milliards d'ariary au troisième trimestre 2019. Malgré les tensions de trésorerie enregistrées au niveau du système, certaines banques ont encore disposé d'une marge de liquidité, en raison de la détention disparate de la liquidité parmi les banques. D'où le dynamisme des échanges sur le marché interbancaire au cours de cette période. Concernant l'effectif, deux banques commerciales ont emprunté quotidiennement auprès de leurs consœurs.

Interventions de BFM

Les banques commerciales ont eu recours aux Facilités de Prêts Marginaux (FPM) lorsque leurs besoins n'étaient pas satisfaits sur le marché interbancaire. Le volume total emprunté auprès de BFM a ainsi augmenté à 6 232,1 milliards d'ariary, contre 3 756,4 milliards d'ariary au cours du troisième trimestre.

Les refinancements de BFM via les Opérations d'Injection (OPI) ont aussi permis aux établissements assujettis de respecter leurs RO, mais également de financer leurs activités. Au total, BFM a injecté 820,0 milliards d'ariary, contre 768,0 milliards d'ariary au troisième trimestre 2019. Après avoir suspendu ses opérations d'injection de liquidité à la fin du mois de septembre jusqu'au début octobre, les refinancements des banques commerciales par les Opérations d'Injection ont repris régulièrement dès mi-octobre jusqu'au 20 décembre 2019. BFM a ensuite orienté ses interventions vers une ponction de liquidité le 27 décembre 2019, afin de stériliser la reprise des dépenses de l'Etat la veille des fêtes, lesquelles ont alimenté la trésorerie des banques commerciales. Le volume de ponction réalisé à cette date a atteint 112,0 milliards d'ariary.

Volume mensuel des échanges interbancaires et des interventions de BFM
(en milliards d'ariary)

2019	1 ^{er} Trim.	2 ^{ème} Trim.	3 ^{ème} Trim.	Oct.	Nov.	Déc.	4 ^{ème} Trim.
Échanges interbancaires	825	2 924	1 990	1 359	1 398	824	3 581
Facilités de prêt marginal	-	3 745	3 756	2 249	1 110	2 873	6 232
Facilités de dépôt	-	-	-	-	-61,2	-115,0	-176,2
Injections	-	355	768	300	220	300	820
Ponctions	-245	-36	-	-	-	-112	-112

2018	1 ^{er} Trim.	2 ^{ème} Trim.	3 ^{ème} Trim.	Oct.	Nov.	Déc.	4 ^{ème} Trim.
Échanges interbancaires	98	1 682	220	678	1 384	1 409	3 472
Facilités de prêt marginal	-	171	102	45	87	210	342
Injections	-	50	-	100	-	-	100
Ponctions	-905	-335	-433	-	-74	-114	-188

LE SOLDE EN COMPTE DES BANQUES

La hausse des refinancements, aussi bien à l'initiative des banques commerciales qu'à l'initiative de BFM, a contribué à compenser l'impact négatif de la baisse continue des facteurs autonomes de la liquidité sur la trésorerie des banques au quatrième trimestre.

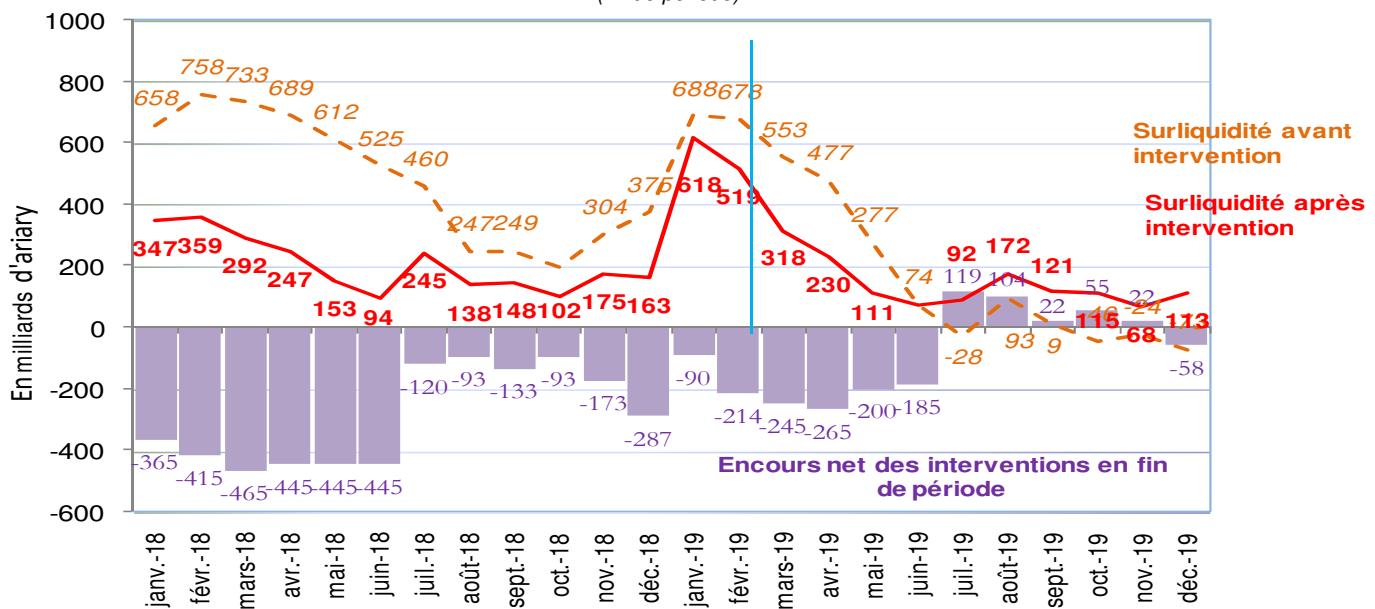
Ainsi, les apports de liquidité par BFM ont relevé l'excédent moyen du solde en compte des banques commerciales par rapport aux RO à 113,4 milliards d'ariary ou 9,9 pour cent des RO à la fin du mois de décembre. En comparaison, à la même date de l'année précédente, celui-ci s'est situé à 162,6 milliards d'ariary ou 16,1 pour cent des RO à fin 2018.

Évolution de la liquidité bancaire après interventions de BFM
(en milliards d'ariary)

2019	1 ^{er} Trim.	2 ^{ème} Trim.	3 ^{ème} Trim.	Oct.	Nov.	Déc.	4 ^{ème} Trim.
Flux des FA	80,4	-410,1	-72,7	-36,8	-7,5	217,1	172,8
Interventions nettes	42,4	60,0	207,0	33,0	-33,2	-79,8	-80,0
Flux des SCB	122,8	-350,1	134,3	-3,8	-40,7	137,3	92,8
SCB (fin de mois)	1 348,8	998,7	1 133,1	1 129,2	1 088,5	1 225,9	1 225,9
Écart moyen (SCB - RO)	317,5	75,4	121,2	114,7	68,2	113,4	113,4

2018	1 ^{er} Trim.	2 ^{ème} Trim.	3 ^{ème} Trim.	Oct.	Nov.	Déc.	4 ^{ème} Trim.
Flux des FA	239,9	-195,9	-283,7	-21,6	107,6	170,7	256,6
Interventions nettes	-189,5	19,6	312,4	40,0	-80,4	-114,0	-154,4
Flux des SCB	50,4	-176,3	28,7	18,4	27,2	56,7	102,2
SCB (fin de mois)	1 271,3	1 095,0	1 123,8	1 142,2	1 169,3	1 226,0	1 226,0
Écart moyen (SCB - RO)	292	94,3	148,2	143,5	175,4	162,6	162,6

Évolution de la liquidité bancaire et des interventions de BFM
(fin de période)



LES TAUX D'INTERET

Suite au relèvement des taux du corridor sans avoir changé sa largeur, lors de la réunion du Comité Monétaire au mois d'octobre, les taux sur le marché interbancaire ont légèrement rebondi à partir du mois de novembre. L'impact de cette mesure n'a pourtant pas été perçu jusqu'ici sur les taux d'intérêt appliqués par les banques commerciales puisqu'une tendance stable, voire en baisse, a été constatée sur le trimestre

Compte tenu de cette révision à la hausse des taux du corridor, les **taux des échanges interbancaires** ont également suivi la tendance haussière pour se situer entre 4,00 pour cent et 5,10 pour cent pour les maturités de 1 jour à 6 jours. Les échanges à maturité longue (146 jours, 182 jours et 183 jours) qui ont été observés au quatrième trimestre ont présenté des taux qui se stabilisaient autour de 6,75 pour cent.

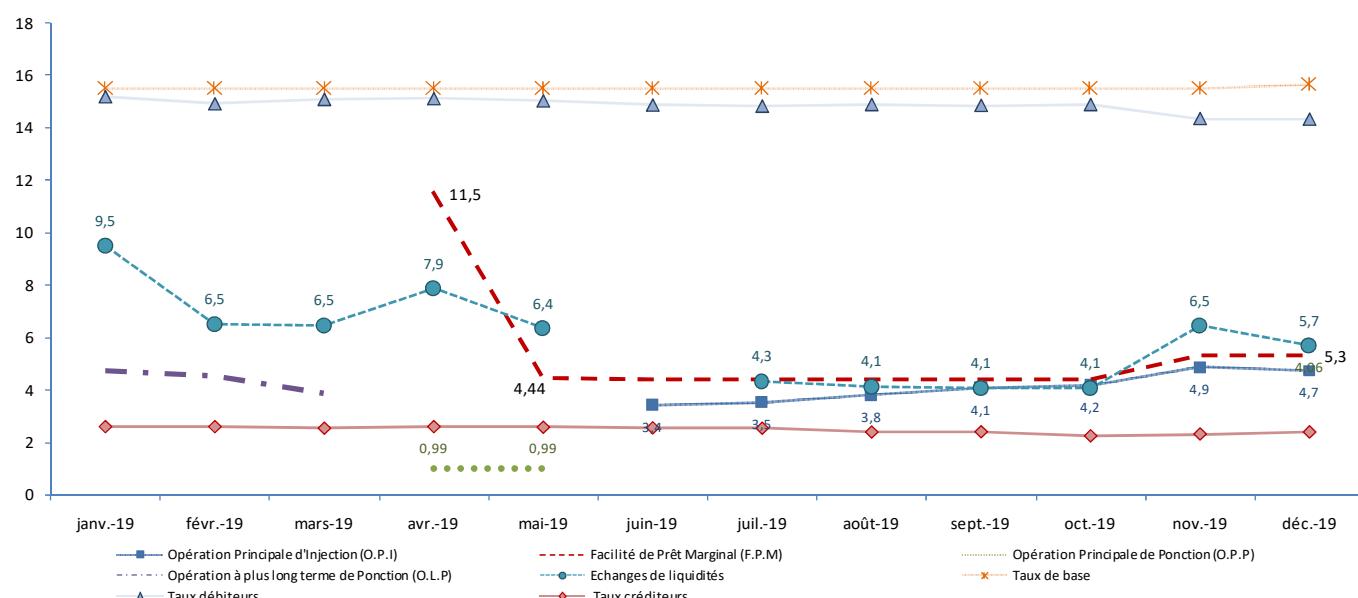
LES TAUX SUR LE MARCHE MONETAIRE

Conformément à l'Instruction n°007-DOM/19 du 25 octobre 2019 relative au système de corridor de taux d'intérêt, le taux des facilités de prêt marginal a été établi à 5,30 pour cent à partir de novembre, s'il était à 4,40 pour cent auparavant. Par ailleurs, le taux des facilités de dépôts a été relevé à 0,90 pour cent, contre 0,00 pour cent avant la publication de ce texte réglementaire.

Concernant les **opérations d'injection de liquidité** (OPI de 7 jours de maturité) lancées par BFM au quatrième trimestre, le Taux Moyens Pondérés (TMP) fluctuait entre 4,11 pour cent et 5,15 pour cent.

Enfin, l'opération de ponction lancée par BFM le 27 décembre 2019 a fait ressortir un Taux Moyens Pondérés (TMP) de 4,06 pour cent.

Evolution des taux sur le marché monétaire



LES TAUX BANCAIRES

Tendances globales

Au cours du quatrième trimestre 2019, les tendances globales des taux débiteurs ont affiché des évolutions divergentes. En effet, le *taux de base moyen* s'est légèrement accru à 15,65 pour cent, alors que le *taux moyen pondéré global débiteur* a légèrement baissé à 14,32 pour cent en décembre, s'il se situait à 14,85 pour cent en septembre 2019. Ce repli résulte de la baisse généralisée des taux sur les différentes maturités de crédit.

Parallèlement à cette baisse du TMP débiteur, le TMP global appliqué sur les *dépôts en Ariary* a aussi faiblement diminué de 0,01 point de pourcentage par rapport à son niveau au mois de septembre. Le point le plus bas sur l'année a été atteint en octobre, se situant à 2,22 pour cent. Le TMP appliqué aux *crédits libellés en Euro* n'a pas eu de variation significative sur la période, en s'établissant à 2,55 pour cent en décembre, contre 2,56 pour cent en septembre. En revanche, le taux des *crédits libellés en Dollar US* a perdu 0,92 point de pourcentage durant le quatrième trimestre, en raison de la régression des taux des crédits à court et moyen terme.

Si le taux de rémunération des dépôts libellés en Euro a été stable au cours de la période sous revue, celui des dépôts libellés en Dollar US a reculé. En effet, le TMP des dépôts en Euro a été maintenu à 0,02 pour cent, alors que le TMP global des dépôts en Dollar US a continué de flétrir de 0,19 point de pourcentage, après la baisse déjà entamée de 0,83 point de pourcentage il y a trois mois.

Taux débiteurs en Ariary

Le TMP des crédits à court terme a diminué en décembre pour s'établir à 16,29 pour cent, s'il se situait à 16,88 pour cent au mois de septembre. Cette baisse a été notamment tirée par la variation des taux des mobilisations de créances sur l'étranger, des crédits garantis par des marchandises et des mobilisations de ventes à crédit qui ont régressé respectivement de -2,75 points de pourcentage, -1,22 point de pourcentage et -0,57 point de pourcentage.

En revanche, le TMP des crédits à moyen terme a été quasiment stable, en passant de 13,40 pour cent en septembre à 13,41 pour cent en décembre 2019.

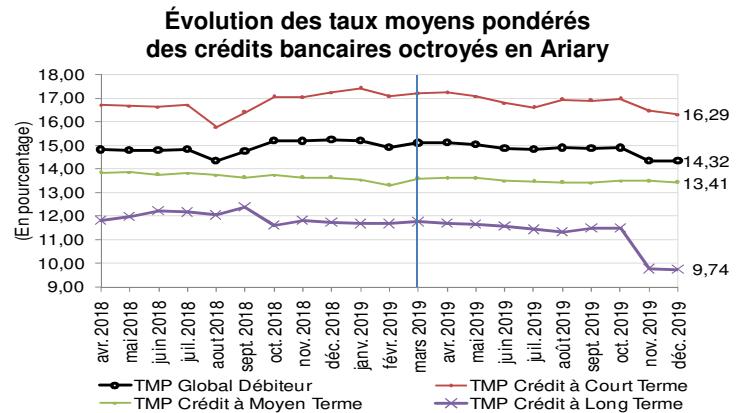
**Taux moyens pondérés
des crédits bancaires octroyés en Ariary
(en pourcentage)**

Période	Taux de base (moyenne)	TMP des crédits				
		Global	CT	MT	LT	
2018	Janv.	15,50	14,99	17,05	13,78	11,92
	Févr.	15,50	15,07	17,27	13,73	11,88
	Mars	15,50	15,04	17,18	13,90	11,73
	Avril	15,50	14,80	16,70	13,82	11,82
	Mai	15,50	14,77	16,65	13,84	11,97
	Juin	15,50	14,78	16,61	13,74	12,21
	Juillet	15,50	14,81	16,69	13,80	12,16
	Août	15,50	14,33	15,76	13,73	12,04
	Sept.	15,50	14,72	16,38	13,62	12,37
	Oct.	15,50	15,18	17,04	13,72	11,60
	Nov.	15,50	15,16	17,01	13,62	11,80
	Déc.	15,50	15,21	17,22	13,62	11,72
2019	Janv.	15,50	15,18	17,41	13,52	11,67
	Févr.	15,50	14,91	17,05	13,31	11,67
	Mars	15,50	15,08	17,17	13,58	11,75
	Avril.	15,50	15,11	17,21	13,59	11,68
	Mai	15,50	15,02	17,06	13,59	11,65
	Juin	15,50	14,86	16,77	13,48	11,56
	Juillet	15,50	14,82	16,58	13,46	11,42
	Août	15,50	14,88	16,91	13,42	11,33
	Sept.	15,50	14,85	16,88	13,40	11,47
	Oct.	15,50	14,88	16,95	13,48	11,48
	Nov.	15,50	14,34	16,44	13,47	9,75
	Déc.	15,65	14,32	16,29	13,41	9,74

CT : Court Terme ; MT : Moyen Terme ; LT : Long Terme

Sources : BFM, Banques commerciales

Enfin, le TMP des crédits à long terme a également fléchi de 1,72 point de pourcentage au quatrième trimestre, en raison de la baisse des taux sur les crédits à l'équipement et à l'habitat.



Taux créditeurs en Ariary

Le TMP global des dépôts en Ariary a relativement stagné sur le trimestre. A fin 2019, il s'est établi à 2,37 pour cent, contre 2,38 pour cent en septembre. Toutefois, entre octobre et septembre, une baisse de 0,16 point de pourcentage a été observée, suite essentiellement à un recul du TMP des dépôts à vue qui a diminué de 0,06 point de pourcentage.

**Taux moyens pondérés (TMP)
des dépôts en Ariary du système bancaire
(en pourcentage)**

Période	TMP Global	TMP Dépôts à Vue	TMP Dépôts à Terme	TMP Bons de Caisse	TMP Ressources diverses
2018	2,61	0,36	7,22	7,38	4,95
	2,22	0,39	7,37	7,51	4,42
	2,75	0,48	7,29	7,47	4,71
	2,52	0,46	7,13	7,44	4,51
	2,38	0,39	6,96	7,28	4,32
	2,39	0,37	7,16	7,37	4,33
	2,35	0,36	7,05	7,22	4,30
	2,32	0,39	7,04	7,40	4,28
	2,40	0,52	7,04	7,17	4,36
	2,52	0,51	6,89	7,38	4,31
	2,49	0,40	6,91	7,40	4,39
	2,48	0,44	7,08	7,62	4,41
2019	2,57	0,62	7,07	7,60	4,49
	2,57	0,54	7,07	7,62	4,41
	2,51	0,70	6,83	7,64	4,58
	2,57	0,66	6,57	7,60	4,24
	2,55	0,71	6,68	7,67	4,37
	2,53	0,69	6,76	7,67	4,34
	2,51	0,66	6,63	7,70	4,41
	2,36	0,55	6,47	7,54	4,38
	2,38	0,49	6,49	7,14	4,24
	2,22	0,35	6,47	7,52	4,23
	2,29	0,30	6,86	7,46	4,24
	2,37	0,43	6,81	7,43	4,46

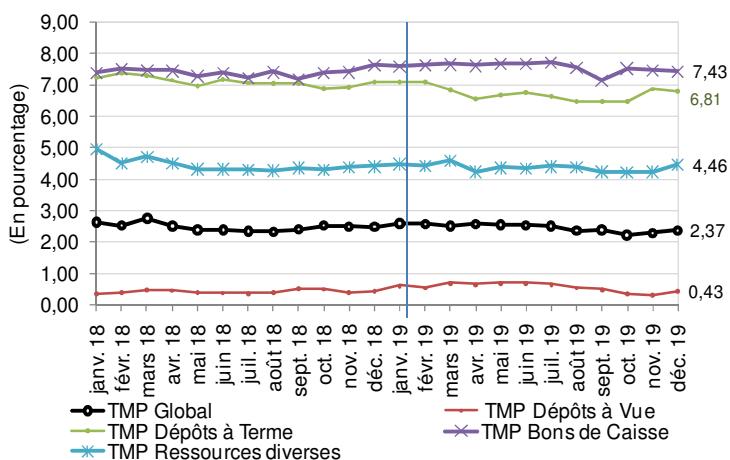
Sources : BFM, Banques

La rémunération des dépôts à terme a, par contre, connu une augmentation de 0,32 point de pourcentage en rythme trimestriel. Dans les détails, seuls les taux des dépôts inférieurs à deux ans ont connu une diminution de 0,44 point de pourcentage.

S'agissant de la rémunération globale des *bons de caisse*, une progression de 0,29 point de pourcentage a été enregistrée entre le quatrième trimestre et le troisième trimestre de l'année. Elle s'explique essentiellement par l'amélioration des conditions sur les *bons de caisse entre six mois et un an*. Les taux des *bons de caisse entre trois et six mois* ainsi que les *bons de caisse entre un et deux ans* ont pourtant évolué en sens négatif.

Enfin, les taux rémunérant les *ressources diverses* se sont améliorés de 0,22 point de pourcentage, en partant de 4,24 pour cent en septembre pour s'établir à 4,46 pour cent en décembre.

Evolution des taux moyens pondérés des dépôts en Ariary du système bancaire



LES TAUX SERVIS SUR LES DEPOTS EN DEVISES

En ce qui concerne les dépôts en devises étrangères, le TMP des *dépôts libellés en Euro* est resté au même niveau constaté au mois de septembre (0,02 %), après avoir atteint son niveau maximum pour l'année de 0,98 pour cent en août.

Par contre, le TMP des *dépôts libellés en Dollar US* a connu une tendance baissière depuis cinq mois. En effet, il est passé de 1,23 pour cent en août 2019 pour descendre jusqu'à 0,20 pour cent en décembre. Cette baisse a été tirée par les taux de rémunération des dépôts à terme qui ont diminué de 0,09 point de pourcentage. En revanche, le TMP des *dépôts à vue* s'est stabilisé à 0,05 pour cent tout au long du quatrième trimestre.

Taux moyens pondérés (TMP) des dépôts en Euro du système bancaire (en pourcentage)

Période	TMP Global	Dépôts à Vue	Dépôts à Terme	Bons de Caisse	Autres dépôts
2018	Janv.	0,48	0,48	0,15	-
	Févr.	0,40	0,40	0,15	-
	Mars	0,57	0,58	0,15	-
	Avril	0,55	0,56	0,15	-
	Mai	0,51	0,52	0,06	-
	Juin	0,21	0,21	0,06	-
	Juillet	0,18	0,18	0,02	-
	Août	0,24	0,26	0,02	-
	Sept.	0,42	0,42	0,06	-
	Oct.	0,48	0,52	0,06	-
	Nov.	0,44	0,52	0,02	-
	Déc.	0,50	0,52	0,06	-
2019	Janv.	0,50	0,52	0,06	-
	Févr.	0,49	0,51	0,06	-
	Mars	0,50	0,52	0,06	-
	Avril	0,48	0,52	0,06	-
	Mai	0,50	0,52	0,06	-
	Juin	0,51	0,52	0,06	-
	Juillet	0,51	0,52	0,06	-
	Août	0,98	0,99	0,06	-
	Sept.	0,02	0,02	0,06	-
	Oct.	0,02	0,02	0,06	-
	Nov.	0,02	0,02	0,06	-
	Déc.	0,02	0,02	0,06	-

Sources : BFM, Banques

Taux moyens pondérés (TMP) des dépôts en Dollar US du système bancaire (en pourcentage)

Période	TMP Global	Dépôts à Vue	Dépôts à Terme	Bons de Caisse	Autres dépôts
2018	Janv.	0,62	0,61	2,03	-
	Févr.	0,68	0,63	2,86	-
	Mars	0,69	0,64	2,86	-
	Avril	0,83	0,78	2,86	-
	Mai	0,92	0,85	1,26	-
	Juin	0,48	0,45	1,09	-
	Juillet	0,42	0,42	0,71	-
	Août	0,50	0,41	1,22	-
	Sept.	1,14	1,21	1,24	-
	Oct.	1,20	1,21	1,88	-
	Nov.	1,33	1,20	1,85	-
	Déc.	1,18	1,21	1,24	-
2019	Janv.	1,26	1,21	1,78	-
	Févr.	1,28	1,21	1,89	-
	Mars	1,20	1,21	1,34	-
	Avril	1,23	1,21	1,34	-
	Mai	1,22	1,21	1,34	-
	Juin	1,23	1,21	1,34	-
	Juillet	1,20	1,21	1,34	-
	Août	1,23	1,14	1,63	-
	Sept.	0,40	0,05	1,34	-
	Oct.	0,38	0,05	1,11	-
	Nov.	0,33	0,05	0,99	-
	Déc.	0,20	0,05	1,25	-

Sources : BFM, Banques

LES TAUX SUR LE MARCHE DES BTA

Le TMP global a augmenté au quatrième trimestre pour s'établir à 7,15 pour cent en décembre 2019. Toutefois, comparativement à la même période de l'année précédente où il se situait entre 8,90 pour cent et 10,03 pour cent, ce taux est nettement inférieur. En effet, les réformes du cadre opérationnel de la politique monétaire menées en 2019 concernant la mise en place formelle du système de corridor ont fait baisser les taux aussi bien sur le marché monétaire que sur le marché des titres publics. Le taux des FPM est passé de 11,50 pour cent au début de l'année à 4,40 pour cent au mois de mai. Suite au relèvement de son niveau au mois de novembre, il s'est établi à 5,30 pour cent, soit presque la moitié de celui en janvier 2019.

Sur le marché primaire

Sur le marché primaire, les variations des TMP au quatrième trimestre sont expliquées en partie par les effets saisonniers de l'évolution de la liquidité bancaire, amplifiées par le retard d'exécution des dépenses publiques. Par rapport à leur niveau au mois de septembre, il a été enregistré les hausses suivantes :

- 4 semaines : hausse de 2,09 points de pourcentage,
- 12 semaines : hausse de 0,69 point de pourcentage,
- 24 semaines : hausse de 0,70 point de pourcentage,
- 36 semaines : baisse de 0,47 point de pourcentage,
- 52 semaines : hausse de 0,34 point de pourcentage.

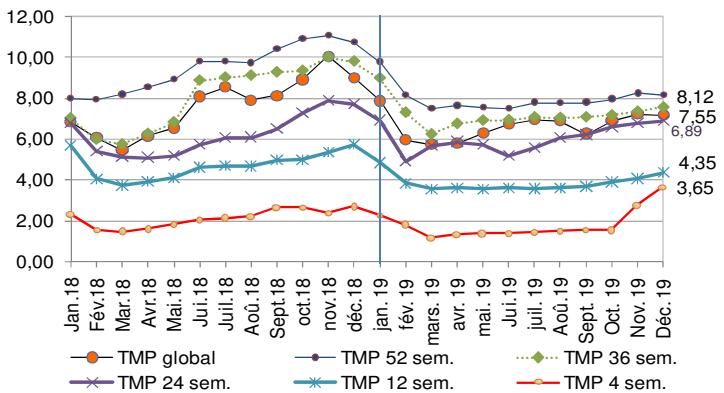
Taux moyens pondérés des BTA par maturités sur le marché primaire (en pourcentage)

Période	TMP Global	TMP 4s	TMP 12s	TMP 24s	TMP 36s	TMP 52s
2018	Janv.	6,82	2,35	5,69	6,77	7,02
	Févr.	6,07	1,56	4,04	5,38	7,92
	Mars	5,45	1,48	3,73	5,13	8,17
	Avril	6,14	1,60	3,90	5,09	8,51
	Mai	6,53	1,85	4,10	5,18	8,90
	Juin	8,08	2,07	4,61	5,72	8,86
	Juillet	8,53	2,14	4,69	6,04	9,00
	Août	7,90	2,21	4,67	6,08	9,10
	Sept.	8,11	2,68	4,97	6,50	9,26
	Oct.	8,90	2,66	4,98	7,27	10,40
	Nov.	10,03	2,38	5,36	7,86	10,87
	Déc.	8,98	2,70	5,73	7,69	11,04
2019	Janv.	7,85	2,27	4,83	6,90	9,75
	Févr.	5,93	1,81	3,80	4,90	8,14
	Mars	5,71	1,18	3,54	5,67	7,49
	Avril	5,77	1,35	3,58	5,85	7,62
	Mai	6,28	1,38	3,54	5,72	7,54
	Juin	6,72	1,41	3,58	5,18	7,48
	Juillet	6,92	1,46	3,55	5,56	7,08
	Août	6,87	1,51	3,58	6,03	7,76
	Sept.	6,24	1,56	3,66	6,19	7,08
	Oct.	6,88	1,54	3,89	6,58	7,17
	Nov.	7,22	2,76	4,05	6,77	7,35
	Déc.	7,15	3,65	4,35	6,89	8,12

Source : BFM ; s : semaines

Sur les douze derniers mois, le TMP global des BTA (toutes maturités confondues) a fléchi de 1,83 point de pourcentage par rapport à celui du mois de décembre 2018. Tous les types de bons ont affiché des baisses de TMP à l'exception de celui à 4 semaines.

Taux moyens pondérés des BTA sur le marché primaire (en pourcentage)



L'écart entre les taux de la maturité la plus courte et la maturité la plus longue a diminué de manière graduelle depuis fin septembre jusqu'en décembre. En effet, il est passé de 6,22 points de pourcentage en septembre à 4,47 points de pourcentage seulement en fin d'année.

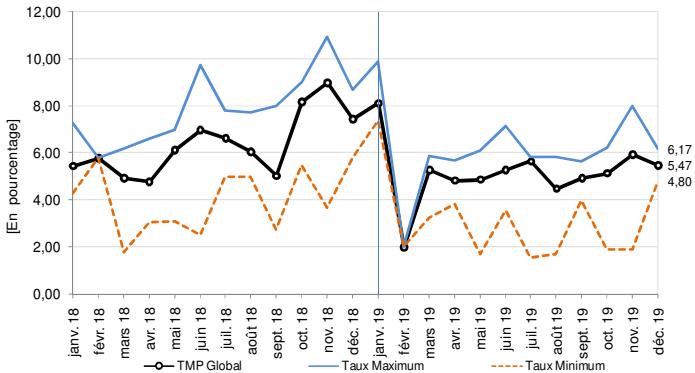
Au mois de décembre 2019, le TMP global (7,15 %) était compris entre celui des bons à 24 et celui à 36 semaines de maturité, étant donné que la plupart des participants, en l'occurrence les banques, ont effectué des soumissions sur ces maturités.

Sur le marché secondaire

Le TMP global des BTA sur le marché secondaire a enregistré en moyenne une hausse de 0,49 point de pourcentage d'un trimestre à l'autre. En termes de variation sur les douze derniers mois, le TMP global en décembre 2019 a perdu 1,97 point de pourcentage.

Il a fluctué entre un point bas de 1,90 pour cent et un point haut de 7,99 pour cent, observé au mois de novembre.

Taux moyens pondérés des BTA sur le marché secondaire



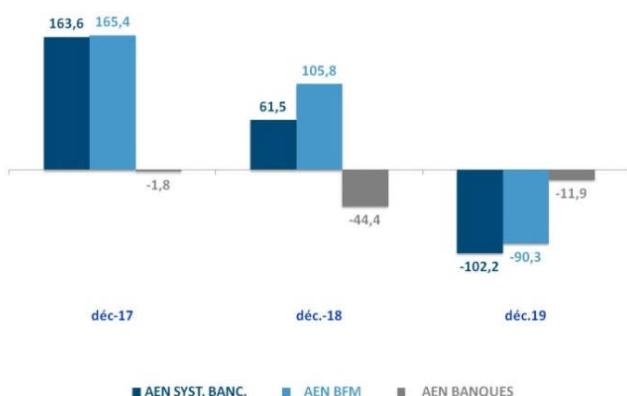
LES AGREGATS MONETAIRES

Le quatrième trimestre 2019 a été marqué par une accélération de l'évolution des Créances Nettes sur l'Etat (CNE) et de celle des Crédits à l'économie, mais une diminution plus marquée des Avoirs Extérieurs Nets du système bancaire. Sur l'année 2019, cependant, la croissance de la masse monétaire s'est ralentie, malgré son accélération au quatrième trimestre.

LES AVOIRS EXTERIEURS NETS DU SYSTEME BANCAIRE

Les Avoirs Extérieurs Nets (AEN) du système bancaire ont accusé une diminution plus marquée de 97,9 millions de DTS sur le dernier trimestre, comparativement au léger repli de 4,3 millions de DTS durant les neuf premiers mois pour se solder en une forte baisse de 102,2 millions de DTS sur l'année 2019. Cette baisse a été la conséquence de l'effet de la contraction des AEN de BFM de 90,3 millions de DTS et ceux des banques commerciales de 11,9 millions de DTS. En 2018, les AEN du système bancaire ont connu une hausse de 61,5 millions de DTS.

Variation annuelle des avoirs extérieurs nets (AEN) du système bancaire
(en millions de DTS)



Du côté de BFM, une diminution plus marquée des AEN a été observée sur le quatrième trimestre 2019. En effet, les AEN de BFM ont régressé de 115,8 millions de DTS sur le quatrième trimestre s'ils ont progressé de 25,5 millions de DTS sur les trois premiers trimestres de 2019. Cette situation a été principalement expliquée par l'amenuisement des Avoirs Extérieurs Bruts (AEB) de BFM car ses engagements extérieurs ont légèrement diminué. Ainsi, les AEB ont baissé de 119,4 millions de DTS.

En effet, les recettes en devises de 61,7 millions de DTS consécutifs à l'approvisionnement du compte LORI n'ont pas pu couvrir les paiements extérieurs de 122,8 millions de DTS dont 102,8 millions de DTS pour le compte du Trésor (y incluant le paiement de la dette extérieure). A part ces paiements, BFM a cédé 42,9 millions de DTS sur le MID durant cette période.

Au total sur l'année 2019, les AEN de BFM ont diminué de 90,3 millions de DTS sur toute l'année 2019 s'ils se sont renforcés de 105,8 millions de DTS en 2018. Cette diminution a résulté de l'évolution divergente de deux facteurs : *d'une part les AEB de BFM et, d'autre part, les engagements extérieurs de ce dernier*.

Le premier facteur a reculé de 27,3 millions de DTS, en raison notamment des ventes nettes de devises de 32,3 millions de DTS par BFM sur le MID. Les paiements extérieurs ont également creusé les réserves officielles de devises. Ceux-ci ont atteint 296,1 millions de DTS dont 176,5 millions de DTS pour le compte du Trésor Public, 67,0 millions de DTS comme remboursement de la dette du Trésor Public et 48,2 millions de DTS pour le compte de BFM. Les recettes en devises ont toutefois limité les effets contractifs engendrés par ces paiements. Celles-ci se sont élevées à 285,7 millions de DTS, à la suite du déblocage des aides budgétaires de 71,7 millions de DTS au mois de juillet 2019 et des décaissements des aides à la balance des paiements de 62,9 millions de DTS au titre de la FEC aux mois d'avril et août 2019. A part ces aides extérieures, les transferts en recette liés à l'approvisionnement des comptes LORI totalisant 122,5 millions de DTS ont également renforcé les AEB de BFM.

Les avoirs extérieurs nets (AEN) du système bancaire
(en millions de DTS)

Rubriques	Encours		
	Déc.-18	Sept-19	Déc.-19 [*]
AEN système bancaire	1023,9	1019,6	921,8
BFM	874,4	899,9	784,1
Avoirs extérieurs bruts	1 221,2	1 313,1	1 193,9
Engagements extérieurs	346,8	413,3	409,8
Banques de dépôts	149,5	119,7	137,7
Avoirs extérieurs bruts	202,5	173,1	197,7
Engagements extérieurs	53,0	53,4	60,0

Source : BFM ; [*] Réalisations provisoires

En ce qui concerne le second facteur, les engagements extérieurs de BFM se sont alourdis en net de 63,0 millions de DTS en raison notamment du décaissement des aides à la balance des paiements mentionné ci-dessus.

Ainsi, le niveau des AEN de BFM s'est situé à 784,1 millions de DTS à fin décembre 2019 contre 874,4 millions de DTS à fin décembre 2018.

Evolution des avoirs extérieurs nets (AEN) du système bancaire (en millions de DTS)



De l'autre côté, les AEN des banques commerciales se sont accrus de 17,9 millions de DTS sur le quatrième trimestre 2019, après avoir baissé de 29,8 millions de DTS sur les neuf premiers mois. Cet accroissement a été consécutif à la reconstitution de leurs avoirs extérieurs bruts de 24,6 millions de DTS expliqué, entre autres, par leurs achats nets de devises sur le MID. Parallèlement, leurs engagements extérieurs se sont légèrement élargis de 6,6 millions de DTS.

En revanche, les AEN des banques commerciales ont baissé de 11,9 millions de DTS sur l'année 2019, si la diminution a été beaucoup plus marquée en 2018, soit 44,4 millions de DTS. Ce repli est expliqué par le léger recul des avoirs extérieurs bruts des banques de 4,9 millions de DTS et, ce malgré les achats nets de devises par les banques sur le MID. En parallèle, leurs engagements extérieurs se sont légèrement élargis de 7,0 millions de DTS par rapport à la fin de l'année 2018.

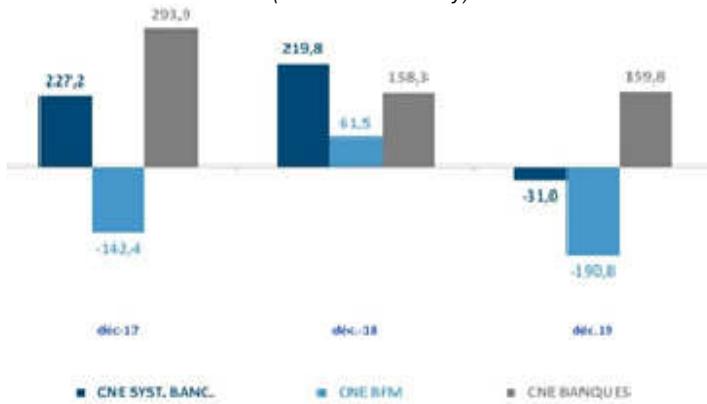
LES CRÉANCES NETTES DU SYSTÈME BANCAIRE SUR L'ETAT

Les Créances Nettes sur l'Etat (CNE) du système bancaire ont fortement augmenté de 454,7 milliards d'ariary sur le quatrième trimestre 2019, après la forte contraction de 485,7 milliards d'ariary sur les trois premiers trimestres de 2019.

Au total sur l'année 2019, les Créances Nettes sur l'Etat (CNE) du système bancaire ont légèrement baissé de 31,0 milliards d'ariary, contre une hausse de 219,8 milliards d'ariary sur l'année 2018. Cette baisse est expliquée par celle des CNE de BFM malgré la hausse de celles des banques commerciales.

En ce qui concerne les Créances Nettes sur l'Etat (CNE) de BFM, celles-ci se sont fortement accrues de 547,8 milliards d'ariary sur le quatrième trimestre 2019, après la forte diminution de 738,7 milliards d'ariary sur les neuf premiers mois de 2019. En effet, les avoirs de l'Etat auprès de BFM ont vu leur encours baisser de 473,2 milliards d'ariary. Cette situation a été consécutif à l'utilisation par l'Etat de ses dépôts en devises à hauteur de 247,2 milliards d'ariary et de son compte courant à concurrence de 217,0 milliards d'ariary, induite notamment par la reprise de l'exécution des dépenses de l'Etat, après le ralentissement de celles-ci surtout durant le troisième trimestre 2019. Parallèlement, les créances brutes sur l'Etat de BFM se sont alourdies de 74,6 milliards d'ariary en raison notamment du recours aux avances statutaires de 85,4 milliards d'ariary vers la fin de l'année 2019.

Variation sur la période des créances nettes du système bancaire sur l'Etat (CNE) (en milliards d'ariary)



Sur l'année 2019, les CNE de BFM ont baissé de 190,8 milliards d'ariary si elles se sont élargies de 61,5 milliards d'ariary en 2019. En effet, les créances brutes sur l'Etat de BFM se sont allégées de 165,4 milliards d'ariary à la suite du remboursement des avances statutaires de 126,9 milliards d'ariary, ajouté de l'amortissement des « *prêts et emprunts d'instruments financiers* » de 42,9 milliards d'ariary ainsi que de l'échéance de lettre de change de 8,9 milliards d'ariary.

Par ailleurs, les avoirs de l'Etat de BFM se sont légèrement confortés de 25,4 milliards d'ariary. Cette situation a été expliquée principalement par la hausse des dépôts du Trésor en devises de 30,8 milliards d'ariary. A fin 2019, ces derniers sont

essentiellement constitués par les comptes des différents projets de développement car la quasi-totalité des aides budgétaires de la Banque Mondiale de 360,0 milliards d'ariary a été utilisée. Au même titre, le compte courant du Trésor a été quasi mobilisé pour les dépenses de fin d'année.

Les Créances Nettes sur l'Etat (CNE) du système bancaire (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours		
	Déc.-18	Sept.-19	Déc.-19 [*]
CNE système bancaire	2 043,7	1 558,0	2 012,6
BFM	947,5	208,8	756,6
Créances	1 268,9	1 028,8	1 103,4
dont avances statutaires	212,3	0,0	85,4
Dépôts	321,4	820,0	346,8
dont en devises	238,5	516,5	269,3
Banques de dépôts	1 096,2	1 349,2	1 256,0
Créances	1 616,7	1 908,5	1 835,1
Dépôts	520,5	559,4	579,1

Source : BFM ; [*] Réalisations provisoires

En ce qui concerne les CNE des banques commerciales, elles ont reculé de 93,1 milliards d'ariary sur le quatrième trimestre si elles ont fortement augmenté de 253,0 milliards d'ariary entre fin 2018 et septembre 2019. Ce recul fait suite à la diminution de leurs créances brutes sur l'Etat de 73,4 milliards d'ariary, consécutives au remboursement des Bons de Trésor Publics.

En outre, les dépôts de l'Etat auprès des banques se sont légèrement confortés de 19,7 milliards d'ariary.

Sur l'année 2019, les CNE des banques commerciales se sont élargis de 159,8 milliards d'ariary, quasi identique à l'augmentation de 158,3 milliards d'ariary observée au cours de l'année précédente. Les créances brutes des banques ont connu une hausse de 218,4 milliards d'ariary. Celle-ci est principalement expliquée par la souscription de ces banques aux BTF qui s'est élevée à 348,3 milliards d'ariary. En revanche, un remboursement net de BTA de 155,9 milliards d'ariary a été enregistré.

Par ailleurs, les dépôts de l'Etat auprès des banques commerciales se sont renfloués de 58,5 milliards d'ariary, dû essentiellement à la hausse des dépôts des OPCA.

LES CREANCES BANCAIRES SUR L'ECONOMIE

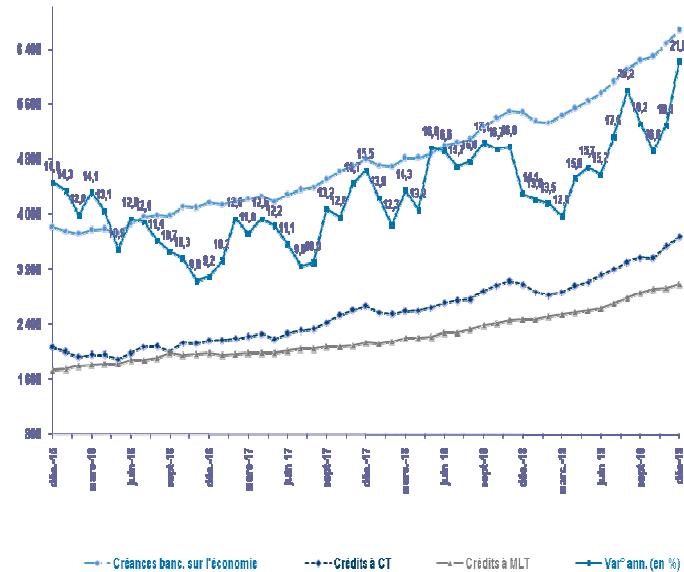
L'Evolution Globale

Depuis fin 2018, une tendance à la hausse des créances bancaires a été observée. Après le remboursement saisonnier sur le premier trimestre, les crédits bancaires

ont progressé durant le deuxième trimestre et le troisième trimestre. Cette progression a continué jusqu'au quatrième trimestre pendant lequel les créances bancaires sur l'économie ont enregistré une hausse de 440,5 milliards d'ariary, après l'augmentation de 756,0 milliards d'ariary sur les neuf premiers mois.

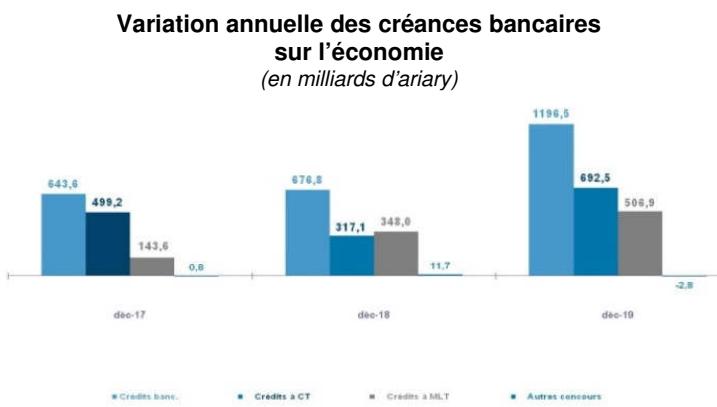
Par conséquent, les crédits bancaires se sont accrus de 1 196,5 milliards d'ariary sur l'année 2019. Leur encours est passé de 5 481,2 milliards d'ariary à fin décembre 2018 à 6 677,8 milliards d'ariary à fin décembre 2019. En termes de glissement annuel, sa croissance s'est élevée à 21,8 pour cent à 2019, contre 14,1 pour cent un an plus tôt.

Evolution des encours (en milliards d'ariary) et variation annuelle (en pourcentage) des créances bancaires sur l'économie



La progression des crédits bancaires observée durant le quatrième trimestre a été tirée par les « crédits à court terme » (CT) et, dans une moindre mesure, par les « crédits à moyen et long terme » (MLT). Les premiers se sont fortement accrus de 303,9 milliards d'ariary tandis que les seconds ont enregistré une hausse de 126,9 milliards d'ariary.

Sur l'année 2019, la hausse des créances bancaires a été également soutenue par les « crédits à court terme » (+692,5 milliards d'ariary) et les « crédits à moyen et long terme » (+506,9 milliards d'ariary). Les autres concours ont connu une légère baisse de 2,8 milliards d'ariary. Pour rappel, la progression des crédits bancaires de 676,8 milliards d'ariary en 2018 a été tirée dans les mêmes proportions par les crédits de trésorerie et ceux d'investissement.

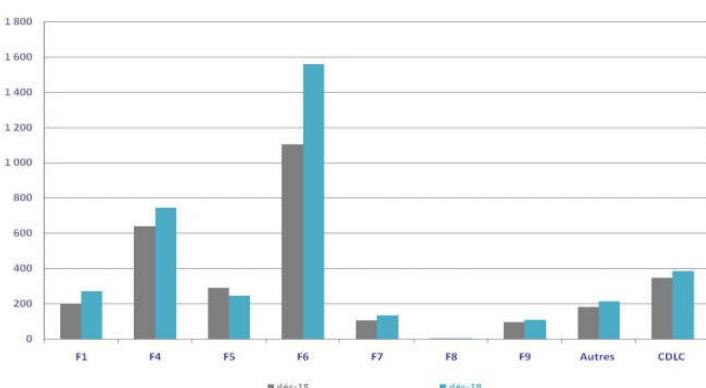


L'Evolution par Catégorie de Crédit

Evolution des crédits à court terme

Sur le quatrième trimestre 2019, les crédits à court terme se sont amplifiés de 303,9 milliards d'ariary soit une hausse de 7,1 pour cent par rapport à fin septembre 2019. Cette hausse est principalement expliquée par l'octroi par les banques de 104,9 milliards d'ariary de « découverts » (F6), ajoutée aux 59,5 milliards d'ariary de « papier commercial local » (F1) et aux 54,5 milliards d'ariary de « crédits garantis marchandises » (F4). A part ceux-ci, les « crédits de campagne » (F5+F8+F9) se sont renforcés de 38,4 milliards d'ariary. En revanche, les « autres crédits à CT » ont légèrement diminué de 10,7 milliards d'ariary. Dans cet ensemble, l'encours des Créances Douteuses, Litigieuses et Contentieuses (CDLC) à CT s'est élargi de 33,4 milliards d'ariary.

Evolution des crédits à court terme (en milliards d'ariary)



En outre, comparativement à l'année dernière, la croissance des crédits à court terme (CT) a presque doublé en 2019. En effet, elle a atteint 692,5 milliards d'ariary, contre 317,1 milliards d'ariary en 2018. Cette contre-performance a été tirée par la forte hausse

des « découverts » (F6) de 455,8 milliards d'ariary. Cette situation dénote l'importance du besoin de trésorerie des agents économiques. A ceci s'ajouteront les « crédits garantis marchandises » (F4) et le « papier commercial local » (F1) qui ont respectivement augmenté de 102,9 milliards d'ariary et 68,0 milliards d'ariary. Au même titre, les « mobilisations de ventes à crédits » (F7) ont enregistré un accroissement de 29,3 milliards d'ariary. En revanche, les crédits de campagne (F5+F8+F9) ont enregistré une baisse de 31,4 milliards d'ariary. Par rapport à fin décembre 2018, la qualité du portefeuille à CT des banques s'est détériorée puisque l'encours des Créances Douteuses, Litigieuses et Contentieuses (CDLC) à CT est passé de 348,0 milliards d'ariary à 385,0 milliards d'ariary. La part des CDLC dans la totalité des crédits à CT s'est élevée à 10,5 pour cent, contre 11,7 pour cent en décembre 2018.

Les créances bancaires sur l'économie (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours		
	Déc.-18	Sept-19	Déc.-19 [1]
Créances sur l'économie	5 481,2	6 237,3	6 677,8
Crédits	5 450,4	6 218,9	6 649,7
Crédits à court terme	2 977,4	3 366,0	3 669,9
Particuliers	599,8	601,0	615,6
Entreprises privées	2 342,7	2 725,4	3 012,2
Entreprises publiques	35,0	39,6	42,1
Crédits à M.L.T	2 472,9	2 852,9	2 979,8
Particuliers	1 071,7	1 240,7	1 324,5
Entreprises privées	1 396,5	1 611,1	1 654,4
Entreprises publiques	4,7	1,2	0,9
Autres concours	30,9	18,3	28,1

Source : BFM ; [1] Réalisations provisoires

Par catégorie de clientèle, les banques ont emprunté des crédits à CT supplémentaires de 286,8 milliards d'ariary aux entreprises privées sur le dernier trimestre 2019. Quant aux particuliers et les entreprises publiques, ils ont respectivement reçu 14,5 milliards d'ariary et 2,5 milliards d'ariary sur cette période.

Au total sur l'année 2019, presque la totalité des crédits à CT octroyés ont été alloués aux entreprises privées. En effet, ces dernières ont bénéficié de 669,5 milliards d'ariary parmi la totalité de 692,5 milliards d'ariary. Le reste est reparti entre les particuliers (+15,8 milliards d'ariary) et les entreprises publiques (+7,2 milliards d'ariary).

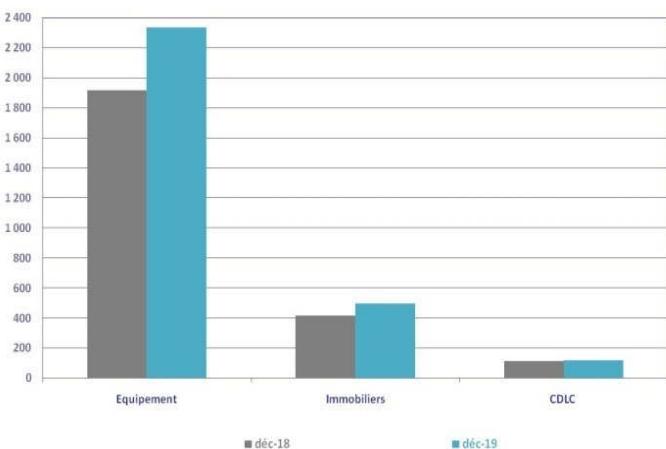
Evolution des crédits à moyen et long terme

Sur le quatrième trimestre 2019, les crédits d'investissement ont progressé de 126,9 milliards d'ariary, après la hausse de 380,0 milliards d'ariary enregistrée sur les neuf premiers mois de 2019.

Cette amélioration est due à l'évolution favorable des « crédits d'équipement » et des « crédits immobiliers » qui ont respectivement augmenté de 115,1 milliards d'ariary et de 9,3 milliards d'ariary. Dans cet ensemble, les créances compromises se sont élargies de 2,2 milliards d'ariary qui représentent 1,8 pour cent des crédits à MLT sur le dernier trimestre.

Sur l'année 2019, les crédits d'investissement ont enregistré une hausse notable de 506,9 milliards d'ariary. Cette hausse a été principalement tirée par la progression des « crédits d'équipement » de 420,8 milliards d'ariary. De l'autre côté, les « crédits immobiliers » se sont élargis de 79,7 milliards d'ariary. Dans cette totalité, les créances compromises se sont légèrement alourdies de 5,1 milliards d'ariary, représentant 4,0 pour cent des crédits à MLT à la fin de la période étudiée contre 4,6 pour cent à fin décembre 2018.

Evolution des crédits à moyen et long terme
(en milliards d'ariary)



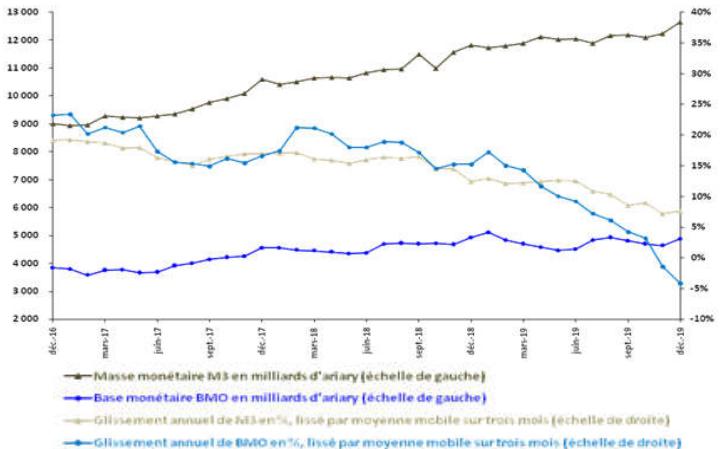
Par nature de clientèle, les banques ont accordé 83,9 milliards d'ariary de crédits à MLT additionnels aux particuliers et 43,3 milliards d'ariary aux entreprises privées durant le dernier trimestre 2019. En revanche, l'encours des crédits à MLT des entreprises publiques a été stable comparativement à fin septembre 2019.

Sur l'année 2019, les banques commerciales ont octroyé des crédits d'investissement supplémentaires de 257,9 milliards d'ariary aux entreprises privées et de 252,8 milliards d'ariary aux particuliers. Les entreprises publiques ont remboursé en net 3,8 milliards d'ariary.

L'EVOLUTION GLOBALE DE LA MONNAIE

La tendance à la baisse des agrégats monétaires a été observée depuis fin 2018.

Evolution et croissance annuelle de la base monétaire et de la masse monétaire



La base monétaire

Après le recul de 321,6 milliards d'ariary (-6,2 %) sur les neuf premiers de 2019, la base monétaire s'est légèrement élargie de 71,2 milliards d'ariary pendant le dernier trimestre 2019. Au total sur l'année, elle a baissé de 250,4 milliards d'ariary si elle a augmenté de 619,0 milliards d'ariary en 2018. En termes de glissement annuel, la base monétaire est descendue à son plus bas niveau depuis 2014. Elle a baissé de 4,8 pour cent sur l'année 2019. En revanche, elle s'est accrue de 13,6 pour cent un an plus tôt.

Sur l'année 2019, toutes les composantes de la base monétaire se sont repliées. En effet, les Dépôts de Devises des Résidents (DDR) ont baissé de 203,3 milliards d'ariary, en raison de l'utilisation de la plus grande partie des dépôts d'une entreprise affiliée à l'Etat pour le financement du projet FIHARIANA en juillet 2019. Il en est également de la « circulation fiduciaire » ainsi que des « encaisses des banques ». A l'inverse de l'année 2018, la « circulation fiduciaire » a diminué de 101,3 milliards d'ariary en 2019, révélant ainsi le retour des billets et monnaies auprès des guichets de BFM. En revanche, les « encaisses des banques » ont également augmenté de 54,3 milliards d'ariary tandis que le « compte courant des banques » auprès de BFM a été stable sur l'année.

Au niveau de ses contreparties, la diminution de la base monétaire sur l'année 2019 est expliquée par les évolutions divergentes de celles-ci. En premier lieu se trouvent les Avoirs Extérieurs Nets de BFM (AEN) qui ont baissé de 282,1 milliards d'ariary, soit 90,3 millions de DTS. Bien que les AEN aient vu leurs encours se renforcer de 357,5 milliards d'ariary ou 25,5 millions de DTS sur le trois premiers trimestres, ils se sont amenuisés de 639,6 milliards d'ariary ou 115,8 millions de DTS sur le dernier trimestre de l'année. De ce fait, les AEN de BFM ont été un facteur restrictif pour 5,4 points de pourcentage, expliquant ainsi la baisse de la base monétaire.

Il en est également ainsi des Créances Nettes sur l'Etat (CNE) de BFM qui ont reculé de 190,8 milliards d'ariary en 2019. Ceci est le résultat de la baisse de ses créances brutes de 165,4 milliards d'ariary (remboursement des avances statutaires de 126,9 milliards d'ariary), accompagnée de la hausse des dépôts de l'Etat de 25,4 milliards d'ariary dont 30,8 milliards d'ariary au niveau du dépôt du Trésor en devises. A cet effet, les CNE de BFM ont participé à 3,7 points de pourcentage dans la diminution de la base monétaire.

La base monétaire (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours		
	Déc.-18	Sept-19	Déc.-19 [*]
Circulation fiduciaire	3 416,1	3 416,5	3 314,8
Encaisses des banques	280,8	254,2	335,2
Compte courant auprès BFM	1 226,0	1 133,1	1 225,9
Autres dépôts	254,9	52,4	51,6
Base monétaire	5 177,8	4 856,2	4 927,4
Avoirs extérieurs nets	4 207,4	4 564,9	3 925,3
AEN en millions de DTS	874,4	899,9	784,1
Avoirs intérieurs nets	970,4	291,3	1 002,1
Créances nettes sur l'Etat	947,5	208,8	756,6
Créances sur l'économie	16,4	21,2	22,6
Créances nettes sur les banques	-287,4	22,0	-58,0
Autres postes nets	293,9	39,2	280,9
<i>dont gains ou pertes de change</i>	-288,9	-301,2	-189,1

Source : BFM ; [*] Réalisations provisoires

Concernant les Autres Postes Nets (APN) de BFM, ils ont légèrement diminué de 12,9 milliards d'ariary sur l'année 2019. Dans ce sens, les APN ont contribué à 0,3 point de pourcentage à la réduction de la base monétaire.

En revanche, les actions de BFM sur le marché monétaire se sont soldées par une libération nette de liquidités de 229,4 milliards d'ariary sur l'année 2019. Ainsi, l'encours de ces Créances sur les Banques (CBQ) est passé de -287,4 milliards d'ariary à fin 2018 à -58,0 milliards d'ariary à fin 2019. De ce fait, les Créances sur les Banques ont modéré pour 4,4 points de pourcentage la contraction de la base monétaire.

La Masse Monétaire et ses Composantes

Sur le quatrième trimestre 2019, la croissance de la masse monétaire a affiché une légère accélération. En effet, elle s'est accrue de 474,6 milliards d'ariary sur cette période, après avoir connu une expansion de 361,1 milliards d'ariary sur les trois premiers trimestres. Ce qui correspond, au total sur l'année 2019, à une augmentation de 835,7 milliards d'ariary ou 7,1 pour cent. L'année précédente, l'expansion de la masse monétaire a atteint 1 215,9 milliards d'ariary ou 11,5 pour cent.

Si la hausse des disponibilités monétaires (M1) a été beaucoup plus élevée durant les neuf premiers mois de l'année 2019, elle a été relativement modérée sur le dernier trimestre 2019. Sur cette période, les disponibilités monétaires (M1) se sont élargies de 109,4 milliards d'ariary, contre 527,5 milliards d'ariary sur les neuf premiers mois. En effet, les *dépôts à vue* (DAV) ont vu leurs encours se renforcer de 211,1 milliards d'ariary tandis que la *circulation fiduciaire* (CF) s'est contractée de 101,7 milliards d'ariary.

L'agrégat (M1) a affiché un accroissement de 636,9 milliards d'ariary sur l'année 2019, dû principalement à la hausse des DAV de 738,2 milliards d'ariary alors que la CF a baissé de 101,3 milliards d'ariary. L'année précédente, l'agrégat (M1) a augmenté de 496,4 milliards d'ariary dont 315,2 milliards d'ariary de CF et 181,2 milliards d'ariary de DAV. En 2019, il a représenté 61,1 pour cent de la masse monétaire, contre 60,1 pour cent en 2018.

Variation de la masse monétaire et de ses composantes (en milliards d'ariary)



Parallèlement, l'agrégat (M2-M1) s'est accru de 218,0 milliards d'ariary sur le quatrième trimestre, s'ils ont connu une hausse de 59,5 milliards d'ariary sur les neuf premiers mois. Dans cet accroissement, 132,5 milliards d'ariary ont été attribués aux dépôts à terme

si cet agrégat a baissé de 132,1 milliards d'ariary sur les trois premiers trimestres. En outre, l'augmentation des dépôts d'épargne (DAT) de 85,4 milliards d'ariary a également renforcé l'agrégat (M2-M1) durant le dernier trimestre. A titre de rappel, les dépôts d'épargne se sont confortés de 191,5 milliards d'ariary pendant les neuf premiers mois.

Sur l'année 2019, l'agrégat (M2-M1) s'est accru de 277,4 milliards d'ariary. Cet accroissement a été expliqué en totalité par la hausse des dépôts d'épargne. Cette évolution dénote la préférence des agents économiques dans le placement de fonds sous forme d'épargne, avec un degré de liquidité plus élevé, au détriment des dépôts à terme. Ainsi, l'agrégat (M2-M1) a représenté 29,5 pour cent de la masse monétaire cette année, contre 29,2 pour cent en 2018.

Sur le quatrième trimestre, les obligations, quant à elles, ont légèrement augmenté de 9,9 milliards d'ariary, contre 2,8 milliards d'ariary sur les trois premiers trimestres. Ce qui correspond sur l'année 2019 à une légère hausse de 12,7 milliards d'ariary représentant ainsi 0,6 pour cent de la masse monétaire. Leur part a été de 0,5 pour cent à fin 2018.

La masse monétaire et ses composantes (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours		
	Déc.-18	Sept-19	Déc.-19 [*]
M3 et ses composantes			
 Masse monétaire M3	11 823,7	12 184,7	12 659,3
 Masse monétaire M2	10 561,4	11 148,3	11 475,7
Disponibilités monétaires M1	7 103,6	7 631,0	7 740,4
<i>Circulation fiduciaire</i>	3 416,1	3 416,5	3 314,8
<i>Dépôts à vue</i>	3 687,5	4 214,6	4 425,7
Quasi-monnaie	3 457,9	3 517,3	3 735,3
<i>Compte épargne</i>	2 550,1	2 741,7	2 827,1
<i>Dépôts à terme</i>	907,7	775,6	908,2
 Dépôts en devises des résidents	1 202,3	973,7	1 111,0
 Obligations	59,9	62,7	72,6

Source : BFM ; [*] Réalisations provisoires

Concernant les Dépôts en Devises des Résidents (DDR), leur encours est passé de 973,7 milliards d'ariary ou 191,9 millions de DTS de septembre 2019 à 1 111,0 milliards d'ariary ou 221,9 millions de DTS en décembre 2019. En effet, ils ont augmenté de 137,3 milliards d'ariary ou 30,0 millions de DTS, s'ils ont diminué de 228,6 milliards d'ariary ou 57,9 millions de DTS sur les neuf premiers mois, en raison notamment de la mobilisation des dépôts de l'entreprise publique auprès de BFM. Ces ressources ont été transférées auprès de deux grandes banques commerciales afin de financer le projet « FIHARIANA », mentionné ci-dessus. Ceci a alimenté en partie l'accroissement des dépôts à vue.

Sur l'année 2019, les DDR ont reculé de 91,3 milliards d'ariary ou 27,9 millions de DTS. A ce titre, ils ont représenté 8,9 pour cent de la masse monétaire contre 10,2 pour cent à la fin de l'année précédente.

Les Sources de la hausse de la Masse Monétaire

Pour le dernier trimestre 2019, l'évolution de la masse monétaire a été imprimée sur celle des Créances sur l'Economie (CE), les Créances Nettes sur l'Etat (CNE) ainsi que des Autres Postes Nets (APN). En outre, les Avoirs Extérieurs Nets (AEN) ont été restrictifs. En revanche, sur la totalité de l'année 2019, la croissance de la monnaie a été principalement marquée par la progression des CE. Le reste des contreparties a reculé.

A titre de rappel, la masse monétaire (M3) s'est élargie de 474,6 milliards d'ariary sur le quatrième trimestre 2019. Comme il a été mentionné ci-dessus, cet élargissement a été principalement expliqué par la progression des CE de 588,1 milliards d'ariary dont 440,5 milliards d'ariary sont des crédits bancaires. Parmi ces crédits bancaires, 303,9 milliards d'ariary sont des crédits de trésorerie tandis que 126,9 milliards d'ariary sont des crédits d'investissement. Sur les neuf premiers mois de l'année 2019, les CE ont augmenté de 626,5 milliards d'ariary. A part les crédits à l'économie, les CNE ont été également un facteur expansif expliquant la hausse de la masse monétaire au dernier trimestre. Une reprise à la hausse des Créances Nettes sur l'Etat (CNE) a été observée, après la forte contraction observée sur les neuf premiers mois de l'année. Les CNE se sont accrues de 323,8 milliards d'ariary sur le dernier trimestre alors qu'elles ont accusé une diminution de 348,7 milliards d'ariary entre décembre 2018 et septembre 2019. En outre, les APN ont également expliqué la hausse de la masse monétaire, mais d'une moindre ampleur. En effet, ils ont augmenté de 120,6 milliards d'ariary entre fin septembre et décembre 2019, contre une diminution de 162,0 milliards d'ariary sur les neuf premiers mois. A l'opposé, les AEN ont été un facteur restrictif sur le dernier trimestre. En effet, ils se sont amenuisés de 557,8 milliards d'ariary ou 97,9 millions de DTS à cette date.

Par ailleurs, la croissance de la masse monétaire en 2019 a été essentiellement expliquée par les Créances sur l'économie (CE). Ces dernières ont progressé de 1 214,6 milliards d'ariary, contre 928,6 milliards d'ariary l'année précédente. Ainsi, elles ont expliqué pour 10,3 points de pourcentage l'augmentation de la masse monétaire.

La progression des CE a été soutenue par la performance des crédits bancaires. Ceux-ci ont fortement augmenté de 1 196,5 milliards d'ariary.

La progression des crédits bancaires sur l'année a résulté de la bonne tenue des crédits à CT et à MLT.

En effet, les **crédits à CT** accordés aux entreprises privées se sont élevés à 669,5 milliards tandis que les particuliers et les entreprises privées ont respectivement reçu 15,8 milliards d'ariary et 7,1 milliards d'ariary. Ces crédits à CT ont contribué pour 5,8 points de pourcentage dans la croissance de la masse monétaire.

D'un autre côté, les banques commerciales ont accordé 257,8 milliards d'ariary de crédits à MLT additionnels aux entreprises privées et 252,8 milliards d'ariary aux particuliers. En revanche, ceux accordés aux entreprises publiques ont été réduits de 2,8 milliards d'ariary. La participation de ce type de crédits s'est située à 4,3 points de pourcentage dans l'évolution de la masse monétaire.

La masse monétaire M3 et ses contreparties (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours		
	Déc.-18	Sept-19	Déc.-19 [*]
Masse monétaire M3	11 823,7	12 184,7	12 659,3
Avoirs extérieurs nets	4 927,0	5 172,3	4 614,5
AEN en millions de DTS	1 023,9	1 019,6	921,8
Créances nettes sur l'Etat	2 099,1	1 750,4	2 074,2
dont système bancaire	2 043,7	1 558,0	2 012,6
Créances sur l'économie	5 836,0	6 462,6	7 050,6
dont banques	5 481,2	6 237,3	6 677,8
Autres postes nets	-1 038,6	-1 200,5	-1 080,0

Source : BFM ; [*] Réalisations provisoires

En revanche, le reste des contreparties de la masse monétaire a atténué l'expansion de la masse monétaire en 2019.

En effet, les AEN ont baissé de 312,6 milliards d'ariary. Ceci a limité la hausse de la masse monétaire pour 2,6 points de pourcentage en 2019.

Part contributive de ses contreparties dans l'évolution sur le trimestre et sur la période de M3 (en points de pourcentage)

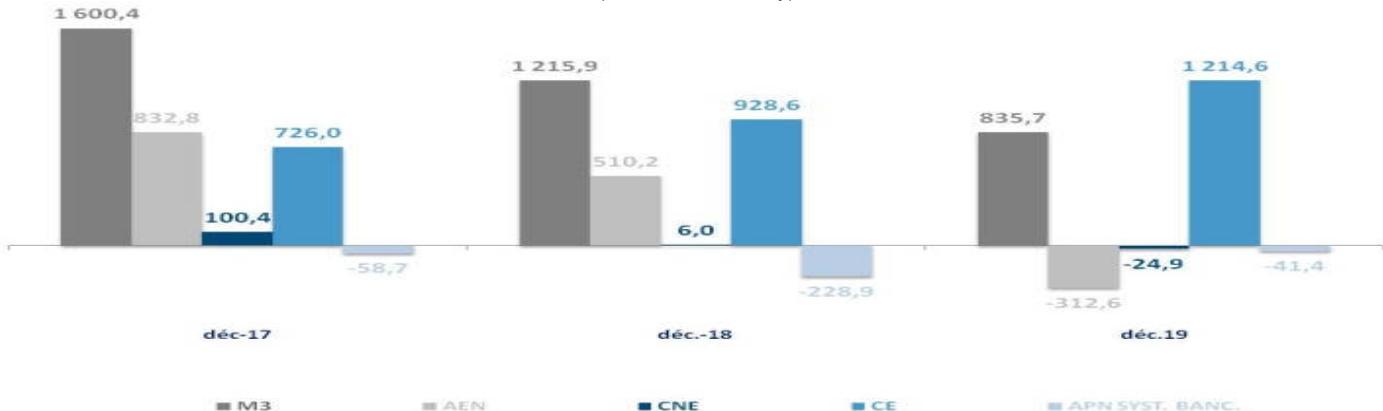
Période	Sept-19 – Déc. 19	Déc.-18 - Déc.-19 [†]
Masse monétaire M3	11,5	3,1
Avoirs extérieurs nets	4,8	2,1
Créances nettes sur l'Etat	0,1	-2,9
Créances sur l'économie	8,8	5,3
Autres postes nets	-2,2	-1,4

Source : BFM ; [*] Réalisations provisoires

Les APN ont légèrement diminué de 41,4 milliards d'ariary sur l'année. Cette diminution a été retrouvée au niveau des APN de BFM et ceux des banques. En effet, ils ont respectivement reculé de 28,5 milliards d'ariary et 12,9 milliards d'ariary. De ce fait, ils ont contribué négativement pour 0,3 point de pourcentage, atténuant ainsi la croissance de la masse monétaire.

Enfin, les Créances Nettes sur l'Etat (CNE) se sont repliées de 24,9 milliards d'ariary. Le repli des CNE a été principalement tiré par la diminution des CNE du système bancaire de 31,0 milliards d'ariary. La réduction des CNE du système bancaire résulte, à son tour, de la baisse des CNE de BFM pour 190,8 milliards d'ariary et de la hausse de celles des banques de 159,8 milliards d'ariary. Dans tout ceci, les CNE ont limité pour 0,2 point de pourcentage la hausse de la masse monétaire.

Variation de la masse monétaire et de ses contreparties (en milliards d'ariary)



ANNEXES

<i>Tableau 1 - Madagasikara : Composition des exportations, FOB 2017-2018-2019</i>	54
<i>Tableau 2 - Madagasikara : Composition des importations, CAF -2017-2018-2019</i>	55
<i>Tableau 3 - Madagasikara : Evolution des cours de l'Euro, du Dollar US et du DTS</i>	56

TABLEAU 1 - MADAGASIKARA : COMPOSITION DES EXPORTATIONS, FOB 2017-2018-2019
 (valeur en millions de DTS ; volume en milliers de tonnes ; valeur unitaire en DTS/Kg)

Rubriques		2017				2018				2019						
		T1	T2	T3	T4	2017	T1	T2	T3	T4	2018	T1	T2	T3	T4	2019 [']
Café vert	Valeur	1,6	0,5	0,1	0,1	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
	Volume	1,3	0,4	0,1	0,1	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
	Prix unitaire	1,3	1,4	1,6	1,4	1,3	2,9	0,9	0,0	0,0	1,7	45,6	1,4	2,0	1,0	1,0
Vanille	Valeur	150,8	76,1	40,1	222,0	488,9	233,7	126,0	27,1	218,2	605,0	159,6	105,8	30,0	122,2	417,6
	Volume	0,5	0,2	0,1	0,7	1,6	0,7	0,4	0,1	0,7	1,9	0,5	0,4	0,1	0,5	1,5
	Prix unitaire	284,4	318,8	289,8	324,1	307,1	349,0	338,6	265,4	293,5	320,6	306,9	286,8	270,5	270,6	287,7
Girofle	Valeur	54,0	40,7	6,8	57,4	159,0	63,3	28,6	4,5	7,5	103,9	12,5	11,3	0,6	30,2	54,6
	Volume	10,3	8,2	1,5	10,7	30,7	12,4	6,1	1,1	1,4	21,0	2,8	2,7	0,2	8,7	14,4
	Prix unitaire	5,3	5,0	4,5	5,4	5,2	5,1	4,7	4,0	5,3	4,9	4,5	4,3	3,5	3,4	3,8
Poivre	Valeur	0,7	0,2	0,8	2,6	4,4	2,2	1,2	0,8	1,9	6,0	0,9	0,5	1,5	1,6	4,5
	Volume	0,2	0,1	0,3	1,1	1,6	1,1	0,6	0,4	1,0	3,0	0,6	0,4	0,9	1,4	3,3
	Prix unitaire	4,1	2,6	2,6	2,5	2,7	2,0	1,9	2,1	2,0	2,0	1,4	1,3	1,6	1,1	1,3
Crevettes	Valeur	0,6	9,5	6,3	7,8	24,2	1,0	7,6	6,1	4,4	19,3	0,9	7,9	6,6	4,3	19,7
	Volume	0,1	1,7	1,1	1,2	4,2	0,2	1,5	1,2	0,9	3,7	0,2	1,5	1,2	0,8	3,7
	Prix unitaire	6,3	5,4	5,5	6,6	5,8	6,4	5,3	4,9	5,2	5,2	5,4	5,1	5,3	5,4	5,3
Sucre	Valeur	3,5	2,8	0,0	0,0	6,3	0,0	0,0	0,9	3,4	4,4	0,0	0,0	1,9	2,7	4,6
	Volume	8,5	6,7	0,0	0,0	15,2	0,0	0,0	3,0	10,8	13,8	0,0	0,0	7,5	11,0	18,5
	Prix unitaire	0,4	0,4	1,4	2,2	0,4	1,6	1,8	0,3	0,3	22,8	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2
Cacao en fèves	Valeur	3,0	3,0	4,9	5,6	16,5	3,2	3,9	2,4	4,9	14,5	5,0	4,3	5,5	5,7	20,4
	Volume	2,3	2,3	3,7	4,3	12,6	2,6	2,8	1,7	3,1	10,1	3,3	2,9	3,7	3,9	13,7
	Prix unitaire	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,5	1,6	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Tissus de coton	Valeur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Volume	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Prix unitaire	0,0	1,9	21,8	1,7	1,9	0,0	0,5	6,1	60,7	24,8	2,4	6,9	12,8	0,5	3,9
Fibres de sisal	Valeur	1,1	1,2	1,1	1,1	4,5	1,3	1,3	1,0	1,1	4,7	1,1	1,0	1,3	1,0	4,4
	Volume	1,4	1,5	1,5	1,4	5,8	1,7	1,5	1,2	1,3	5,8	1,3	1,3	1,6	1,3	5,6
	Prix unitaire	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Produits pétroliers	Valeur	5,6	5,3	6,3	9,0	26,1	6,8	5,6	14,4	10,9	37,7	9,0	8,3	12,4	10,1	39,9
	Volume	8,5	7,7	8,6	13,1	38,0	9,4	7,2	17,4	13,5	47,6	11,2	10,4	15,6	12,5	49,7
	Prix unitaire	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Chromite	Valeur	3,6	2,8	4,5	4,3	15,1	2,3	2,1	1,8	0,8	7,0	0,8	1,7	2,9	2,3	7,7
	Volume	42,9	30,1	69,8	65,4	208,1	35,2	31,4	29,2	13,4	109,2	15,5	15,7	26,2	18,2	75,6
	Prix unitaire	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Graphite	Valeur	1,1	1,0	1,2	1,5	4,8	1,9	1,9	2,4	2,8	9,1	4,2	4,6	3,6	1,7	14,2
	Volume	2,2	2,0	3,0	6,0	13,3	8,8	10,5	13,3	15,3	47,9	15,3	17,1	14,8	5,9	53,1
	Prix unitaire	0,5	0,5	0,4	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3
Essence de girofle	Valeur	3,0	5,5	4,5	4,6	17,6	6,4	10,2	6,6	6,3	29,6	8,2	5,3	3,7	3,7	20,9
	Volume	0,3	0,6	0,4	0,4	1,8	0,6	0,8	0,5	0,5	2,4	0,8	0,5	0,4	0,4	2,1
	Prix unitaire	8,8	9,1	10,6	10,6	9,8	11,4	12,2	13,1	11,9	12,1	10,3	10,2	10,4	9,0	10,0
Mineraux de titane	Valeur	11,4	16,3	19,7	7,0	54,4	17,4	13,2	9,7	11,5	51,7	16,8	20,9	15,0	6,8	59,4
	Volume	81,8	118,0	148,6	55,0	403,5	131,2	98,4	70,1	80,9	380,5	115,1	139,8	101,2	45,0	401,0
	Prix unitaire	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Zirconium	Valeur	2,3	1,9	3,0	4,3	11,5	4,2	3,7	2,2	2,5	12,6	2,9	7,0	4,8	2,8	17,5
	Volume	6,5	5,5	7,3	8,5	27,8	8,3	6,3	3,5	4,3	22,4	4,5	11,0	8,0	5,0	28,5
	Prix unitaire	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Nickel	Valeur	75,3	57,3	66,4	63,0	262,0	44,1	99,8	81,2	77,0	302,1	68,3	75,1	86,2	98,0	327,5
	Volume	9,9	8,4	9,1	7,8	35,2	4,8	10,1	8,5	9,1	32,5	8,4	8,3	8,8	8,5	34,0
	Prix unitaire	7,6	6,9	7,3	8,1	7,4	9,2	9,9	9,6	8,4	9,3	8,2	9,0	9,8	11,6	9,6
Cobalt	Valeur	24,7	28,3	37,7	30,7	121,4	24,2	48,6	48,2	39,1	160,1	22,6	17,1	18,1	17,0	74,8
	Volume	0,8	0,7	0,9	0,7	3,1	0,4	0,8	0,9	0,8	2,8	0,7	0,7	0,8	0,6	2,9
	Prix unitaire	29,4	40,2	43,9	46,6	39,6	55,4	63,2	55,9	50,1	56,2	30,7	23,7	22,8	26,8	25,9
Or	Valeur	13,8	13,9	15,8	17,6	61,0	14,0	15,9	16,8	20,4	67,1	10,5	9,4	20,1	21,3	61,3
	Volume	0,6	0,6	0,7	0,8	2,8	0,6	0,7	0,7	0,9	3,0	0,5	0,3	0,6	0,6	2,1
	Prix unitaire	21,5	21,7	21,8	22,5	21,9	22,2	22,2	22,7	22,9	22,6	22,9	29,2	31,8	33,0	29,8
Autres	Valeur	30,7	38,1	43,1	53,9	165,8	28,1	40,0	48,6	64,0	180,7	31,3	45,8	48,5	50,2	175,8
	Volume	69,4	93,5	122,0	108,8	393,7	48,7	91,8	129,0	111,1	380,6	63,1	99,7	114,3	108,4	385,5
	Prix unitaire	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,6	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5
ARD	Valeur	3,0	4,7	4,9	3,0	15,7	4,0	5,7	3,8	4,7	18,3	3,6	5,6	2,8	3,3	15,4
	Volume	1,0	1,0	1,1	0,7	3,8	0,9	1,1	0,8	2,0	4,8	1,0	0,8	0,7	1,7	4,3
	Prix unitaire	2,9	4,6	4,7	4,3	4,1	4,2	5,4	4,9	2,3	3,8	3,6	6,7	3,8	1,9	3,6
Zone Franche	Valeur	105,6	148,2	150,4	155,1	559,3	104,7	133,4	140,8	130,7	509,5	95,6	143,8	140,4	143,1	523,2
	Volume	12,1	14,5	11,9	14,3	52,9	9,9	13,1	13,0	13,9	49,9	11,7	13,9	14,1	16,5	56,3
	Prix unitaire	8,7	10,2	12,6	10,8	10,6	10,5	10,2	10,9	9,4	10,2	8,2	10,3	9,9	8,7	9,3
TOTAL		495,5	457,3	417,7	650,5	2 020,9	563,0	548,6	419,4	612,3	2 143,3	453,8	575,5	405,9	528,2	1 863,5

Source : BFM

TABLEAU 2 - MADAGASKARA : COMPOSITION DES IMPORTATIONS, CAF -2017-2018-2019
(valeur en millions de DTS ; volume en milliers de tonnes ; valeur unitaire en DTS/Kg ; sauf indication contraire)

Rubriques	2017	2018				2018	2019				
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	2019 [†]
ALIMENTATION	Valeur	398,8	129,4	78,1	67,6	98,1	373,3	83,8	71,2	86,5	85,7
	Poids (en tonnes)	1 131 109,2	404 485,5	222 245,6	184 143,3	303 003,5	1 113 877,9	251 632,4	207 740,5	272 919,3	277 927,9
	Prix Unitaire	352,6	319,9	351,6	367,3	323,8	335,1	333,2	342,7	317,0	308,3
Dont RIZ	Valeur	177,8	80,7	25,1	21,2	45,6	172,6	30,5	24,1	23,8	26,8
	Poids (en tonnes)	591 010,6	282 132,2	85 223,1	73 447,4	165 015,7	605 818,5	109 838,8	91 261,5	94 079,7	111 955,1
	Prix Unitaire	300,9	286,1	294,1	288,5	276,2	284,8	277,9	264,2	253,0	239,2
Autres	Valeur	221,0	48,7	53,1	46,4	52,5	200,7	53,3	47,1	42,7	58,9
	Poids (en tonnes)	540 098,6	122 353,4	137 022,4	110 695,9	137 987,8	508 059,4	141 793,6	116 478,9	178 839,5	165 972,7
	Prix Unitaire	409,1	397,9	387,4	419,6	380,7	395,1	376,0	404,2	350,7	354,9
ENERGIE	Valeur	343,5	70,4	96,8	132,4	87,5	387,1	101,6	84,1	113,6	104,1
	Poids (en TM)	856 647,0	157 237,8	196 033,3	254 952,7	176 030,3	784 254,0	270 947,7	180 806,0	259 601,8	287 041,7
	Prix Unitaire	401,0	447,4	493,8	519,5	497,0	493,6	374,8	465,1	437,6	362,7
EQUIPEMENT	Valeur	465,7	106,4	140,9	126,6	115,3	489,3	112,5	145,1	115,5	106,0
	Poids	142,3	36,2	41,9	39,1	38,0	155,2	37,6	35,6	37,2	31,2
	Prix Unitaire	3,3	2,9	3,4	3,2	3,0	3,2	3,0	4,1	3,1	3,4
MATIERES PREMIERES	Valeur	458,5	104,7	127,4	134,9	141,3	508,2	142,3	129,6	128,6	131,8
	Poids	3 053,0	492,8	731,0	823,8	911,2	2 958,9	866,0	813,4	907,1	939,1
	Prix Unitaire	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
BIENS DE CONSOMMATION	Valeur	393,6	94,0	124,4	101,4	102,0	421,9	94,9	111,7	115,6	116,7
	Poids	263,2	61,7	71,5	68,8	62,9	264,9	59,3	70,6	66,2	59,2
	Prix Unitaire	1,5	1,5	1,7	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	2,0
AUTRES REGIMES DOUANIERS	Valeur	161,4	22,9	25,1	26,9	25,2	100,0	38,0	21,4	25,2	24,8
	Poids	53,6	6,9	14,5	8,4	6,2	36,0	6,7	8,3	7,9	8,3
	Prix Unitaire	3,0	3,3	1,7	3,2	4,1	2,8	5,7	2,6	3,2	3,0
ZONE FRANCHE	Valeur	383,8	91,6	130,3	104,8	96,6	423,4	113,0	129,0	103,4	106,7
	Poids	79,4	17,3	19,2	18,1	22,0	76,5	22,5	22,8	23,2	30,1
	Prix Unitaire	4,8	5,3	6,8	5,8	4,4	5,5	5,0	5,7	4,5	3,5
TOTAL CIF	Valeur	2 605,3	619,4	723,0	694,7	666,0	2 703,1	686,1	692,0	688,4	675,9
TOTAL FOB	Valeur	2 343,2	564,3	664,1	633,6	605,4	2 467,4	624,8	633,2	624,0	614,0
											2 742,5
											2 495,9

Source : BFM

TABLEAU 3 - MADAGASKARA : EVOLUTION DES COURS DE L'EURO, DU DOLLAR US ET DU DTS (EN ARIARY)

Date	MOYENNE PERIODE			Date	FIN DE PERIODE		
	EURO	USD	DTS		EURO	USD	DTS
2014M01	3 084,20	2 269,22	3 484,82	2014M01	3 105,71	2 295,67	3 526,72
2014M02	3 160,10	2 316,71	3 566,81	2014M02	3 191,21	2 319,39	3 575,01
2014M03	3 206,06	2 322,64	3 594,83	2014M03	3 207,77	2 328,47	3 598,95
2014M04	3 200,73	2 324,70	3 599,19	2014M04	3 211,12	2 323,54	3 602,90
2014M05	3 199,81	2 328,21	3 602,49	2014M05	3 193,45	2 344,76	3 612,03
2014M06	3 200,11	2 354,71	3 627,92	2014M06	3 222,81	2 360,05	3 648,38
2014M07	3 273,33	2 419,27	3 729,46	2014M07	3 299,70	2 464,59	3 774,05
2014M08	3 279,94	2 464,19	3 760,47	2014M08	3 249,57	2 464,51	3 742,06
2014M09	3 211,24	2 485,87	3 729,48	2014M09	3 176,35	2 512,49	3 724,97
2014M10	3 186,41	2 513,67	3 736,78	2014M10	3 200,11	2 538,14	3 780,15
2014M11	3 234,42	2 591,12	3 801,17	2014M11	3 251,72	2 605,15	3 814,56
2014M12	3 193,93	2 587,53	3 772,83	2014M12	3 167,33	2 596,73	3 761,88
2015M01	3 045,03	2 609,46	3 711,91	2015M01	2 964,36	2 609,36	3 676,43
2015M02	2 971,78	2 610,42	3 687,58	2015M02	2 946,83	2 612,11	3 693,99
2015M03	2 998,53	2 740,57	3 795,94	2015M03	3 144,28	2 878,94	3 971,47
2015M04	3 151,42	2 879,89	3 977,58	2015M04	3 162,83	2 873,79	4 006,93
2015M05	3 180,28	2 874,85	4 028,52	2015M05	3 190,82	2 875,65	3 998,59
2015M06	3 195,43	2 878,94	4 045,05	2015M06	3 198,50	2 880,05	4 050,47
2015M07	3 195,74	2 881,76	4 024,16	2015M07	3 196,43	2 881,17	4 017,42
2015M08	3 197,99	2 881,30	4 040,28	2015M08	3 198,52	2 880,27	4 055,68
2015M09	3 466,92	3 097,04	4 354,64	2015M09	3 613,41	3 223,13	4 527,69
2015M10	3 660,82	3 266,39	4 594,32	2015M10	3 607,87	3 292,24	4 586,58
2015M11	3 518,27	3 278,57	4 533,34	2015M11	3 448,11	3 260,43	4 478,40
2015M12	3 474,76	3 202,91	4 435,23	2015M12	3 497,62	3 199,21	4 443,86
2016M01	3 480,03	3 206,13	4 430,57	2016M01	3 489,04	3 202,75	4 427,51
2016M02	3 529,52	3 183,97	4 435,91	2016M02	3 501,44	3 203,75	4 448,41
2016M03	3 539,50	3 194,46	4 452,95	2016M03	3 607,71	3 178,75	4 478,29
2016M04	3 593,81	3 173,48	4 469,84	2016M04	3 595,87	3 156,05	4 460,95
2016M05	3 588,05	3 179,59	4 483,44	2016M05	3 608,53	3 247,08	4 564,84
2016M06	3 666,30	3 264,53	4 597,99	2016M06	3 588,81	3 237,72	4 529,05
2016M07	3 382,51	3 057,21	4 252,56	2016M07	3 283,77	2 964,84	4 131,15
2016M08	3 383,76	3 021,78	4 229,69	2016M08	3 398,74	3 049,85	4 257,10
2016M09	3 420,88	3 057,25	4 276,92	2016M09	3 469,49	3 110,98	4 350,08
2016M10	3 511,16	3 188,25	4 405,99	2016M10	3 496,80	3 206,33	4 404,79
2016M11	3 510,52	3 258,94	4 454,33	2016M11	3 527,61	3 330,56	4 503,25
2016M12	3 506,93	3 332,88	4 490,11	2016M12	3 509,53	3 347,94	4 486,54
2017M01	3 468,73	3 268,25	4 413,88	2017M01	3 422,71	3 200,07	4 334,14
2017M02	3 336,13	3 134,83	4 249,45	2017M02	3 252,98	3 074,26	4 158,67
2017M03	3 383,10	3 176,10	4 300,20	2017M03	3 440,20	3 221,68	4 381,23
2017M04	3 431,35	3 199,44	4 352,70	2017M04	3 483,37	3 195,19	4 374,50
2017M05	3 451,87	3 126,86	4 297,12	2017M05	3 494,57	3 122,70	4 311,17
2017M06	3 511,17	3 128,68	4 328,28	2017M06	3 437,90	3 003,44	4 176,67
2017M07	3 390,74	2 948,15	4 110,84	2017M07	3 438,18	2 940,61	4 133,14
2017M08	3 482,18	2 949,38	4 161,42	2017M08	3 511,62	2 952,15	4 186,86
2017M09	3 552,68	2 985,36	4 239,76	2017M09	3 557,77	3 020,95	4 264,77
2017M10	3 610,66	3 076,89	4 338,09	2017M10	3 663,11	3 152,87	4 425,12
2017M11	3 727,33	3 178,42	4 475,88	2017M11	3 792,67	3 202,42	4 536,16
2017M12	3 807,87	3 220,96	4 556,73	2017M12	3 862,92	3 230,19	4 589,13
2018M01	3 936,19	3 230,35	4 643,19	2018M01	3 998,14	3 217,08	4 681,37
2018M02	3 903,40	3 159,30	4 588,24	2018M02	3 815,76	3 120,12	4 528,32
2018M03	3 868,40	3 137,04	4 555,54	2018M03	3 975,70	3 213,25	4 685,88
2018M04	3 947,09	3 215,29	4 665,79	2018M04	3 911,63	3 227,31	4 640,23
2018M05	3 845,67	3 257,94	4 640,39	2018M05	3 880,70	3 324,13	4 700,92
2018M06	3 917,60	3 355,88	4 747,59	2018M06	3 864,19	3 314,67	4 656,85
2018M07	3 867,20	3 311,33	4 653,58	2018M07	3 832,74	3 270,34	4 589,14
2018M08	3 814,53	3 301,90	4 608,78	2018M08	3 890,81	3 328,56	4 667,57
2018M09	3 969,81	3 407,82	4 773,08	2018M09	3 988,36	3 431,07	4 810,53
2018M10	4 019,60	3 503,27	4 874,64	2018M10	4 006,71	3 537,38	4 889,23
2018M11	4 098,32	3 612,33	5 001,27	2018M11	4 125,51	3 631,83	5 023,95
2018M12	4 008,48	3 524,58	4 880,67	2018M12	3 962,15	3 470,24	4 812,01
2019M01	4 044,87	3 544,28	4 939,67	2019M01	3 962,50	3 463,76	4 839,59
2019M02	4 001,77	3 530,26	4 913,45	2019M02	4 012,11	3 529,75	4 933,57
2019M03	3 996,33	3 535,71	4 922,61	2019M03	4 012,53	3 565,95	4 961,38
2019M04	4 025,32	3 586,62	4 975,94	2019M04	4 047,38	3 625,74	5 012,19
2019M05	4 050,86	3 626,18	5 011,49	2019M05	4 051,79	3 645,82	5 020,59
2019M06	4 072,33	3 614,65	5 004,60	2019M06	4 098,01	3 603,82	5 009,74
2019M07	4 059,06	3 623,26	5 007,76	2019M07	4 056,59	3 649,10	5 019,37
2019M08	4 090,37	3 682,09	5 055,67	2019M08	4 090,62	3 708,67	5 080,17
2019M09	4 110,39	3 736,84	5 114,11	2019M09	4 070,99	3 718,41	5 072,84
2019M10	4 035,94	3 656,40	5 013,75	2019M10	4 080,14	3 665,51	5 046,16
2019M11	4 049,13	3 667,63	5 043,53	2019M11	3 976,24	3 621,37	4 971,78
2019M12	4 010,53	3 615,89	4 984,01	2019M12	4 041,90	3 627,27	5 006,21

Source : BFM

DEUXIEME PARTIE

TABLEAUX STATISTIQUES

61

TABLEAUX STATISTIQUES

<i>Monnaie et Crédit</i>	63
<i>Finances Publiques</i>	89
<i>Prix et Production</i>	95
<i>Secteur Extérieur</i>	101

I - MONNAIE ET CREDIT

SITUATION DE BFM : ACTIF

(en millions d'ariary)

PERIODES	A V O I R S E X T E R I E U R S			CREANCES				CREANCES SUR LES BANQUES				AUTRES	AUTRES	TOTAL	
	Avoirs en or et en devises	Avoirs en DTS	Total	SUR L'ETAT				Pensions	Appels d'offres nets	Opérations nettes d'Open Market	Représ à M L T	Total	CREANCES	POSTES	ACTIF
															= ACTIF
															PASSIF
2018															
Mars	4 870 701	168 243	5 038 944	1 134 354	0	-465 000	0	0	-465 000	16 588	15 300 655	21 025 541			
Juin	4 897 126	166 363	5 063 489	1 132 239	0	-445 400	0	0	-445 400	17 006	16 066 829	21 834 163			
Septembre	5 092 071	160 449	5 252 520	1 222 969	0	-133 000	0	0	-133 000	16 944	17 087 558	23 446 992			
Décembre	5 716 832	159 429	5 876 261	1 268 855	0	-287 400	0	0	-287 400	16 440	18 293 126	25 167 281			
2019															
Mars	5 794 855	163 145	5 958 000	1 037 881	0	-245 000	0	0	-245 000	18 404	18 809 656	25 578 942			
Juin	5 848 000	163 467	6 011 467	1 029 841	10 000	-195 000	0	0	-185 000	19 810	19 700 287	26 576 405			
Septembre	6 496 990	164 286	6 661 276	1 028 836	22 000	0	0	0	22 000	21 249	20 949 414	28 682 775			
Décembre	5 813 321	163 650	5 976 972	1 103 436	84 000	-142 000	0	0	-58 000	22 584	22 119 851	29 164 842			
2017															
Avril	3 340 810	191 766	3 532 577	1 149 823	55 000	-106 500	-94 500	0	-146 000	14 234	12 245 545	16 796 180			
Mai	3 214 336	188 657	3 402 993	1 134 920	0	-131 500	-94 500	0	-226 000	14 281	12 491 447	16 817 640			
Juin	3 009 753	182 771	3 192 524	1 216 595	0	-131 500	-94 500	0	-226 000	15 067	12 846 421	17 044 606			
Juillet	3 392 753	171 936	3 564 688	1 191 309	5 000	-40 000	0	0	-35 000	15 174	13 272 266	18 008 438			
Août	3 489 602	167 106	3 656 708	1 149 616	0	-30 000	0	0	-30 000	15 361	13 548 840	18 340 525			
Septembre	3 680 685	170 215	3 850 901	1 317 975	0	-90 000	0	0	-90 000	15 299	13 764 501	18 858 676			
Octobre	3 933 812	176 615	4 110 427	1 287 122	0	-111 000	0	0	-111 000	15 427	13 963 814	19 265 790			
Novembre	4 113 051	180 507	4 293 559	1 287 752	0	-244 500	0	0	-244 500	15 409	14 247 051	19 599 270			
Décembre	4 802 443	182 615	4 985 059	1 275 424	0	-275 500	0	0	-275 500	15 392	14 532 004	20 532 378			
2018															
Janvier	4 917 875	176 171	5 094 046	1 223 761	0	-365 000	0	0	-365 000	15 756	14 755 580	20 724 145			
Février	4 757 817	162 586	4 920 403	1 176 605	0	-415 000	0	0	-415 000	16 420	15 133 024	20 831 452			
Mars	4 870 701	168 243	5 038 944	1 134 354	0	-465 000	0	0	-465 000	16 588	15 300 655	21 025 541			
Avril	4 793 275	166 604	4 959 879	1 131 967	0	-445 000	0	0	-445 000	16 850	15 576 278	21 239 974			
Mai	4 866 482	167 938	5 034 420	1 136 625	0	-445 400	0	0	-445 400	16 652	15 796 890	21 539 187			
Juin	4 897 126	166 363	5 063 489	1 132 239	0	-445 400	0	0	-445 400	17 006	16 066 829	21 834 163			
Juillet	4 997 205	154 029	5 151 234	1 154 099	0	-120 000	0	0	-120 000	17 143	16 505 934	22 708 410			
Août	5 088 107	155 681	5 243 788	1 159 654	0	-93 000	0	0	-93 000	17 139	16 813 915	23 141 496			
Septembre	5 092 071	160 449	5 252 520	1 222 969	0	-133 000	0	0	-133 000	16 944	17 087 558	23 446 992			
Octobre	5 212 226	163 074	5 375 300	1 174 104	0	-93 000	0	0	-93 000	16 694	17 498 708	23 971 806			
Novembre	5 991 765	166 451	6 158 216	1 240 206	0	-173 400	0	0	-173 400	16 577	17 885 139	25 126 738			
Décembre	5 716 832	159 429	5 876 261	1 268 855	0	-287 400	0	0	-287 400	16 440	18 293 126	25 167 281			
2019															
Janvier	5 655 172	160 341	5 815 513	1 285 481	0	-90 000	0	0	-90 000	17 062	18 260 996	25 289 053			
Février	5 750 264	162 231	5 912 494	1 256 960	0	-213 500	0	0	-213 500	17 448	18 545 805	25 519 207			
Mars	5 794 855	163 145	5 958 000	1 037 881	0	-245 000	0	0	-245 000	18 404	18 809 656	25 578 942			
Avril	5 996 957	164 816	6 161 773	1 038 902	0	-265 000	0	0	-265 000	18 665	19 079 029	26 033 369			
Mai	5 983 151	163 821	6 146 972	1 036 993	45 400	-245 000	0	0	-199 600	19 112	19 404 260	26 407 737			
Juin	5 848 000	163 467	6 011 467	1 029 841	10 000	-195 000	0	0	-185 000	19 810	19 700 287	26 576 405			
Juillet	6 312 160	163 781	6 475 941	1 030 108	80 800	38 000	0	0	118 800	20 301	20 203 264	27 848 415			
Août	6 606 429	164 524	6 770 952	1 031 590	64 400	40 000	0	0	104 400	20 700	20 589 426	28 517 068			
Septembre	6 496 990	164 286	6 661 276	1 028 836	22 000	0	0	0	22 000	21 249	20 949 414	28 682 775			
Octobre	6 082 803	163 422	6 246 226	1 031 656	55 000	0	0	0	55 000	21 841	21 320 253	28 674 976			
Novembre	5 845 152	160 312	6 005 464	1 021 103	23 000	-1 200	0	0	21 800	22 225	21 712 501	28 783 093			
Décembre *	5 813 321	163 650	5 976 972	1 103 436	84 000	-142 000	0	0	-58 000	22 584	22 119 851	29 164 842			

SITUATION DE BFM : PASSIF

(en millions d'ariary)

PERIODES	MONNAIE CENTRALE				DÉPOSITS				ENGAGEMENTS		FONDS	AUTRES
	Monnaie fid. hors banques et Trésor	Encaisse des Banques	Dépôts en C/C et réserves Banques	Total	à vue	à terme	en devise	et encaisse de l'Etat	EXTERIEURS		PROPRIÉTÉS	POSTES
					des résidents				à C.T	à M & LT (1)	PASSIF	
2018 Mars	2 968 732	216 624	1 271 328	4 456 683	227	0	628	249 754	946 233	548 667	326 180	14 497 168
Juin	3 040 689	234 383	1 095 020	4 370 091	257	0	610	286 800	941 475	545 268	326 266	15 363 394
Septembre	3 357 796	218 035	1 123 765	4 699 596	224	0	630	273 756	1 106 642	563 263	326 310	16 476 571
Décembre	3 416 096	280 835	1 226 012	4 922 943	114	0	254 759	321 381	1 105 395	563 436	446 499	17 552 755
2019 Mars	3 126 170	226 199	1 348 844	4 701 213	321	0	262 565	305 384	1 154 732	580 926	446 539	18 127 261
Juin	3 243 850	264 144	998 738	4 506 732	314	0	251 012	423 450	1 322 320	586 588	528 071	18 957 918
Septembre	3 416 458	254 248	1 133 051	4 803 757	185	0	52 255	820 035	1 502 394	593 976	527 000	20 383 172
Décembre	3 314 754	335 165	1 225 920	4 875 839	202	0	51 400	346 803	1 465 493	586 175	550 300	21 288 628
2017 Avril	2 510 726	163 173	1 092 623	3 766 522	213	0	577	176 183	491 458	512 208	326 626	11 522 392
Mai	2 597 426	168 718	901 676	3 667 821	209	0	579	142 598	485 685	504 793	326 626	11 689 329
Juin	2 690 731	184 987	811 909	3 687 628	74	0	569	97 865	469 466	489 044	326 905	11 973 056
Juillet	2 830 433	205 173	884 667	3 920 272	225	0	569	202 345	709 984	483 947	326 905	12 364 191
Août	2 825 674	190 595	981 225	3 997 493	208	0	581	170 459	725 439	490 237	326 905	12 629 201
Septembre	2 916 492	199 349	1 022 109	4 137 949	211	0	589	275 592	738 993	499 360	326 880	12 879 102
Octobre	2 952 475	199 974	1 065 284	4 217 733	203	0	579	252 823	750 313	518 135	326 880	13 199 124
Novembre	3 012 927	192 988	1 047 888	4 253 802	800	0	599	223 901	768 912	531 137	326 880	13 493 239
Décembre	3 100 913	236 322	1 220 920	4 558 155	52	0	610	389 467	920 847	537 339	326 204	13 799 704
2018 Janvier	2 968 665	197 805	1 385 531	4 552 002	214	0	631	358 961	937 232	548 139	326 204	14 000 761
Février	2 967 707	195 614	1 313 988	4 477 309	214	0	603	310 356	913 045	530 219	326 204	14 273 502
Mars	2 968 732	216 624	1 271 328	4 456 683	227	0	628	249 754	946 233	548 667	326 180	14 497 168
Avril	2 952 176	190 309	1 266 634	4 409 119	0	0	441	219 081	937 185	543 322	326 180	14 804 646
Mai	2 969 360	205 828	1 170 316	4 345 504	715	0	613	242 488	949 667	550 429	326 180	15 123 592
Juin	3 040 689	234 383	1 095 020	4 370 091	257	0	610	286 800	941 475	545 268	326 266	15 363 394
Juillet	3 261 947	218 934	1 216 408	4 697 289	252	0	605	341 098	1 062 172	537 340	326 266	15 743 387
Août	3 340 067	221 517	1 162 679	4 724 262	233	0	615	296 131	1 074 538	546 524	326 266	16 172 927
Septembre	3 357 796	218 035	1 123 765	4 699 596	224	0	630	273 756	1 106 642	563 263	326 310	16 476 571
Octobre	3 345 100	230 882	1 142 157	4 718 139	781	0	663	226 701	1 124 648	572 478	326 310	17 002 085
Novembre	3 287 429	221 156	1 169 328	4 677 913	216	0	442 633	433 399	1 154 008	588 252	326 310	17 504 006
Décembre	3 416 096	280 835	1 226 012	4 922 943	114	0	254 759	321 381	1 105 395	563 436	446 499	17 552 755
2019 Janvier	3 195 925	228 947	1 681 327	5 106 198	295	0	254 285	314 459	1 111 408	566 658	446 499	17 489 251
Février	3 172 779	221 037	1 437 493	4 831 309	314	0	259 125	410 320	1 148 419	577 669	446 499	17 845 551
Mars	3 126 170	226 199	1 348 844	4 701 213	321	0	262 565	305 384	1 154 732	580 926	446 539	18 127 261
Avril	3 099 820	218 311	1 262 218	4 580 349	306	0	266 962	388 882	1 324 386	586 875	446 539	18 439 070
Mai	3 193 562	239 916	1 031 773	4 465 251	303	0	268 437	531 898	1 326 183	587 859	528 027	18 699 780
Juin	3 243 850	264 144	998 738	4 506 732	314	0	251 012	423 450	1 322 320	586 588	528 071	18 957 918
Juillet	3 390 824	246 209	1 193 055	4 830 088	332	0	51 292	979 299	1 324 843	587 716	528 071	19 546 774
Août	3 442 398	248 854	1 245 170	4 936 423	350	0	52 123	908 404	1 504 732	594 835	528 071	19 992 131
Septembre	3 416 458	254 248	1 133 051	4 803 757	185	0	52 255	820 035	1 502 394	593 976	527 000	20 383 172
Octobre	3 325 635	248 724	1 129 247	4 703 606	949	0	51 835	686 409	1 493 642	590 853	527 000	20 620 682
Novembre	3 295 447	254 811	1 088 531	4 638 789	351	0	51 201	562 711	1 473 055	582 143	532 539	20 942 303
Décembre *	3 314 754	335 165	1 225 920	4 875 839	202	0	51 400	346 803	1 465 493	586 175	550 300	21 288 628

(1) Suite à une révision de méthodologie, les "allocations en DTS" font partie des "engagements extérieurs à moyen et long terme" à partir des séries publiées dans le BIS numéro 72

NOMBRE DE BILLETS ET MONNAIES FIDUCIAIRES EN CIRCULATION : PAR CATEGORIE DE BILLETS

PERIODES	20 000	10 000	5 000	2 000	1 000	500	200	100
2018								
Mars	41 148 585	185 648 713	68 645 641	35 060 099	40 460 109	38 736 979	123 109 773	174 293 880
Juin	54 562 145	170 679 963	60 267 711	37 636 181	42 247 626	42 097 563	123 603 052	175 546 131
Septembre	80 509 553	155 094 621	51 346 879	36 224 692	43 029 992	45 341 365	123 680 696	177 795 351
Décembre	93 720 228	140 097 822	46 404 702	37 666 363	45 524 867	49 135 798	126 437 290	180 659 875
2019								
Mars	89 875 225	116 354 110	40 016 586	34 846 627	44 628 832	48 912 845	126 041 149	180 622 081
Juin	98 107 135	107 248 899	49 359 507	39 907 440	50 172 866	56 177 343	132 818 199	188 737 047
Septembre	112 878 921	98 666 950	49 892 385	39 904 843	49 936 628	58 509 546	133 870 021	191 210 706
Décembre	113 098 114	93 150 248	51 111 493	41 348 192	50 483 068	60 687 088	125 146 558	176 099 773
2017								
Avril		202 994 470	106 351 418	42 313 234	35 965 921	33 369 769	110 040 494	152 626 148
Mai		209 033 441	100 253 775	45 941 346	35 831 735	32 231 087	112 632 416	155 573 827
Juin		221 394 066	102 162 176	45 007 169	35 717 415	31 201 840	120 352 920	165 381 043
Juillet		9 226 264	218 997 079	102 015 318	45 402 946	35 855 123	30 501 505	127 614 047
Août		16 698 390	207 228 499	90 642 264	44 456 992	35 885 563	28 489 235	128 838 184
Septembre		24 212 425	205 558 671	83 750 914	42 359 913	37 147 709	30 281 385	128 469 239
Octobre		29 776 269	200 501 763	80 992 001	40 441 389	37 840 258	32 222 776	127 091 995
Novembre		32 974 170	197 758 950	78 691 684	39 901 082	39 382 676	38 313 484	126 189 651
Décembre		36 387 673	199 831 653	87 830 660	39 069 356	40 324 545	36 115 854	125 809 614
2018								
Janvier	38 415 725	185 978 157	74 960 610	37 064 104	40 158 009	37 052 879	124 967 632	175 116 179
Février	40 148 931	184 111 117	70 512 234	35 957 879	40 364 526	38 055 977	124 058 960	174 725 323
Mars	41 148 585	185 648 713	68 645 641	35 060 099	40 460 109	38 736 979	123 109 773	174 293 880
Avril	42 076 358	181 052 666	64 819 516	35 888 681	40 765 234	39 709 146	122 267 477	173 746 537
Mai	47 848 792	174 046 029	61 895 219	37 048 924	41 523 632	40 948 002	122 297 694	174 118 444
Juin	54 562 145	170 679 963	60 267 711	37 636 181	42 247 626	42 097 563	123 603 052	175 546 131
Juillet	67 100 921	168 479 501	56 315 208	36 768 451	41 962 149	42 824 067	123 516 520	176 466 042
Août	75 367 595	161 074 499	53 755 425	34 459 365	42 660 871	46 403 354	123 679 322	177 250 486
Septembre	80 509 553	155 094 621	51 346 879	36 224 692	43 029 992	45 341 365	123 680 696	177 795 351
Octobre	85 126 131	146 924 229	48 278 233	36 667 742	43 804 109	46 752 064	124 389 914	178 293 410
Novembre	87 745 314	141 068 431	46 198 833	36 491 142	44 197 796	47 860 756	124 301 507	178 903 393
Décembre	93 720 228	140 097 822	46 404 702	37 666 363	45 524 867	49 135 798	126 437 290	180 659 875
2019								
Janvier	88 790 436	125 761 564	42 945 050	35 469 089	44 529 036	48 998 161	125 761 016	180 111 668
Février	90 787 151	121 360 436	42 324 814	35 032 059	44 166 552	48 579 545	125 627 315	180 170 532
Mars	89 875 225	116 354 110	40 016 586	34 846 627	44 628 832	48 912 845	126 041 149	180 622 081
Avril	90 170 883	110 555 532	44 327 986	36 361 504	46 170 717	50 996 108	128 030 832	182 937 657
Mai	94 240 521	109 790 415	47 682 476	38 497 738	48 577 162	53 739 483	130 956 023	186 099 217
Juin	98 107 135	107 248 899	49 359 507	39 907 440	50 172 866	56 177 343	132 818 199	188 737 047
Juillet	109 234 213	102 251 466	48 261 914	38 839 208	49 747 671	56 610 180	132 597 791	189 160 108
Août	111 852 904	101 599 808	49 702 566	39 856 441	49 911 826	57 527 847	133 188 030	189 972 796
Septembre	112 878 921	98 666 950	49 892 385	39 904 843	49 936 628	58 509 546	133 870 021	191 210 706
Octobre	110 360 768	94 417 187	49 089 486	40 619 288	49 595 842	59 165 787	123 646 006	173 825 932
Novembre	109 780 895	93 511 314	49 275 955	40 508 395	49 550 705	59 681 402	124 336 288	174 929 775
Décembre	113 098 114	93 150 248	51 111 493	41 348 192	50 483 068	60 687 088	125 146 558	176 099 773

NOMBRE DE BILLETS ET MONNAIES FIDUCIAIRES EN CIRCULATION : PAR CATEGORIE DE PIECES

PERIODES	50	20	10	5	4	2	1	0,40	0,20
2018 Mars	43 233 165	93 181 446	120 976 107	28 055 677	46 348 446	135 097 870	121 994 496	49 710 765	70 717 409
Juin	43 355 858	93 318 071	121 188 547	28 058 523	46 348 425	135 097 631	122 057 984	49 710 764	70 830 230
Septembre	43 458 441	93 457 593	121 376 579	28 062 328	46 348 401	135 104 397	122 091 956	49 711 745	70 952 141
Décembre	43 555 050	93 580 847	121 583 388	28 063 129	46 348 379	135 112 275	122 129 327	49 711 728	71 050 868
2019 Mars	43 659 431	93 720 305	121 792 601	28 064 158	46 349 367	135 124 451	122 133 914	49 711 697	71 142 999
Juin	43 728 224	93 828 296	121 934 453	28 064 791	46 349 349	135 128 934	122 142 884	49 711 688	71 181 785
Septembre	43 824 035	93 952 377	122 115 708	28 071 842	46 349 834	135 131 254	122 181 657	49 711 665	71 256 093
Décembre	43 932 488	94 105 205	122 346 962	28 074 458	46 349 805	135 138 228	122 254 855	49 711 806	71 298 211
2017 Avril	42 754 668	92 581 205	120 197 453	28 050 864	46 348 568	135 071 184	121 605 506	49 696 609	70 473 487
Mai	42 806 462	92 657 909	120 296 640	28 051 344	46 348 548	135 071 094	121 642 420	49 696 654	70 489 145
Juin	42 847 699	92 712 204	120 366 722	28 051 787	46 348 550	135 071 032	121 691 196	49 696 699	70 508 273
Juillet	42 884 839	92 750 310	120 415 949	28 054 354	46 348 533	135 070 973	121 726 230	49 696 538	70 518 189
Août	42 928 157	92 790 992	120 482 524	28 047 655	46 348 532	135 076 073	121 754 571	49 696 595	70 531 693
Septembre	42 982 401	92 848 781	120 578 067	28 047 905	46 348 520	135 076 044	121 798 643	49 696 645	70 553 412
Octobre	43 019 123	92 903 133	120 646 870	28 052 242	46 348 501	135 082 078	121 829 540	49 697 701	70 570 598
Novembre	43 073 192	92 968 743	120 710 296	28 054 527	46 348 482	135 082 494	121 873 708	49 697 718	70 597 078
Décembre	43 114 789	93 025 296	120 762 056	28 054 758	46 348 477	135 088 440	121 912 590	49 704 727	70 631 774
2018 Janvier	43 158 580	93 075 050	120 840 205	28 055 106	46 348 468	135 094 482	121 942 834	49 710 746	70 658 214
Février	43 196 514	93 122 893	120 893 088	28 055 418	46 348 456	135 094 436	121 969 834	49 710 743	70 682 556
Mars	43 233 165	93 181 446	120 976 107	28 055 677	46 348 446	135 097 870	121 994 496	49 710 765	70 717 409
Avril	43 276 484	93 220 727	121 052 273	28 057 910	46 348 432	135 097 764	122 016 260	49 710 767	70 748 814
Mai	43 314 698	93 266 252	121 118 809	28 058 270	46 348 425	135 097 703	122 035 482	49 710 764	70 800 191
Juin	43 355 858	93 318 071	121 188 547	28 058 523	46 348 425	135 097 631	122 057 984	49 710 764	70 830 230
Juillet	43 383 700	93 362 916	121 244 123	28 058 781	46 348 423	135 103 561	122 071 284	49 710 764	70 850 495
Août	43 418 754	93 408 922	121 292 071	28 062 081	46 348 422	135 104 510	122 081 243	49 711 752	70 906 460
Septembre	43 458 441	93 457 593	121 376 579	28 062 328	46 348 401	135 104 397	122 091 956	49 711 745	70 952 141
Octobre	43 491 574	93 495 905	121 448 846	28 062 562	46 348 391	135 104 817	122 107 001	49 711 738	70 978 659
Novembre	43 524 291	93 536 226	121 511 936	28 062 802	46 348 384	135 108 788	122 118 548	49 711 738	71 013 171
Décembre	43 555 050	93 580 847	121 583 388	28 063 129	46 348 379	135 112 275	122 129 327	49 711 728	71 050 868
2019 Janvier	43 588 899	93 629 194	121 650 545	28 063 635	46 349 376	135 121 840	122 133 488	49 711 728	71 079 284
Février	43 622 510	93 674 956	121 712 102	28 063 909	46 349 369	135 123 880	122 133 676	49 711 703	71 109 800
Mars	43 659 431	93 720 305	121 792 601	28 064 158	46 349 367	135 124 451	122 133 914	49 711 697	71 142 999
Avril	43 686 971	93 759 443	121 834 191	28 064 364	46 349 363	135 124 909	122 134 841	49 711 694	71 163 234
Mai	43 707 000	93 799 037	121 886 710	28 064 564	46 349 355	135 125 425	122 141 363	49 711 692	71 171 872
Juin	43 728 224	93 828 296	121 934 453	28 064 791	46 349 349	135 128 934	122 142 884	49 711 688	71 181 785
Juillet	43 775 141	93 884 965	122 017 492	28 064 849	46 349 344	135 129 387	122 146 720	49 711 681	71 203 901
Août	43 802 041	93 921 503	122 057 658	28 072 295	46 357 355	135 167 113	122 184 976	49 711 825	71 248 911
Septembre	43 824 035	93 952 377	122 115 708	28 071 842	46 349 834	135 131 254	122 181 657	49 711 665	71 256 093
Octobre	43 855 803	93 998 058	122 193 892	28 071 866	46 349 826	135 132 872	122 203 997	49 711 815	71 268 305
Novembre	43 901 161	94 058 326	122 279 294	28 073 963	46 349 816	135 134 240	122 235 012	49 711 812	71 283 551
Décembre	43 932 488	94 105 205	122 346 962	28 074 458	46 349 805	135 138 228	122 254 855	49 711 806	71 298 211

MONNAIE FIDUCIAIRE PAR PORTEUR

(en millions d'ariary)

PERIODES	ENCAISSE	ENCAISSE	PARTICULIERS	TOTAL
	DES BANQUES	DU TRESOR	ET ENTREPRISES	
2018 Mars	216 624	28 049	2 968 732	3 213 405
Juin	234 383	23 882	3 040 689	3 298 954
Septembre	218 035	25 608	3 357 796	3 601 438
Décembre	280 835	25 602	3 416 096	3 722 533
2019 Mars	226 199	38 086	3 126 170	3 390 455
Juin	264 144	34 211	3 243 850	3 542 206
Septembre	254 248	39 317	3 416 458	3 710 023
Décembre	335 165	28 202	3 314 754	3 678 121
2017 Avril	163 173	17 179	2 510 726	2 691 078
Mai	168 718	22 858	2 597 426	2 789 003
Juin	184 987	23 463	2 690 731	2 899 182
Juillet	205 173	17 283	2 830 433	3 052 888
Août	190 595	25 479	2 825 674	3 041 747
Septembre	199 349	25 499	2 916 492	3 141 339
Octobre	199 974	26 403	2 952 475	3 178 853
Novembre	192 988	26 403	3 014 747	3 234 138
Décembre	236 322	25 903	3 100 913	3 363 138
2018 Janvier	197 805	24 106	2 968 665	3 190 577
Février	195 614	25 636	2 967 707	3 188 957
Mars	216 624	28 049	2 968 732	3 213 405
Avril	190 309	26 523	2 952 176	3 169 008
Mai	205 828	28 416	2 969 360	3 203 604
Juin	234 383	23 882	3 040 689	3 298 954
Juillet	218 934	25 501	3 261 947	3 506 382
Août	221 517	24 252	3 340 067	3 585 835
Septembre	218 035	25 608	3 357 796	3 601 438
Octobre	230 882	28 778	3 345 100	3 604 761
Novembre	221 156	37 678	3 287 429	3 546 263
Décembre	280 835	25 602	3 416 096	3 722 533
2019 Janvier	228 947	29 359	3 195 925	3 454 231
Février	221 037	34 621	3 172 779	3 428 437
Mars	226 199	38 086	3 126 170	3 390 455
Avril	218 311	48 734	3 099 820	3 366 865
Mai	239 916	39 375	3 193 562	3 472 853
Juin	264 144	34 211	3 243 850	3 542 206
Juillet	246 209	39 847	3 390 824	3 676 880
Août	248 854	34 360	3 442 398	3 725 613
Septembre	254 248	39 317	3 416 458	3 710 023
Octobre	248 724	39 873	3 325 635	3 614 232
Novembre	254 811	36 165	3 295 447	3 586 422
Décembre	335 165	28 202	3 314 754	3 678 121

MOUVEMENTS DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION (1)

(en millions d'ariary)

PERIODES	ANTANANARIVO		AUTRES VILLES		TOTAL
	MANUELLE		TELECOMPENSATION		
2018 Mars	5 932		1 549 930		1 555 862
Juin	1 512		1 388 306		1 389 818
Septembre	3 699		1 403 503		1 407 202
Décembre
2019 Mars
Juin
Septembre
Décembre
2017 Avril	1 755		1 468 509		1 470 265
Mai	2 520		1 665 884		1 668 404
Juin	1 731		1 673 959		1 675 690
Juillet	3 021		1 629 407		1 632 428
Août	1 562		1 650 511		1 652 073
Septembre	1 736		1 625 188		1 626 924
Octobre	3 868		1 814 335		1 818 202
Novembre	3 114		1 731 347		1 734 461
Décembre	5 575		1 948 677		1 954 252
2018 Janvier	3 035		1 673 034		1 676 069
Février	3 159		1 662 882		1 666 041
Mars	5 932		1 549 930		1 555 862
Avril	2 549		1 375 136		1 377 684
Mai	4 018		1 433 933		1 437 952
Juin	1 512		1 388 306		1 389 818
Juillet	3 422		1 571 258		1 574 680
Août	3 028		1 511 661		1 514 689
Septembre	3 699		1 403 503		1 407 202
Octobre
Novembre
Décembre
2019 Janvier
Février
Mars
Avril
Mai
Juin
Juillet
Août
Septembre
Octobre
Novembre
Décembre

(1) suite à la mise en place du nouveau système de paiement, opérationnel depuis octobre 2009, la compensation des valeurs s'effectue de deux manières :

- la compensation manuelle (chèques & lettres de change) à Antananarivo et dans les autres villes,
- et la télécompensation (chèques, virements et lettres de change), centralisée à Antananarivo.

BANQUES DE DEPOTS

SITUATION DES BANQUES DE DEPOTS : ACTIF

(en millions d'ariary)

PERIODES	AVOIRS				CREANCES SUR L'ECONOMIE				AUTRES POSTES DE L'ACTIF	TOTAL ACTIF= PASSIF
	EN MONNAIE CENTRALE		AVOIRS EXTERIEURS	CREANCES SUR L'ETAT	Crédits à C.T	Crédits à M.L.T	Autres concours	Total		
	Encaisse	Dépôts en C/C								
2018										
Mars	216 624	1 271 328	1 019 377	1 458 865	2 586 633	2 204 126	25 812	4 816 571	981 050	9 763 814
Juin	234 383	1 095 020	1 009 357	1 524 289	2 705 834	2 271 924	22 125	4 999 883	938 999	9 801 931
Septembre	218 035	1 123 765	1 409 847	1 588 530	2 875 705	2 377 316	23 154	5 276 176	951 038	10 567 390
Décembre	280 835	1 226 012	974 668	1 616 742	2 977 448	2 472 921	30 880	5 481 249	1 050 193	10 629 698
2019										
Mars	226 199	1 348 844	994 345	2 008 250	2 862 701	2 549 065	20 404	5 432 170	1 108 384	11 118 193
Juin	264 144	998 738	1 018 573	1 955 146	3 106 099	2 635 442	20 345	5 761 886	1 074 822	11 073 309
Septembre	254 248	1 133 051	878 268	1 908 547	3 366 035	2 852 888	18 333	6 237 256	1 112 432	11 523 802
Décembre	335 165	1 225 920	989 703	1 835 100	3 669 918	2 979 797	28 073	6 677 789	1 134 420	12 198 097
2017										
Avril	163 173	1 092 623	1 089 464	1 224 836	2 257 442	1 981 766	21 139	4 260 347	807 177	8 637 620
Mai	168 718	901 676	1 096 102	1 208 215	2 181 357	1 979 473	15 692	4 176 522	760 665	8 311 900
Juin	184 987	811 909	1 054 591	1 141 718	2 266 336	2 006 499	15 388	4 288 223	807 329	8 288 758
Juillet	205 173	884 667	1 091 302	1 171 122	2 306 110	2 036 237	15 521	4 357 867	764 637	8 474 767
Août	190 595	981 225	1 139 341	1 199 821	2 325 071	2 041 141	17 009	4 383 221	807 465	8 701 668
Septembre	199 349	1 022 109	1 068 430	1 253 747	2 423 131	2 063 916	19 717	4 506 764	795 150	8 845 548
Octobre	199 974	1 065 284	1 071 988	1 267 351	2 527 845	2 076 425	19 054	4 623 324	745 873	8 973 793
Novembre	192 988	1 047 888	1 064 606	1 256 296	2 601 626	2 078 350	17 803	4 697 779	813 054	9 072 610
Décembre	236 322	1 220 920	1 101 330	1 326 613	2 660 377	2 124 928	19 182	4 804 487	777 574	9 467 246
2018										
Janvier	197 805	1 385 531	945 729	1 321 408	2 566 788	2 119 782	18 351	4 704 921	896 715	9 452 110
Février	195 614	1 313 988	954 577	1 446 631	2 545 990	2 144 255	6 317	4 696 561	1 001 033	9 608 405
Mars	216 624	1 271 328	1 019 377	1 458 865	2 586 633	2 204 126	25 812	4 816 571	981 050	9 763 814
Avril	190 309	1 266 634	1 043 643	1 490 794	2 598 451	2 203 621	19 051	4 821 123	936 894	9 749 397
Mai	205 828	1 170 316	952 076	1 507 221	2 640 405	2 218 713	19 241	4 878 358	926 476	9 640 276
Juin	234 383	1 095 020	1 009 357	1 524 289	2 705 834	2 271 924	22 125	4 999 883	938 999	9 801 931
Juillet	218 934	1 216 408	1 007 936	1 600 634	2 742 144	2 279 281	21 336	5 042 761	918 033	10 004 706
Août	221 517	1 162 679	962 942	1 587 780	2 756 767	2 321 516	6 478	5 084 762	1 022 213	10 041 893
Septembre	218 035	1 123 765	1 409 847	1 588 530	2 875 705	2 377 316	23 154	5 276 176	951 038	10 567 390
Octobre	230 882	1 142 157	884 973	1 543 761	2 969 515	2 408 868	18 687	5 397 070	976 078	10 174 921
Novembre	221 156	1 169 328	901 275	1 565 742	3 022 719	2 447 084	18 521	5 488 323	1 036 837	10 382 661
Décembre	280 835	1 226 012	974 668	1 616 742	2 977 448	2 472 921	30 880	5 481 249	1 050 193	10 629 698
2019										
Janvier	228 947	1 681 327	966 323	1 757 959	2 862 134	2 472 006	18 774	5 352 914	1 034 253	11 021 722
Février	221 037	1 437 493	1 023 395	1 898 826	2 817 573	2 508 073	4 258	5 329 905	1 125 380	11 036 036
Mars	226 199	1 348 844	994 345	2 008 250	2 862 701	2 549 065	20 404	5 432 170	1 108 384	11 118 193
Avril	218 311	1 262 218	1 078 564	2 014 552	2 958 619	2 564 646	19 595	5 542 860	1 110 478	11 226 982
Mai	239 916	1 031 773	1 070 700	2 022 503	3 014 078	2 607 693	20 607	5 642 378	1 051 841	11 059 110
Juin	264 144	998 738	1 018 573	1 955 146	3 106 099	2 635 442	20 345	5 761 886	1 074 822	11 073 309
Juillet	246 209	1 193 055	961 798	1 901 413	3 194 826	2 709 800	18 404	5 923 030	1 082 327	11 307 832
Août	248 854	1 245 170	962 345	1 909 876	3 309 213	2 781 335	21 346	6 111 894	1 087 760	11 565 900
Septembre	254 248	1 133 051	878 268	1 908 547	3 366 035	2 852 888	18 333	6 237 256	1 112 432	11 523 802
Octobre	248 724	1 129 247	974 609	1 868 797	3 360 178	2 913 233	18 894	6 292 305	1 140 705	11 654 387
Novembre	254 811	1 088 531	1 003 609	1 874 026	3 537 779	2 923 122	19 827	6 480 728	1 145 951	11 847 656
Décembre	335 165	1 225 920	989 703	1 835 100	3 669 918	2 979 797	28 073	6 677 789	1 134 420	12 198 097

SITUATION DES BANQUES DE DEPOTS : PASSIF

(en millions d'ariary)

PERIODES	D	E	P	O	T	S	OBLIGA-TIONS L'ETAT	AVOIRS DE L'ETAT	ENGAGEMENTS EXTERIEURS		CONCOURS RESOURCES DE B.F.M.	AUTRES POSTES DU PASSIF
	à vue	en devises	d'épargne	à terme					à C.T.	à M & LT		
2018												
Mars	3 483 720	964 664	1 952 283	840 424	60 213	510 769	94 898	80 691	-465 000	999 063	1 242 089	
Juin	3 659 264	954 008	2 031 366	715 405	56 002	559 553	143 682	78 273	-445 400	1 063 150	986 628	
Septembre	3 553 550	1 397 922	2 041 508	715 955	54 793	591 344	125 858	71 710	-133 000	1 079 371	1 068 380	
Décembre	3 683 670	947 562	2 160 001	907 735	59 905	520 542	147 933	107 130	-287 400	1 105 113	1 277 507	
2019												
Mars	3 798 954	1 006 482	2 228 692	994 113	61 518	524 392	150 398	102 426	-245 000	1 110 339	1 385 878	
Juin	4 021 911	991 863	2 236 181	840 294	54 083	560 513	178 006	130 505	-185 000	1 185 277	1 059 676	
Septembre	4 207 971	921 455	2 351 537	775 650	62 686	559 394	142 686	128 207	22 000	1 213 158	1 139 058	
Décembre	4 417 762	1 059 588	2 423 030	908 175	72 614	579 087	175 063	125 461	-58 000	1 227 837	1 267 480	
2017												
Avril	2 905 080	1 017 963	1 672 913	744 081	48 745	429 222	83 382	48 008	-146 000	930 761	903 466	
Mai	2 906 954	1 020 341	1 653 938	665 938	47 606	395 417	111 643	47 854	-226 000	969 629	718 579	
Juin	2 876 670	996 680	1 726 314	607 093	43 267	377 537	94 621	49 910	-226 000	978 612	764 053	
Juillet	2 837 797	973 689	1 682 216	642 991	50 943	394 192	89 216	46 641	-35 000	980 527	811 556	
Août	2 982 947	1 025 824	1 681 883	638 730	50 627	392 098	111 580	65 892	-30 000	981 872	800 216	
Septembre	3 136 234	964 547	1 692 083	666 257	49 432	396 534	119 788	65 764	-90 000	984 041	860 867	
Octobre	3 213 873	964 648	1 712 811	664 102	49 354	422 489	100 456	71 649	-111 000	982 521	902 891	
Novembre	3 255 528	990 248	1 733 163	696 562	49 790	459 459	125 751	79 278	-244 500	978 626	948 704	
Décembre	3 502 292	1 005 752	1 835 182	755 276	50 786	388 734	130 082	81 302	-275 500	977 684	1 015 656	
2018												
Janvier	3 417 936	943 275	1 891 266	758 811	56 986	479 654	99 765	77 791	-365 000	979 995	1 111 631	
Février	3 441 387	944 663	1 945 482	781 491	54 996	495 040	117 828	75 153	-415 000	986 111	1 181 254	
Mars	3 483 720	964 664	1 952 283	840 424	60 213	510 769	94 898	80 691	-465 000	999 063	1 242 089	
Avril	3 542 404	986 283	1 979 987	773 831	59 876	560 961	125 890	65 495	-445 000	1 044 505	1 055 165	
Mai	3 549 536	956 357	1 984 232	760 836	54 404	546 544	124 154	56 032	-445 000	1 051 367	1 002 215	
Juin	3 659 264	954 008	2 031 366	715 405	56 002	559 553	143 682	78 273	-445 000	1 063 150	986 628	
Juillet	3 599 278	960 761	1 991 645	693 051	56 125	589 906	106 825	68 783	-120 000	1 076 864	981 468	
Août	3 528 391	970 520	1 996 937	694 557	58 099	595 403	126 881	66 282	-93 000	1 080 913	1 016 910	
Septembre	3 553 550	1 397 922	2 041 508	715 955	54 793	591 344	125 858	71 710	-133 000	1 079 371	1 068 380	
Octobre	3 436 729	887 427	2 063 867	825 755	55 719	584 962	112 187	76 340	-93 000	1 080 940	1 143 996	
Novembre	3 541 103	918 410	2 084 213	860 801	58 833	567 251	118 204	83 025	-173 400	1 086 836	1 237 386	
Décembre	3 683 670	947 562	2 160 001	907 735	59 905	520 542	147 933	107 130	-287 400	1 105 113	1 277 507	
2019												
Janvier	3 822 981	946 005	2 156 501	898 060	59 911	558 579	154 215	104 949	-90 000	1 104 374	1 306 148	
Février	3 735 363	991 316	2 206 305	961 808	60 921	523 474	209 104	110 276	-213 500	1 105 719	1 345 251	
Mars	3 798 954	1 006 482	2 228 692	994 113	61 518	524 392	150 398	102 426	-245 000	1 110 339	1 385 878	
Avril	3 932 908	1 097 432	2 243 078	1 005 443	59 666	549 246	151 817	114 748	-265 000	1 152 825	1 184 820	
Mai	3 940 619	1 029 437	2 234 674	886 514	58 708	549 925	175 192	135 871	-199 600	1 192 710	1 055 060	
Juin	4 021 911	991 863	2 236 181	840 294	54 083	560 513	178 006	130 505	-185 000	1 185 277	1 059 676	
Juillet	4 015 144	1 014 482	2 203 098	765 687	58 978	577 858	150 674	157 989	118 800	1 206 708	1 038 414	
Août	4 240 668	969 924	2 245 491	758 431	61 825	584 696	149 988	169 024	104 400	1 212 231	1 069 223	
Septembre	4 207 971	921 455	2 351 537	775 650	62 686	559 394	142 686	128 207	22 000	1 213 158	1 139 058	
Octobre	4 133 366	988 207	2 327 149	795 347	65 437	576 118	185 446	138 351	55 000	1 218 035	1 171 930	
Novembre	4 096 524	1 067 683	2 338 973	917 266	73 791	577 778	165 332	134 549	21 800	1 215 793	1 238 166	
Décembre	4 417 762	1 059 588	2 423 030	908 175	72 614	579 087	175 063	125 461	-58 000	1 227 837	1 267 480	

REPARTITION DES CONCOURS PAR CATEGORIE DE BENEFICIAIRES

(en millions d'ariary)

PERIODES	PARTICULIERS ET MENAGES			ENTREPRISES PRIVEES			ENTREPRISES PUBLIQUES			ADMINISTRATION ET ORGANISMES PUBLICS			TOTAL		
	C.T	M.T	L.T	C.T	M.T	L.T	C.T	M.T	L.T	C.T	M.T	L.T	C.T	M.T	L.T
2018 Mars	513 748	891 508	56 733	2 166 757	776 939	481 867	25 339	3 298	0	1 458 865	0	0	4 164 710	1 671 745	538 599
Juin	541 964	930 763	57 811	2 269 436	868 954	414 939	12 795	5 623	0	1 524 289	0	0	4 348 483	1 805 340	472 750
Septembre	580 392	974 097	58 110	2 409 077	899 124	448 446	32 513	5 056	0	1 588 530	0	0	4 610 511	1 878 276	506 556
Décembre	599 773	1 012 858	58 862	2 454 904	953 234	447 384	34 954	4 718	0	1 616 742	0	0	4 706 373	1 970 810	506 246
2019 Mars	571 716	1 040 665	60 013	2 361 585	1 016 267	435 922	13 308	1 702	0	2 008 250	0	0	4 954 859	2 058 635	495 935
Juin	579 925	1 089 950	61 787	2 627 677	1 052 033	437 371	34 893	1 438	0	1 955 146	0	0	5 197 640	2 143 421	499 158
Septembre	601 045	1 175 078	65 582	2 850 496	1 145 783	472 747	39 593	1 162	0	1 908 547	0	0	5 399 682	2 322 023	538 329
Décembre	615 580	1 255 286	69 249	3 134 271	1 194 481	467 193	42 113	874	0	1 835 100	0	0	5 627 064	2 450 641	536 442
2017 Avril	370 091	778 192	53 177	1 907 874	693 359	458 321	52 680	3 297	0	1 224 836	0	0	3 555 480	1 474 848	511 498
Mai	384 906	788 912	53 789	1 819 265	690 712	447 476	42 623	3 051	0	1 208 215	0	0	3 455 010	1 482 675	501 265
Juin	402 298	799 874	53 855	1 903 128	704 952	449 664	41 145	2 619	0	1 141 718	0	0	3 488 290	1 507 445	503 519
Juillet	420 688	813 918	54 270	1 933 625	783 714	386 628	40 816	2 207	0	1 171 122	0	0	3 566 252	1 599 839	440 898
Août	439 569	832 121	55 100	1 944 205	770 860	382 821	39 118	4 764	0	1 199 821	0	0	3 622 714	1 607 745	437 921
Septembre	460 238	851 155	55 485	2 018 893	775 833	381 309	34 049	4 640	0	1 253 747	0	0	3 766 926	1 631 629	436 794
Octobre	469 801	862 114	57 677	2 111 617	778 757	378 262	34 563	4 222	0	1 267 351	0	0	3 883 332	1 645 093	435 939
Novembre	491 546	867 854	57 168	2 159 151	785 005	368 990	31 231	3 969	0	1 256 296	0	0	3 938 223	1 656 828	426 157
Décembre	496 750	881 111	57 405	2 216 585	803 460	384 513	37 974	3 988	0	1 326 613	0	0	4 077 922	1 688 560	441 918
2018 Janvier	491 621	878 426	56 893	2 145 478	791 190	395 889	31 950	3 622	0	1 321 408	0	0	3 990 457	1 673 238	452 781
Février	492 985	883 852	56 519	2 129 732	763 050	443 578	24 290	3 467	0	1 446 631	0	0	4 093 638	1 650 369	500 097
Mars	513 748	891 508	56 733	2 166 757	776 939	481 867	25 339	3 298	0	1 458 865	0	0	4 164 710	1 671 745	538 599
Avril	517 592	902 745	56 866	2 169 416	823 972	423 204	25 314	2 991	0	1 490 794	0	0	4 203 116	1 729 707	480 070
Mai	532 369	918 486	57 713	2 188 684	830 538	415 235	23 256	2 900	0	1 507 221	0	0	4 251 530	1 751 925	472 948
Juin	541 964	930 763	57 811	2 269 436	868 954	414 939	12 795	5 623	0	1 524 289	0	0	4 348 483	1 805 340	472 750
Juillet	552 939	938 856	57 704	2 297 145	864 557	418 937	27 205	5 395	0	1 600 634	0	0	4 477 923	1 808 808	476 641
Août	567 127	959 384	57 817	2 292 857	832 556	443 365	29 099	35 813	0	1 587 780	0	0	4 476 863	1 827 753	501 182
Septembre	580 392	974 097	58 110	2 409 077	899 124	448 446	32 513	5 056	0	1 588 530	0	0	4 610 511	1 878 276	506 556
Octobre	591 641	997 248	58 434	2 479 268	913 252	440 434	31 103	4 971	0	1 543 761	0	0	4 645 774	1 915 471	498 867
Novembre	595 383	1 002 928	58 858	2 502 382	949 440	436 487	31 696	4 844	0	1 565 742	0	0	4 695 203	1 957 211	495 346
Décembre	599 773	1 012 858	58 862	2 454 904	953 234	447 384	34 954	4 718	0	1 616 742	0	0	4 706 373	1 970 810	506 246
2019 Janvier	587 727	1 017 164	59 456	2 336 617	957 924	438 362	17 843	4 589	0	1 757 959	0	0	4 700 145	1 979 676	497 819
Février	560 765	1 024 523	59 592	2 300 117	989 843	437 841	15 467	1 777	0	1 898 826	0	0	4 775 174	2 016 142	497 433
Mars	571 716	1 040 665	60 013	2 361 585	1 016 267	435 922	13 308	1 702	0	2 008 250	0	0	4 954 859	2 058 635	495 935
Avril	576 967	1 054 912	60 735	2 438 214	1 016 238	437 887	37 108	1 612	0	2 014 552	0	0	5 066 841	2 072 762	498 622
Mai	569 873	1 077 272	60 381	2 518 056	1 038 363	436 848	37 481	1 531	0	2 022 503	0	0	5 147 912	2 117 165	497 228
Juin	579 925	1 089 950	61 787	2 627 677	1 052 033	437 371	34 893	1 438	0	1 955 146	0	0	5 197 640	2 143 421	499 158
Juillet	591 297	1 115 037	62 364	2 689 319	1 080 649	457 757	38 875	1 350	0	1 901 413	0	0	5 220 905	2 197 036	520 121
Août	597 135	1 140 003	63 637	2 795 610	1 125 207	458 485	39 544	1 339	0	1 909 876	0	0	5 342 165	2 206 549	522 122
Septembre	601 045	1 175 078	65 582	2 850 496	1 145 783	472 747	39 593	1 162	0	1 908 547	0	0	5 399 682	2 322 023	538 329
Octobre	612 143	1 212 867	67 041	2 826 617	1 158 065	481 586	42 402	1 069	0	1 868 797	0	0	5 349 959	2 372 001	548 627
Novembre	608 639	1 230 038	66 954	2 992 935	1 158 057	474 389	43 836	1 056	0	1 874 026	0	0	5 519 436	2 389 151	541 343
Décembre	615 580	1 255 286	69 249	3 134 271	1 194 481	467 193	42 113	874	0	1 835 100	0	0	5 627 064	2 450 641	536 442

REPARTITION DES DEPOTS EN ARIARY PAR CATEGORIE DE DEPOSANTS

(en millions d'ariary)

PERIODES	PARTICULIERS ET MENAGES		ENTREPRISES PRIVEES		ENTREPRISES PUBLIQUES		INSTITUTIONS FINANCIERES		ADMINISTRATION ET ORGANISMES PUBLICS		TOTAL	
	DAV	DAT	DAV	DAT	DAV	DAT	DAV	DAT	DAV	DAT	DAV	DAT
2018												
Mars	964 926	141 383	2 296 171	503 294	185 202	169 428	37 417	26 319	276 796	74 845	3 760 511	915 269
Juin	1 006 379	147 748	2 451 919	390 603	159 684	150 865	38 435	26 190	331 877	82 695	3 988 294	798 100
Septembre	1 004 472	157 651	2 358 927	380 644	143 614	144 021	46 533	33 640	423 675	26 195	3 977 220	742 151
Décembre	1 066 141	173 191	2 459 469	514 880	117 488	187 022	40 572	32 640	322 664	43 000	4 006 334	950 734
2019												
Mars	1 129 249	183 960	2 504 692	590 655	132 048	184 569	32 956	34 930	338 553	42 500	4 137 497	1 036 613
Juin	1 102 348	175 501	2 676 289	470 595	208 397	162 192	33 395	32 007	371 042	46 650	4 391 471	886 944
Septembre	1 113 469	175 217	2 772 830	451 648	286 853	118 080	33 460	30 703	360 682	57 338	4 567 293	832 988
Décembre	1 153 025	167 707	2 956 630	587 089	273 095	119 437	35 011	33 942	332 784	57 090	4 750 545	965 265
2017												
Avril	829 384	117 854	1 932 563	363 991	102 022	240 431	41 111	21 805	198 670	43 919	3 103 750	788 000
Mai	800 405	130 246	1 967 785	308 216	102 923	200 271	35 586	27 205	186 055	39 219	3 092 754	705 157
Juin	822 768	132 689	1 924 163	248 329	83 761	203 521	41 153	22 555	179 620	24 785	3 051 465	631 878
Juillet	820 959	134 428	1 865 198	282 368	111 726	201 794	39 567	24 400	216 764	18 855	3 054 214	661 846
Août	822 204	134 953	2 003 126	273 363	119 003	207 082	38 085	23 332	202 348	23 455	3 184 766	662 185
Septembre	844 200	136 606	2 133 919	309 557	118 099	199 305	39 476	20 790	246 737	8 095	3 382 431	674 352
Octobre	840 597	136 511	2 157 592	339 357	174 429	168 295	41 195	19 940	298 175	8 095	3 511 988	672 197
Novembre	854 926	145 825	2 238 152	333 043	127 840	192 316	34 096	25 379	286 427	52 095	3 541 441	748 657
Décembre	929 068	146 999	2 371 029	381 770	160 183	209 897	37 848	16 610	250 389	14 695	3 748 516	769 971
2018												
Janvier	916 546	141 560	2 282 581	403 175	189 400	189 016	29 404	25 060	286 461	74 195	3 704 393	833 006
Février	952 796	142 432	2 244 919	428 394	208 047	182 168	35 100	28 497	279 864	79 345	3 720 726	860 836
Mars	964 926	141 383	2 296 171	503 294	185 202	169 428	37 417	26 319	276 796	74 845	3 760 511	915 269
Avril	981 892	144 606	2 362 394	418 050	159 341	180 146	38 772	31 029	335 943	78 795	3 878 342	852 626
Mai	973 991	144 595	2 350 687	439 866	188 827	150 210	35 916	26 165	327 950	82 695	3 877 371	843 531
Juin	1 006 379	147 748	2 451 919	390 603	159 684	150 865	38 435	26 190	331 877	82 695	3 988 294	798 100
Juillet	969 933	152 202	2 415 592	379 289	166 647	129 151	45 742	32 410	367 460	84 995	3 965 373	778 046
Août	978 690	155 614	2 342 632	374 033	162 648	129 531	44 307	35 380	444 743	25 195	3 973 020	719 752
Septembre	1 004 472	157 651	2 358 927	380 644	143 614	144 021	46 533	33 640	423 675	26 195	3 977 220	742 151
Octobre	991 224	164 595	2 313 181	423 899	71 841	203 219	59 798	34 042	400 177	28 125	3 836 221	853 880
Novembre	1 011 616	168 953	2 397 806	450 945	97 125	213 303	34 556	27 600	378 721	42 000	3 919 823	902 800
Décembre	1 066 141	173 191	2 459 469	514 880	117 488	187 022	40 572	32 640	322 664	43 000	4 006 334	950 734
2019												
Janvier	1 085 247	175 966	2 556 979	504 803	138 944	185 354	41 791	31 937	371 874	38 600	4 194 835	936 660
Février	1 107 652	178 563	2 454 256	570 445	138 876	182 064	34 568	30 735	363 055	20 600	4 098 408	982 407
Mars	1 129 249	183 960	2 504 692	590 655	132 048	184 569	32 956	34 930	338 553	42 500	4 137 497	1 036 613
Avril	1 100 521	183 035	2 623 520	606 450	167 090	182 104	41 767	33 855	368 077	42 500	4 300 974	1 047 943
Mai	1 072 715	181 854	2 666 482	496 162	166 495	175 337	34 877	33 162	394 312	17 500	4 334 880	904 014
Juin	1 102 348	175 501	2 676 289	470 595	208 397	162 192	33 395	32 007	371 042	46 650	4 391 471	886 944
Juillet	1 087 173	216 296	2 615 269	439 957	273 211	79 684	38 190	29 749	378 129	56 440	4 391 972	822 127
Août	1 107 250	173 644	2 836 382	433 303	259 079	120 621	36 707	30 862	390 615	57 230	4 630 033	815 661
Septembre	1 113 469	175 217	2 772 830	451 648	286 853	118 080	33 460	30 703	360 682	57 338	4 567 293	832 988
Octobre	1 096 563	169 905	2 724 191	476 903	277 594	126 081	35 017	22 458	344 913	56 940	4 478 279	852 287
Novembre	1 106 414	165 867	2 676 111	597 870	277 868	120 087	35 451	33 442	339 111	55 940	4 434 955	973 206
Décembre	1 153 025	167 707	2 956 630	587 089	273 095	119 437	35 011	33 942	332 784	57 090	4 750 545	965 265

AUTRES ETABLISSEMENTS FINANCIERS

DEPOTS A VUE AU C.C.P DES PARTICULIERS ET DES COLLECTIVITES DECENTRALISEES

(en millions d'ariary)

PERIODES	N O M B R E			M O N T A N T		
	Particuliers	Collectivités décentralisées	Total	Particuliers	Collectivités décentralisées	Total
2018						
Mars	38 955	7 799	46 754	4 668	24	4 693
Juin	38958	7 799	46 757	3 599	24	3 622
Septembre	38 958	7 799	46 757	3 543	24	3 567
Décembre	38 962	7 799	46 761	3 647	25	3 671
2019						
Mars	38 964	7 799	46 763	3 710	24	3 734
Juin	38 966	7 799	46 765	4 676	24	4 700
Septembre	38 957	7 799	46 756	6 375	24	6 400
Décembre	38 958	7 799	46 757	7 685	25	7 710
2017						
Avril	38 924	7 799	46 723	3 684	24	3 709
Mai	38 939	7 799	46 738	4 125	24	4 149
Juin	38 940	7 799	46 739	4 268	24	4 292
Juillet	38 943	7 799	46 742	4 120	24	4 145
Août	38 943	7 799	46 742	4 808	24	4 832
Septembre	38 944	7 799	46 743	4 340	24	4 364
Octobre	38 947	7 799	46 746	4 007	24	4 031
Novembre	38 946	7 799	46 745	4 891	24	4 916
Décembre	38 947	7 799	46 746	3 869	24	3 893
2018						
Janvier	38 947	7 799	46 746	4 147	24	4 171
Février	38 955	7 799	46 754	4 083	24	4 107
Mars	38 955	7 799	46 754	4 668	24	4 693
Avril	38 957	7 799	46 756	4 904	24	4 928
Mai	38 958	7 799	46 757	4 555	25	4 580
Juin	38 958	7 799	46 757	3 599	24	3 622
Juillet	38 957	7 799	46 756	3 578	24	3 602
Août	38 958	7 799	46 757	3 767	24	3 792
Septembre	38 958	7 799	46 757	3 543	24	3 567
Octobre	38 959	7 799	46 758	3 750	24	3 774
Novembre	38 962	7 799	46 761	3 178	24	3 202
Décembre	38 962	7 799	46 761	3 647	25	3 671
2019						
Janvier	38 963	7 799	46 762	3 756	24	3 780
Février	38 964	7 799	46 763	3 594	24	3 618
Mars	38 964	7 799	46 763	3 710	24	3 734
Avril	38 966	7 799	46 765	4 552	24	4 576
Mai	38 965	7 799	46 764	5 684	24	5 707
Juin	38 966	7 799	46 765	4 676	24	4 700
Juillet	38 962	7 799	46 761	5 728	24	5 752
Août	38 962	7 799	46 761	7 025	24	7 049
Septembre	38 957	7 799	46 756	6 375	24	6 400
Octobre	38 957	7 799	46 756	7 939	24	7 963
Novembre	38 958	7 799	46 757	6 329	24	6 354
Décembre	38 958	7 799	46 757	7 685	25	7 710

EVOLUTION DES DEPOTS A LA CAISSE D'EPARGNE DE MADAGASCAR

(en millions d'ariary)

PERIODES	MONTANT
----------	---------

2018	Mars	373 038
	Juin	373 093
	Septembre	372 944
	Décembre	390 138
2019	Mars	406 270
	Juin	398 165
	Septembre	390 144
	Décembre	404 094
2017	Avril	324 649
	Mai	324 649
	Juin	334 069
	Juillet	335 316
	Août	335 318
	Septembre	335 537
	Octobre	340 690
	Novembre	346 051
	Décembre	352 961
2018	Janvier	364 894
	Février	371 541
	Mars	373 038
	Avril	373 756
	Mai	375 746
	Juin	373 093
	Juillet	371 605
	Août	372 344
	Septembre	372 944
	Octobre	377 226
	Novembre	381 163
	Décembre	390 138
2019	Janvier	401 170
	Février	406 316
	Mars	406 270
	Avril	407 631
	Mai	402 400
	Juin	398 165
	Juillet	393 874
	Août	391 615
	Septembre	390 144
	Octobre	392 613
	Novembre	396 669
	Décembre	404 094

(en millions d'ariary)

PERIODES	R	E	S	S	O	U	R	C	E	S	RESSOURCES		
	DISPONIBILITES MONETAIRES (M1)				QUASI-MONNAIE (M2 - M1)		AGREGAT DE MONNAIE	Dépôts en devise	OBLI- GATIONS	AGREGAT DE MONNAIE	COMPTE DE CAPITAL	AUTRES POSTES NETS	=
	Monnaie fiduciaire	Dépôts à vue Banques et autres	Total	Dépôts d'Epargne	Dépôts à terme	(M2)			(M3)	(1)			CONTRE- PARTIES
2018													
Mars	2 968 732	3 483 720	4 919	6 457 371	2 325 321	840 424	9 623 117	965 292	60 213	10 648 621	1 325 243	-542 448	11 431 416
Juin	3 040 689	3 659 264	3 880	6 703 832	2 404 459	715 405	9 823 696	954 618	56 002	10 834 316	1 389 417	-655 806	11 567 928
Septembre	3 357 796	3 553 550	3 791	6 915 137	2 414 452	715 955	10 045 544	1 398 552	54 793	11 498 889	1 405 681	-493 644	12 410 926
Décembre	3 416 096	3 683 670	3 787	7 103 553	2 550 139	907 735	10 561 426	1 202 322	59 905	11 823 653	1 551 612	-513 057	12 862 209
2019													
Mars	3 126 170	3 798 954	4 055	6 929 179	2 634 962	994 113	10 558 255	1 269 048	61 518	11 888 821	1 556 878	-404 901	13 040 798
Juin	3 243 850	4 021 911	5 014	7 270 775	2 634 346	840 294	10 745 415	1 242 875	54 083	12 042 373	1 713 347	-757 514	12 998 206
Septembre	3 416 458	4 207 971	6 585	7 631 014	2 741 681	775 650	11 148 345	973 709	62 686	12 184 740	1 740 158	-539 616	13 385 282
Décembre	3 314 754	4 417 762	7 912	7 740 427	2 827 124	908 175	11 475 727	1 110 988	72 614	12 659 329	1 778 137	-698 163	13 739 304
2017													
Avril	2 510 726	2 905 080	3 922	5 419 728	1 997 562	744 081	8 161 370	1 018 539	48 745	9 228 654	1 257 387	-626 864	9 859 177
Mai	2 597 426	2 906 954	4 358	5 508 738	1 978 587	665 938	8 153 263	1 020 920	47 606	9 221 789	1 296 255	-844 204	9 673 841
Juin	2 690 731	2 876 670	4 366	5 571 768	2 060 383	607 093	8 239 244	997 249	43 267	9 279 760	1 305 517	-916 641	9 668 636
Juillet	2 830 433	2 837 797	4 370	5 672 599	2 017 532	642 991	8 333 121	974 259	50 943	9 358 322	1 307 432	-861 156	9 804 598
Août	2 825 674	2 982 947	5 040	5 813 661	2 017 201	638 730	8 469 591	1 026 405	50 627	9 546 623	1 308 777	-926 887	9 928 513
Septembre	2 916 492	3 136 234	4 575	6 057 301	2 027 620	666 257	8 751 177	965 136	49 432	9 765 746	1 310 921	-819 682	10 256 985
Octobre	2 952 475	3 213 873	4 234	6 170 583	2 053 501	664 102	8 888 186	965 226	49 354	9 902 766	1 309 401	-607 672	10 604 496
Novembre	3 012 927	3 255 528	5 716	6 274 171	2 079 214	696 562	9 049 948	990 848	49 790	10 090 585	1 305 506	-618 163	10 777 929
Décembre	3 100 913	3 502 292	3 945	6 607 150	2 188 143	755 276	9 550 570	1 006 362	50 786	10 607 717	1 303 888	-494 218	11 417 387
2018													
Janvier	2 968 665	3 417 936	4 385	6 390 987	2 256 160	758 811	9 405 958	943 906	56 986	10 406 850	1 306 199	-539 903	11 173 145
Février	2 967 707	3 441 387	4 322	6 413 415	2 317 023	781 491	9 511 929	945 265	54 996	10 512 191	1 312 315	-679 300	11 145 205
Mars	2 968 732	3 483 720	4 919	6 457 371	2 325 321	840 424	9 623 117	965 292	60 213	10 648 621	1 325 243	-542 448	11 431 416
Avril	2 952 176	3 542 404	4 928	6 499 508	2 353 743	773 831	9 627 082	986 724	59 876	10 673 682	1 370 685	-653 361	11 391 006
Mai	2 969 360	3 549 536	5 295	6 524 191	2 359 978	760 836	9 645 004	956 970	54 404	10 656 379	1 377 547	-597 559	11 436 367
Juin	3 040 689	3 659 264	3 880	6 703 832	2 404 459	715 405	9 823 696	954 618	56 002	10 834 316	1 389 417	-655 806	11 567 928
Juillet	3 261 947	3 599 278	3 854	6 865 079	2 363 250	693 051	9 921 380	961 367	56 125	10 938 872	1 403 130	-699 112	11 642 890
Août	3 340 067	3 528 391	4 025	6 872 483	2 369 281	694 557	9 936 321	971 135	58 099	10 965 554	1 407 179	-646 292	11 726 441
Septembre	3 357 796	3 553 550	3 791	6 915 137	2 414 452	715 955	10 045 544	1 398 552	54 793	11 498 889	1 405 681	-493 644	12 410 926
Octobre	3 345 100	3 436 729	4 555	6 786 384	2 441 093	825 755	10 053 232	888 090	55 719	10 997 041	1 407 250	-328 704	12 075 587
Novembre	3 287 429	3 541 103	3 419	6 831 950	2 465 376	860 801	10 158 127	1 361 043	58 833	11 578 002	1 413 147	-180 583	12 810 566
Décembre	3 416 096	3 683 670	3 787	7 103 553	2 550 139	907 735	10 561 426	1 202 322	59 905	11 823 653	1 551 612	-513 057	12 862 209
2019													
Janvier	3 195 925	3 822 981	4 075	7 022 981	2 557 671	898 060	10 478 712	1 200 290	59 911	11 738 912	1 550 873	-499 850	12 789 935
Février	3 172 779	3 735 363	3 932	6 912 073	2 612 621	961 808	10 486 502	1 250 440	60 921	11 797 864	1 552 218	-480 382	12 869 700
Mars	3 126 170	3 798 954	4 055	6 929 179	2 634 962	994 113	10 558 255	1 269 048	61 518	11 888 821	1 556 878	-404 901	13 040 798
Avril	3 099 820	3 932 908	4 882	7 037 610	2 650 709	1 005 443	10 693 761	1 364 395	59 666	12 117 822	1 599 364	-565 616	13 151 569
Mai	3 193 562	3 940 619	6 010	7 140 191	2 637 074	886 514	10 663 779	1 297 875	58 708	12 020 362	1 720 737	-701 261	13 039 838
Juin	3 243 850	4 021 911	5 014	7 270 775	2 634 346	840 294	10 745 415	1 242 875	54 083	12 042 373	1 713 347	-757 514	12 998 206
Juillet	3 390 824	4 015 144	6 084	7 412 053	2 596 972	765 687	10 774 712	1 065 774	58 978	11 899 464	1 734 779	-700 404	12 933 838
Août	3 442 398	4 240 668	7 399	7 690 465	2 637 106	758 431	11 086 002	1 022 047	61 825	12 169 873	1 740 302	-615 832	13 294 342
Septembre	3 416 458	4 207 971	6 585	7 631 014	2 741 681	775 650	11 148 345	973 709	62 686	12 184 740	1 740 158	-539 616	13 385 282
Octobre	3 325 635	4 133 366	8 912	7 467 913	2 719 761	795 347	10 983 022	1 040 042	65 437	12 088 501	1 745 035	-668 345	13 165 191
Novembre	3 295 447	4 096 524	6 705	7 398 676	2 735 642	917 266	11 051 584	1 118 885	73 791	12 244 260	1 748 333	-677 982	13 314 611
Décembre *	3 314 754	4 417 762	7 912	7 740 427	2 827 124	908 175	11 475 727	1 110 988	72 614	12 659 329	1 778 137	-698 163	13 739 304

(1) Suite à une révision de méthodologie, les "allocation en DTS", comprises antérieurement dans les "comptes de capital" de BFM, sont désormais reclassées parmi les "engagements extérieurs" de BFM à partir des séries publiées dans le BIS numéro 72.

MONETAIRE ET LEURS CONTREPARTIES

(en millions d'ariary)

PERIODES	AVOIRS	CREANCES NETTES SUR L'ETAT						CREANCES SUR LES SECTEURS PARA-PUBLIC ET PRIVE					
		EXTERIEURS			NETS			Banques			Autres		
		Système bancaire	Autres créances	Total	Trésor de dépôts	Créances	Total						
2018	Mars	4 387 830	1 832 695	248 331	2 081 026	4 816 571	129 400	16 588	4 962 559				
	Juin	4 364 148	1 810 175	251 564	2 061 739	4 999 883	125 151	17 006	5 142 040				
	Septembre	4 794 895	1 946 400	271 845	2 218 244	5 276 176	104 666	16 944	5 397 786				
	Décembre	4 927 035	2 043 674	55 457	2 099 131	5 481 249	338 355	16 440	5 836 043				
2019	Mars	4 963 864	2 216 356	44 581	2 260 937	5 432 170	365 423	18 404	5 815 997				
	Juin	4 812 621	2 001 024	82 626	2 083 650	5 761 886	320 239	19 810	6 101 935				
	Septembre	5 172 280	1 557 954	192 476	1 750 430	6 237 256	204 067	21 249	6 462 572				
	Décembre	4 614 482	2 012 646	61 541	2 074 187	6 677 789	350 263	22 584	7 050 635				
2017	Avril	3 486 984	1 769 254	250 426	2 019 681	4 260 347	77 931	14 234	4 352 513				
	Mai	3 349 120	1 805 120	245 859	2 050 979	4 176 522	82 939	14 281	4 273 742				
	Juin	3 144 074	1 882 911	327 660	2 210 570	4 288 223	10 701	15 067	4 313 991				
	Juillet	3 326 202	1 765 895	311 663	2 077 558	4 357 867	27 798	15 174	4 400 839				
	Août	3 402 900	1 786 880	281 186	2 068 066	4 383 221	58 964	15 361	4 457 547				
	Septembre	3 495 426	1 899 596	274 057	2 173 653	4 506 764	65 844	15 299	4 587 907				
	Octobre	3 741 862	1 879 161	254 535	2 133 696	4 623 324	90 186	15 427	4 728 938				
	Novembre	3 853 087	1 860 687	240 260	2 100 947	4 697 779	110 707	15 409	4 823 895				
	Décembre	4 416 819	1 823 835	269 248	2 093 084	4 804 487	87 606	15 392	4 907 485				
2018	Janvier	4 376 847	1 706 555	280 458	1 987 013	4 704 921	88 607	15 756	4 809 285				
	Février	4 238 735	1 817 840	269 898	2 087 738	4 696 561	105 751	16 420	4 818 733				
	Mars	4 387 830	1 832 695	248 331	2 081 026	4 816 571	129 400	16 588	4 962 559				
	Avril	4 331 630	1 842 719	264 949	2 107 668	4 821 123	113 735	16 850	4 951 709				
	Mai	4 306 215	1 854 815	274 079	2 128 894	4 878 358	106 247	16 652	5 001 257				
	Juin	4 364 148	1 810 175	251 564	2 061 739	4 999 883	125 151	17 006	5 142 040				
	Juillet	4 384 051	1 823 729	246 583	2 070 312	5 042 761	128 624	17 143	5 188 528				
	Août	4 392 505	1 855 900	202 399	2 058 299	5 084 762	173 737	17 139	5 275 637				
	Septembre	4 794 895	1 946 400	271 845	2 218 244	5 276 176	104 666	16 944	5 397 786				
	Octobre	4 374 620	1 906 203	268 377	2 174 580	5 397 070	112 623	16 694	5 526 386				
	Novembre	5 116 002	1 805 297	227 870	2 033 167	5 488 323	156 496	16 577	5 661 396				
	Décembre	4 927 035	2 043 674	55 457	2 099 131	5 481 249	338 355	16 440	5 836 043				
2019	Janvier	4 844 606	2 170 403	121 670	2 292 073	5 352 914	283 280	17 062	5 653 256				
	Février	4 890 421	2 221 992	64 931	2 286 923	5 329 905	345 003	17 448	5 692 356				
	Mars	4 963 864	2 216 356	44 581	2 260 937	5 432 170	365 423	18 404	5 815 997				
	Avril	5 062 511	2 115 326	59 787	2 175 114	5 542 860	352 420	18 665	5 913 944				
	Mai	4 992 568	1 977 673	74 066	2 051 739	5 642 378	334 041	19 112	5 995 531				
	Juin	4 812 621	2 001 024	82 626	2 083 650	5 761 886	320 239	19 810	6 101 935				
	Juillet	5 216 517	1 374 364	120 425	1 494 789	5 923 030	279 201	20 301	6 222 532				
	Août	5 314 718	1 448 366	130 294	1 578 660	6 111 894	268 370	20 700	6 400 965				
	Septembre	5 172 280	1 557 954	192 476	1 750 430	6 237 256	204 067	21 249	6 462 572				
	Octobre	4 812 542	1 637 925	152 743	1 790 668	6 292 305	247 834	21 841	6 561 980				
	Novembre	4 653 993	1 754 641	101 883	1 856 524	6 480 728	301 140	22 225	6 804 094				
	Décembre *	4 614 482	2 012 646	61 541	2 074 187	6 677 789	350 263	22 584	7 050 635				

(2) La notion d "avoirs extérieurs nets" sous entend désormais les "avoirs extérieurs bruts" nets de tous les engagements extérieurs (à court terme et à long terme)

à partir des séries publiées dans le BIS numéro 72

AVOIRS EXTERIEURS NETS (1)

(en millions d'ariary)

PERIODES	RESERVES INTERNATIONALES			AVOIRS			ENGAGEMENTS EXTERIEURS			AVOIRS	
	D.T.S	Devises		Total	DES BANQUES		B.F.M	BANQUES DE DEPOTS		Total	EXTERIEURS NETS (1)
		B.F.M			DE	DEPOTS		DE	DEPOTS		
2018											
Mars	168 243	4 870 701	5 038 944	1 019 377	1 494 901	175 589	1 670 490	4 387 830			
Juin	166 363	4 897 126	5 063 489	1 009 357	1 486 744	221 954	1 708 698	4 364 148			
Septembre	160 449	5 092 071	5 252 520	1 409 847	1 669 905	197 568	1 867 473	4 794 895			
Décembre	159 429	5 716 832	5 876 261	974 668	1 668 831	255 063	1 923 894	4 927 035			
2019											
Mars	163 145	5 794 855	5 958 000	994 345	1 735 658	252 824	1 988 481	4 963 864			
Juin	163 467	5 848 000	6 011 467	1 018 573	1 908 908	308 511	2 217 419	4 812 621			
Septembre	164 286	6 496 990	6 661 276	878 268	2 096 370	270 893	2 367 263	5 172 280			
Décembre	163 650	5 813 321	5 976 972	989 703	2 051 668	300 524	2 352 192	4 614 482			
2017											
Avril	191 766	3 340 810	3 532 577	1 089 464	1 003 667	131 390	1 135 057	3 486 984			
Mai	188 657	3 214 336	3 402 993	1 096 102	990 478	159 497	1 149 975	3 349 120			
Juin	182 771	3 009 753	3 192 524	1 054 591	958 510	144 531	1 103 041	3 144 074			
JUILLET	171 936	3 392 753	3 564 688	1 091 302	1 193 932	135 857	1 329 788	3 326 202			
Août	167 106	3 489 602	3 656 708	1 139 341	1 215 677	177 471	1 393 148	3 402 900			
Septembre	170 215	3 680 685	3 850 901	1 068 430	1 238 353	185 552	1 423 905	3 495 426			
Octobre	176 615	3 933 812	4 110 427	1 071 988	1 268 448	172 105	1 440 553	3 741 862			
Novembre	180 507	4 113 051	4 293 559	1 064 606	1 300 049	205 029	1 505 078	3 853 087			
Décembre	182 615	4 802 443	4 985 059	1 101 330	1 458 186	211 383	1 669 570	4 416 819			
2018											
Janvier	176 171	4 917 875	5 094 046	945 729	1 485 372	177 556	1 662 928	4 376 847			
Février	162 586	4 757 817	4 920 403	954 577	1 443 264	192 981	1 636 245	4 238 735			
Mars	168 243	4 870 701	5 038 944	1 019 377	1 494 901	175 589	1 670 490	4 387 830			
Avril	166 604	4 793 275	4 959 879	1 043 643	1 480 507	191 385	1 671 892	4 331 630			
Mai	167 938	4 866 482	5 034 420	952 076	1 500 095	180 186	1 680 281	4 306 215			
Juin	166 363	4 897 126	5 063 489	1 009 357	1 486 744	221 954	1 708 698	4 364 148			
JUILLET	154 029	4 997 205	5 151 234	1 007 936	1 599 512	175 607	1 775 120	4 384 051			
Août	155 681	5 088 107	5 243 788	962 942	1 621 062	193 163	1 814 225	4 392 505			
Septembre	160 449	5 092 071	5 252 520	1 409 847	1 669 905	197 568	1 867 473	4 794 895			
Octobre	163 074	5 212 226	5 375 300	884 973	1 697 126	188 527	1 885 653	4 374 620			
Novembre	166 451	5 991 765	6 158 216	901 275	1 742 260	201 229	1 943 489	5 116 002			
Décembre	159 429	5 716 832	5 876 261	974 668	1 668 831	255 063	1 923 894	4 927 035			
2019											
Janvier	160 341	5 655 172	5 815 513	966 323	1 678 066	259 164	1 937 230	4 844 606			
Février	162 231	5 750 264	5 912 494	1 023 395	1 726 089	319 380	2 045 469	4 890 421			
Mars	163 145	5 794 855	5 958 000	994 345	1 735 658	252 824	1 988 481	4 963 864			
Avril	164 816	5 996 957	6 161 773	1 078 564	1 911 261	266 565	2 177 826	5 062 511			
Mai	163 821	5 983 151	6 146 972	1 070 700	1 914 041	311 063	2 225 104	4 992 568			
Juin	163 467	5 848 000	6 011 467	1 018 573	1 908 908	308 511	2 217 419	4 812 621			
JUILLET	163 781	6 312 160	6 475 941	961 798	1 912 559	308 663	2 221 222	5 216 517			
Août	164 524	6 606 429	6 770 952	962 345	2 099 567	319 013	2 418 579	5 314 718			
Septembre	164 286	6 496 990	6 661 276	878 268	2 096 370	270 893	2 367 263	5 172 280			
Octobre	163 422	6 082 803	6 246 226	974 609	2 084 495	323 797	2 408 292	4 812 542			
Novembre	160 312	5 845 152	6 005 464	1 003 609	2 055 199	299 882	2 355 080	4 653 993			
Décembre *	163 650	5 813 321	5 976 972	989 703	2 051 668	300 524	2 352 192	4 614 482			

(1) La notion d'"avoirs extérieurs nets" sous entend désormais les "réserves internationales de BFM et les avoirs extérieurs des banques" nets de tous les engagements extérieurs (à court terme et à long terme) à partir des séries publiées dans le BIS numéro 72.

CREANCES NETTES DU SYSTEME MONETAIRE SUR L'ETAT

(en millions d'ariary)

PERIODES	BANKY FOIBENT' MADAGASIKARA			BANQUES DE DEPOTS				AUTRES CREANCES				CREANCES	
	Avances et prêts	Dépôts et encaisse de l'Etat	CREANCES NETTES	Avoirs au C.C.P	Valeurs du Trésor	Autres concours	Avoirs de l'Etat	CREANCES NETTES	Contrep. Dépôts C.C.P	Contrep. Dépôts C.E.M	Lettres de change	TOTAL	NETTES TOTALES
2018													
Mars	1 134 354	249 754	884 600	1 778	1 455 414	1 672	510 769	948 096	4 693	373 038	129 400	248 331	2 081 026
Juin	1 132 239	286 800	845 440	1 904	1 520 771	1 615	559 553	964 736	3 622	373 093	125 151	251 564	2 061 739
Septembre	1 222 969	273 756	949 214	1 838	1 585 120	1 572	591 344	997 186	3 567	372 944	104 666	271 845	2 218 244
Décembre	1 268 855	321 381	947 474	1 789	1 613 483	1 470	520 542	1 096 200	3 673	390 138	338 355	55 457	2 099 131
2019													
Mars	1 037 881	305 384	732 497	1 771	2 005 024	1 455	524 392	1 483 859	3 734	406 270	365 423	44 581	2 260 937
Juin	1 029 841	423 450	606 391	1 615	1 952 196	1 335	560 513	1 394 633	4 700	398 165	320 239	82 626	2 083 650
Septembre	1 028 836	820 035	208 801	1 712	1 905 586	1 249	559 394	1 349 153	6 400	390 144	204 067	192 476	1 750 430
Décembre	1 103 436	346 803	756 633	2 317	1 831 261	1 522	579 087	1 256 013	7 710	404 094	350 263	61 541	2 074 187
2017													
Avril	1 149 823	176 183	973 641	2 127	1 222 644	64	429 222	795 614	3 709	324 649	77 931	250 426	2 019 681
Mai	1 154 920	142 598	992 322	2 584	1 198 739	6 892	395 417	812 798	4 149	324 649	82 939	245 859	2 050 979
Juin	1 216 595	97 865	1 118 730	2 131	1 139 325	262	377 537	764 181	4 292	334 069	10 701	327 660	2 210 570
Juillet	1 191 309	202 345	988 965	1 778	1 169 178	167	394 192	776 930	4 145	335 316	27 798	311 663	2 077 558
Août	1 149 616	170 459	979 157	1 818	1 197 450	553	392 098	807 723	4 832	335 318	58 964	281 186	2 068 066
Septembre	1 317 975	275 592	1 042 383	1 814	1 250 284	1 649	396 534	857 213	4 364	335 537	65 844	274 057	2 173 653
Octobre	1 287 122	252 823	1 034 299	1 779	1 263 499	2 073	422 489	844 863	4 031	340 690	90 186	254 535	2 133 696
Novembre	1 287 752	223 901	1 063 850	1 779	1 252 788	1 728	459 459	796 837	4 916	346 051	110 707	240 260	2 100 947
Décembre	1 275 424	389 467	885 957	2 020	1 322 791	1 802	388 734	937 878	3 893	352 961	87 606	269 248	2 093 084
2018													
Janvier	1 223 761	358 961	864 801	1 779	1 317 892	1 738	479 654	841 754	4 171	364 894	88 607	280 458	1 987 013
Février	1 176 605	310 356	866 249	1 779	1 443 173	1 680	495 040	951 591	4 107	371 541	105 751	269 898	2 087 738
Mars	1 134 354	249 754	884 600	1 778	1 455 414	1 672	510 769	948 096	4 693	373 038	129 400	248 331	2 081 026
Avril	1 131 967	219 081	912 886	1 873	1 487 304	1 617	560 961	929 833	4 928	373 756	113 735	264 949	2 107 668
Mai	1 136 625	242 488	894 138	1 896	1 503 702	1 623	546 544	960 677	4 580	375 746	106 247	274 079	2 128 894
Juin	1 132 239	286 800	845 440	1 904	1 520 771	1 615	559 553	964 736	3 622	373 093	125 151	251 564	2 061 739
Juillet	1 154 099	341 098	813 001	1 981	1 597 121	1 531	589 906	1 010 728	3 602	371 605	128 624	246 583	2 070 312
Août	1 159 654	296 131	863 523	1 984	1 584 115	1 680	595 403	992 377	3 792	372 344	173 737	202 399	2 058 299
Septembre	1 222 969	273 756	949 214	1 838	1 585 120	1 572	591 344	997 186	3 567	372 944	104 666	271 845	2 218 244
Octobre	1 174 104	226 701	947 404	1 996	1 540 298	1 467	584 962	958 799	3 774	377 226	112 623	268 377	2 174 580
Novembre	1 240 206	433 399	806 807	2 229	1 561 336	2 177	567 251	998 490	3 202	381 163	156 496	227 870	2 033 167
Décembre	1 268 855	321 381	947 474	1 789	1 613 483	1 470	520 542	1 096 200	3 673	390 138	338 355	55 457	2 099 131
2019													
Janvier	1 285 481	314 459	971 023	1 709	1 754 805	1 444	558 579	1 199 380	3 780	401 170	283 280	121 670	2 292 073
Février	1 256 960	410 320	846 640	1 769	1 895 364	1 693	523 474	1 375 352	3 618	406 316	345 003	64 931	2 286 923
Mars	1 037 881	305 384	732 497	1 771	2 005 024	1 455	524 392	1 483 859	3 734	406 270	365 423	44 581	2 260 937
Avril	1 038 902	388 882	650 020	1 552	2 011 661	1 339	549 246	1 465 306	4 576	407 631	352 420	59 787	2 175 114
Mai	1 036 993	531 898	505 095	1 595	2 019 503	1 405	549 925	1 472 578	5 707	402 400	334 041	74 066	2 051 739
Juin	1 029 841	423 450	606 391	1 615	1 952 196	1 335	560 513	1 394 633	4 700	398 165	320 239	82 626	2 083 650
Juillet	1 030 108	979 299	50 809	1 712	1 898 296	1 405	577 858	1 323 555	5 752	393 874	279 201	120 425	1 494 789
Août	1 031 590	908 404	123 186	1 716	1 906 835	1 325	584 696	1 325 180	7 049	391 615	268 370	130 294	1 578 660
Septembre	1 028 836	820 035	208 801	1 712	1 905 586	1 249	559 394	1 349 153	6 400	390 144	204 067	192 476	1 750 430
Octobre	1 031 656	686 409	345 247	1 746	1 865 750	1 301	576 118	1 292 679	7 963	392 613	247 834	152 743	1 790 668
Novembre	1 021 103	562 711	458 393	1 768	1 870 974	1 283	577 778	1 296 248	6 354	396 669	301 140	101 883	1 856 524
Décembre *	1 103 436	346 803	756 633	2 317	1 831 261	1 522	579 087	1 256 013	7 710	404 094	350 263	61 541	2 074 187

CREANCES SUR LES SECTEURS PARA - PUBLIC ET PRIVE

(en millions d'ariary)

PERIODES	B	A	N	Q	U	E	S	T R E S O R	A U T R E S	T O T A L
	Crédits à C.T	Crédits à M.T	Crédits à L.T		Autres concours		Total		D E S	C R E D I T S
2018										
Mars	2 586 633	1 671 621	532 505	25 812	4 816 571	129 400	16 588	4 962 559		
Juin	2 705 834	1 805 219	466 704	22 125	4 999 883	125 151	17 006	5 142 040		
Septembre	2 875 705	1 876 904	500 412	23 154	5 276 176	104 666	16 944	5 397 786		
Décembre	2 977 448	1 970 786	502 135	30 880	5 481 249	338 355	16 440	5 836 043		
2019										
Mars	2 862 701	2 057 257	491 808	20 404	5 432 170	365 423	18 404	5 815 997		
Juin	3 106 099	2 140 412	495 029	20 345	5 761 886	320 239	19 810	6 101 935		
Septembre	3 366 035	2 319 193	533 695	18 333	6 237 256	204 067	21 249	6 462 572		
Décembre	3 669 918	2 448 009	531 788	28 073	6 677 789	350 263	22 584	7 050 635		
2017										
Avril	2 257 442	1 474 716	507 051	21 139	4 260 347	77 931	14 234	4 352 513		
Mai	2 181 357	1 482 655	496 818	15 692	4 176 522	82 939	14 281	4 273 742		
Juin	2 266 336	1 507 425	499 074	15 388	4 288 223	10 701	15 067	4 313 991		
Juillet	2 306 110	1 599 784	436 453	15 521	4 357 867	27 798	15 174	4 400 839		
Août	2 325 071	1 607 689	433 453	17 009	4 383 221	58 964	15 361	4 457 547		
Septembre	2 423 131	1 631 573	432 344	19 717	4 506 764	65 844	15 299	4 587 907		
Octobre	2 527 845	1 644 944	431 481	19 054	4 623 324	90 186	15 427	4 728 938		
Novembre	2 601 626	1 656 679	421 670	17 803	4 697 779	110 707	15 409	4 823 895		
Décembre	2 660 377	1 688 409	436 518	19 182	4 804 487	87 606	15 392	4 907 485		
2018										
Janvier	2 566 788	1 673 091	446 691	18 351	4 704 921	88 607	15 756	4 809 285		
Février	2 545 990	1 650 246	494 009	6 317	4 696 561	105 751	16 420	4 818 733		
Mars	2 586 633	1 671 621	532 505	25 812	4 816 571	129 400	16 588	4 962 559		
Avril	2 598 451	1 729 585	474 036	19 051	4 821 123	113 735	16 850	4 951 709		
Mai	2 640 405	1 751 804	466 908	19 241	4 878 358	106 247	16 652	5 001 257		
Juin	2 705 834	1 805 219	466 704	22 125	4 999 883	125 151	17 006	5 142 040		
Juillet	2 742 144	1 808 685	470 596	21 336	5 042 761	128 624	17 143	5 188 528		
Août	2 756 767	1 826 383	495 134	6 478	5 084 762	173 737	17 139	5 275 637		
Septembre	2 875 705	1 876 904	500 412	23 154	5 276 176	104 666	16 944	5 397 786		
Octobre	2 969 515	1 914 097	494 771	18 687	5 397 070	112 623	16 694	5 526 386		
Novembre	3 022 719	1 955 833	491 251	18 521	5 488 323	156 496	16 577	5 661 396		
Décembre	2 977 448	1 970 786	502 135	30 880	5 481 249	338 355	16 440	5 836 043		
2019										
Janvier	2 862 134	1 978 299	493 707	18 774	5 352 914	283 280	17 062	5 653 256		
Février	2 817 573	2 014 767	493 306	4 258	5 329 905	345 003	17 448	5 692 356		
Mars	2 862 701	2 057 257	491 808	20 404	5 432 170	365 423	18 404	5 815 997		
Avril	2 958 619	2 070 154	494 492	19 595	5 542 860	352 420	18 665	5 913 944		
Mai	3 014 078	2 114 593	493 101	20 607	5 642 378	334 041	19 112	5 995 531		
Juin	3 106 099	2 140 412	495 029	20 345	5 761 886	320 239	19 810	6 101 935		
Juillet	3 194 826	2 194 075	515 725	18 404	5 923 030	279 201	20 301	6 222 532		
Août	3 309 213	2 263 634	517 701	21 346	6 111 894	268 370	20 700	6 400 965		
Septembre	3 366 035	2 319 193	533 695	18 333	6 237 256	204 067	21 249	6 462 572		
Octobre	3 360 178	2 369 238	543 996	18 894	6 292 305	247 834	21 841	6 561 980		
Novembre	3 537 779	2 386 431	536 691	19 827	6 480 728	301 140	22 225	6 804 094		
Décembre *	3 669 918	2 448 009	531 788	28 073	6 677 789	350 263	22 584	7 050 635		

MOUVEMENTS DES COMPTES DE DEPOTS A VUE ET COEFFICIENT DE ROTATION

(en millions d'ariary)

PERIODES	MOUVEMENTS	MOUVEMENTS	COEFFICIENT
	DEBITEURS	DEBITEURS ET CREDITEURS	DE
	DEBITEURS	CREDITEURS	ROTATION
2018			
Mars	4 889 955	10 765 318	45
Juin	5 254 304	11 706 721	45
Septembre	5 267 067	11 562 648	46
Décembre	5 864 753	13 035 802	45
2019			
Mars	5 279 658	11 634 134	45
Juin	5 533 132	12 249 951	45
Septembre	6 397 751	13 797 889	46
Décembre	8 033 099	17 667 125	45
2017			
Avril	4 018 346	8 936 311	45
Mai	5 281 125	11 426 481	46
Juin	4 712 961	10 367 890	45
Juillet	5 446 443	11 508 753	47
Août	5 175 072	11 015 206	47
Septembre	5 014 864	10 996 123	46
Octobre	5 616 056	12 272 604	46
Novembre	5 318 281	11 666 869	46
Décembre	5 817 087	12 827 262	45
2018			
Janvier	4 173 527	9 246 583	45
Février	4 640 014	10 276 337	45
Mars	4 889 955	10 765 318	45
Avril	5 104 537	11 281 904	45
Mai	5 284 016	11 616 794	45
Juin	5 254 304	11 706 721	45
Juillet	6 778 087	13 885 737	49
Août	6 775 426	14 490 707	47
Septembre	5 267 067	11 562 648	46
Octobre	6 981 029	14 870 572	47
Novembre	6 196 197	13 317 503	47
Décembre	5 864 753	13 035 802	45
2019			
Janvier	5 777 282	12 739 451	45
Février	5 426 325	11 853 678	46
Mars	5 279 658	11 634 134	45
Avril	5 565 124	12 238 145	45
Mai	5 779 906	12 686 240	46
Juin	5 533 132	12 249 951	45
Juillet	11 410 100	24 010 691	48
Août	5 766 702	12 936 344	45
Septembre	6 397 751	13 797 889	46
Octobre	6 711 198	14 548 766	46
Novembre	5 353 871	11 659 801	46
Décembre	8 033 099	17 667 125	45

OPERATIONS SUR LE MARCHE INTERBANCAIRE DE DEVISES

DATE	NOMBRE D'OPERATIONS				MONTANT DES TRANSACTIONS				COURS EN ARIARY	
	E U R O		U S D		E U R O		U S D		E U R O	U S D
	De la période	Cumulé de la période	De la période	Cumulé de la période	De la période	Cumulé de la période	De la période	Cumulé de la période	MOYEN PONDÉRÉ	MOYEN PONDÉRÉ

TRIMESTRIELS

2018	1er T	1 560	1 560	2 293	2 293	397,7	397,7	833,6	833,6	3 902,7	3 175,6
	2ème T	1 561	3 121	2 232	4 525	416,3	814,0	831,6	1 665,2	3 903,5	3 276,4
	3ème T	1 501	4 622	2 296	6 821	431,3	1 245,4	929,8	2 595,0	3 883,8	3 340,3
	4ème T	1 378	6 000	2 026	8 847	428,5	1 673,9	895,9	3 490,9	4 042,1	3 546,7
2019	1er T	1 394	1 394	2 041	2 041	418,9	418,9	817,9	817,9	4 014,3	3 536,8
	2ème T	1 365	2 759	1 974	4 015	422,7	841,5	759,0	1 576,8	4 049,5	3 609,2
	3ème T	1 676	4 435	2 259	6 274	638,4	1 480,0	1 028,2	2 605,0	4 086,6	3 680,7
	4ème T	1 651	6 086	2 312	8 586	605,6	2 085,6	1 080,5	3 685,5	4 031,9	3 646,6

MENSUELS

2018	Janvier	515	515	769	769	134,9	134,9	283,2	283,2	3 936,2	3 230,4
	Février	496	1 011	751	1 520	125,0	259,8	275,8	559,0	3 903,4	3 159,3
	Mars	549	1 560	773	2 293	137,9	397,7	274,6	833,6	3 868,4	3 137,0
	Avril	522	2 082	791	3 084	136,5	534,2	277,6	1 111,3	3 947,1	3 215,3
	Mai	502	2 584	725	3 809	127,5	661,7	285,9	1 397,2	3 845,7	3 257,9
	Juin	537	3 121	716	4 525	152,3	814,0	268,0	1 665,2	3 917,6	3 355,9
	Juillet	531	3 652	794	5 319	163,0	977,0	311,6	1 976,8	3 867,2	3 311,3
	Août	521	4 173	833	6 152	148,8	1 125,8	323,8	2 300,7	3 814,5	3 301,9
	Septembre	449	4 622	669	6 821	119,6	1 245,4	294,3	2 595,0	3 969,8	3 407,8
	Octobre	527	5 149	776	7 597	151,5	1 396,8	322,1	2 917,1	4 019,6	3 503,3
	Novembre	472	5 621	684	8 281	140,1	1 537,0	301,9	3 219,0	4 098,3	3 612,3
	Décembre	379	6 000	566	8 847	136,9	1 673,9	271,9	3 490,9	4 008,5	3 524,6

2019	Janvier	476	476	715	715	150,3	150,3	305,0	305,0	4 044,9	3 544,3
	Février	463	939	694	1 409	134,3	284,6	263,6	568,6	4 001,8	3 530,3
	Mars	455	1 394	632	2 041	134,2	418,9	249,3	817,9	3 996,3	3 535,7
	Avril	488	1 882	674	2 715	159,5	578,3	244,0	1 061,9	4 025,3	3 586,6
	Mai	449	2 331	671	3 386	130,6	708,9	261,6	1 323,5	4 050,9	3 626,2
	Juin	428	2 759	629	4 015	132,6	841,5	253,4	1 576,8	4 072,3	3 614,7
	Juillet	600	3 359	776	4 791	226,5	1 068,0	358,3	1 935,1	4 059,1	3 623,3
	Août	539	3 898	734	5 525	194,5	1 262,5	322,0	2 257,1	4 090,4	3 682,1
	Septembre	537	4 435	749	6 274	217,5	1 480,0	347,9	2 605,0	4 110,4	3 736,8
	Octobre	635	5 070	884	7 158	221,1	1 701,1	412,6	3 017,7	4 035,9	3 656,4
	Novembre	513	5 583	712	7 870	182,8	1 883,9	312,4	3 330,1	4 049,1	3 667,6
	Décembre	503	6 086	716	8 586	201,7	2 085,6	355,4	3 685,5	4 010,5	3 615,9

COURS INDICATIFS DES PRINCIPALES DEVISES : MOYENNE DE LA PERIODE

(en MGA avec une décimale)

PERIODES	USD	100 YENS	GBP	CHF	EURO	DTS	MUR	ZAR	HKD
2016									
Janvier	3 206,1	2 714,3	4 616,5	3 183,4	3 480,0	4 430,6	88,9	196,2	412,1
Février	3 184,0	2 775,8	4 553,6	3 205,1	3 529,5	4 435,9	89,1	202,1	409,2
Mars	3 194,5	2 831,1	4 542,8	3 246,6	3 539,5	4 453,0	89,7	207,1	411,6
Avril	3 173,5	2 895,5	4 541,5	3 291,9	3 593,8	4 469,8	90,5	217,2	409,1
Mai	3 179,6	2 912,9	4 627,8	3 245,1	3 588,0	4 483,4	90,4	206,9	409,5
Juin	3 264,5	3 096,7	4 639,9	3 365,3	3 666,3	4 598,0	92,3	216,7	420,6
Juillet	3 057,2	2 943,7	4 025,0	3 116,3	3 382,5	4 252,6	86,3	211,9	394,1
Août	3 021,8	2 985,3	3 964,1	3 114,2	3 383,8	4 229,7	85,9	219,6	389,6
Septembre	3 057,2	3 001,4	4 019,9	3 139,2	3 420,9	4 276,9	86,5	218,1	394,2
Octobre	3 188,2	3 073,0	3 935,8	3 229,9	3 511,2	4 406,0	89,6	228,5	411,0
Novembre	3 258,9	3 008,4	4 054,7	3 271,0	3 510,5	4 454,3	91,0	233,6	420,2
Décembre	3 332,9	2 870,6	4 159,1	3 268,4	3 506,9	4 490,1	92,7	240,5	429,5
2017									
Janvier	3 268,3	2 839,7	4 027,7	3 239,2	3 468,7	4 413,9	91,1	241,1	421,4
Février	3 134,8	2 774,5	3 912,9	3 129,1	3 336,1	4 249,5	88,2	237,5	404,0
Mars	3 176,1	2 808,1	3 916,9	3 167,6	3 383,1	4 300,2	89,6	246,2	409,0
Avril	3 199,4	2 900,3	4 044,6	3 197,7	3 431,4	4 352,7	90,9	237,7	411,5
Mai	3 126,9	2 784,9	4 040,1	3 167,9	3 451,9	4 297,1	89,7	235,4	401,5
Juin	3 128,7	2 820,1	4 004,4	3 230,0	3 511,2	4 328,3	90,1	242,1	401,2
Juillet	2 948,1	2 620,8	3 829,7	3 067,8	3 390,7	4 110,8	86,4	224,2	377,5
Août	2 949,4	2 685,4	3 822,5	3 055,8	3 482,2	4 161,4	89,2	222,9	377,1
Septembre	2 985,4	2 695,9	3 975,9	3 100,6	3 552,7	4 239,8	89,5	226,9	382,1
Octobre	3 076,9	2 724,7	4 060,3	3 132,8	3 610,7	4 338,1	90,3	224,6	394,2
Novembre	3 178,4	2 818,7	4 201,1	3 206,3	3 727,3	4 475,9	93,2	225,9	407,2
Décembre	3 221,0	2 852,5	4 318,9	3 261,6	3 807,9	4 556,7	95,1	245,5	412,2
2018									
Janvier	3 230,4	2 914,3	4 465,3	3 363,6	3 936,2	4 643,2	98,0	265,1	413,1
Février	3 159,3	2 927,2	4 413,8	3 380,7	3 903,4	4 588,2	96,7	267,1	403,9
Mars	3 137,0	2 958,5	4 380,4	3 313,6	3 868,4	4 555,5	94,8	264,6	400,1
Avril	3 215,3	2 986,6	4 525,7	3 319,7	3 947,1	4 665,8	95,3	265,4	409,7
Mai	3 257,9	2 972,0	4 385,7	3 267,7	3 845,7	4 640,4	94,4	259,9	415,1
Juin	3 355,9	3 048,6	4 460,2	3 389,8	3 917,6	4 747,6	97,0	252,9	427,7
Juillet	3 311,3	2 970,6	4 360,7	3 328,9	3 867,2	4 653,6	96,2	247,0	421,9
Août	3 301,9	2 974,8	4 254,2	3 342,6	3 814,5	4 608,8	95,6	234,9	420,6
Septembre	3 407,8	3 043,9	4 450,5	3 520,8	3 969,8	4 773,1	99,2	230,8	434,8
Octobre	3 503,3	3 104,4	4 559,2	3 525,8	4 019,6	4 874,6	101,3	241,7	447,0
Novembre	3 612,3	3 187,2	4 654,2	3 608,6	4 098,3	5 001,3	104,3	256,6	461,4
Décembre	3 524,6	3 134,9	4 470,0	3 552,3	4 008,5	4 880,7	102,3	248,4	450,8
2019									
Janvier	3 544,3	3 255,2	4 566,6	3 582,3	4 044,9	4 939,7	103,3	255,4	452,0
Février	3 530,3	3 198,5	4 590,8	3 525,2	4 001,8	4 913,5	102,9	255,6	449,8
Mars	3 535,7	3 179,6	4 658,1	3 532,6	3 996,3	4 922,6	102,0	245,9	450,4
Avril	3 586,6	3 213,6	4 677,7	3 561,1	4 025,3	4 975,9	102,7	253,6	457,2
Mai	3 626,2	3 296,7	4 658,1	3 585,5	4 050,9	5 011,5	102,9	251,6	462,0
Juin	3 614,7	3 344,5	4 579,9	3 653,6	4 072,3	5 004,6	101,4	248,0	461,9
Juillet	3 623,3	3 348,1	4 520,1	3 670,1	4 059,1	5 007,8	100,6	258,1	463,8
Août	3 682,1	3 465,9	4 473,8	3 759,4	4 090,4	5 055,7	102,1	243,1	469,6
Septembre	3 736,8	3 477,9	4 614,0	3 772,0	4 110,4	5 114,1	103,0	251,9	476,9
Octobre	3 656,4	3 382,3	4 620,4	3 680,4	4 035,9	5 013,7	100,4	245,2	466,2
Novembre	3 667,6	3 367,5	4 725,1	3 692,3	4 049,1	5 043,5	100,5	248,1	468,5
Décembre	3 615,9	3 313,3	4 743,5	3 675,0	4 010,5	4 984,0	98,8	250,1	463,2

TAUX DU MARCHE MONETAIRE

PERIODES	BFM		MARCHE INTERBANCAIRE				BFM - TRESOR			
	Taux Directeur		Taux des appels d'offres	Taux de la Facilité de dépôts	Taux de la Facilité de prêt marginal	Taux des opérations d'Open Market	Taux des échanges entre Banques	Taux avances statutaires	Taux sur dépôts	
	duration:1 an	duration: 1 jour	Positifs	Négatifs	Ventes	Achats				
2018										
Mars	9,50	-	0,75	-	-	-	-	-	2,00	
Juin	9,50	9,50	3,82	11,50	-	-	9,24	-	2,00	
Septembre	9,50	-	8,42	11,50	-	-	9,25	-	2,00	
Décembre	9,50	-	3,27	11,50	-	-	9,06	9,50	2,00	
2019										
Mars	9,50	-	3,85	-	-	-	6,47	-	2,00	
Juin	9,50	0,90	4,06	4,40	-	-	-	-	2,00	
Septembre	9,50	0,90	4,08	4,40	-	-	4,07	-	2,00	
Décembre	-	-	4,74	4,06	0,90	5,30	-	5,70	9,50	2,00
2017										
Avril	8,30	-	7,33	9,30	-	-	8,30	-	2,00	
Mai	8,30-9,00	-	8,25	9,99	-	-	8,47	-	2,00	
Juin	9,00	-	7,57	10,00	-	-	9,16	-	2,00	
JUILLET	9,00	-	9,60	10,00	-	-	9,14	-	2,00	
Août	9,00	-	5,22	10,00	-	-	9,10	-	2,00	
Septembre	9,00	-	5,78	10,00	-	-	9,04	-	2,00	
Octobre	9,00	-	9,04	10,00	-	-	9,00	-	2,00	
Novembre	9,00-9,50	-	9,82	10,40	-	-	9,34	-	2,00	
Décembre	9,50	-	4,19	10,50	-	-	9,50	-	2,00	
2018										
Janvier	9,50	-	9,27	-	-	-	11,50	-	2,00	
Février	9,50	-	1,51	-	-	-	-	-	2,00	
Mars	9,50	-	0,75	-	-	-	-	-	2,00	
Avril	9,50	-	7,29	-	-	-	9,50	-	2,00	
Mai	9,50	-	0,89	-	-	-	-	-	2,00	
Juin	9,50	-	9,50	11,50	-	-	9,24	-	2,00	
JUILLET	9,50	-	8,25	-	-	-	-	9,50	2,00	
Août	9,50	-	7,47	11,50	-	-	9,33	-	2,00	
Septembre	9,50	-	8,42	11,50	-	-	9,25	-	2,00	
Octobre	9,50	-	9,63	11,50	-	-	9,05	9,50	2,00	
Novembre	9,50	-	7,65	11,50	-	-	9,00	9,50	2,00	
Décembre	9,50	-	3,27	11,50	-	-	9,06	9,50	2,00	
2019										
Janvier	9,50	-	4,72	-	-	-	9,50	-	2,00	
Février	9,50	-	4,51	-	-	-	6,50	-	2,00	
Mars	9,50	-	3,85	-	-	-	6,47	-	2,00	
Avril	9,50	-	0,98	11,50	-	-	7,86	-	2,00	
Mai	9,50	0,90	0,99	4,44	-	-	6,35	-	2,00	
Juin	9,50	0,90	4,06	4,40	-	-	-	-	2,00	
JUILLET	9,50	0,90	3,53	4,40	-	-	4,33	-	2,00	
Août	9,50	0,90	3,79	4,40	-	-	4,15	-	2,00	
Septembre	9,50	0,90	4,08	4,40	-	-	4,07	-	2,00	
Octobre	-	-	4,18	4,40	-	-	4,08	-	2,00	
Novembre	-	-	4,87	5,30	-	-	6,45	-	2,00	
Décembre	-	-	4,74	4,06	0,90	5,30	-	5,70	9,50	2,00

TAUX DES AUTRES INSTITUTIONS FINANCIERES

PERIODES	CAISSE D'EPARGNE		T	R	E	S	O	R
	Comptes ordinaires	Comptes stables	BONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION (1)					
			[0-1 mois]	[1-2 mois]	[2-3 mois]	[3-6 mois]	[6-9 mois]	[6-12 mois]
2018								
Mars	3,00-3,20	3,75-4,65	1,48	-	3,70	5,01	5,53	7,54
Juin	3,00-3,20	3,75-4,65	2,06	-	4,56	5,57	8,34	8,89
Septembre	3,00-3,20	3,75-4,65	2,67	-	4,91	6,31	8,69	9,41
Décembre	3,00-3,20	3,75-4,65	2,69	-	5,65	7,43	9,16	9,67
2019								
Mars	3,00-3,20	3,75-4,65	1,18	-	3,51	5,53	5,98	6,96
Juin	3,00-3,20	3,75-4,65	1,40	-	3,55	5,06	6,62	6,95
Septembre	3,00-3,20	3,75-4,65	1,55	-	3,64	6,02	6,74	7,21
Décembre	3,00-3,20	3,75-4,65	3,64	-	4,31	6,67	7,17	7,50
2017								
Avril	3,00-3,20	3,75-4,65	4,97	-	7,02	8,07	-	9,02
Mai	3,00-3,20	3,75-4,65	4,62	-	7,16	8,37	-	9,53
Juin	3,00-3,20	3,75-4,65	5,20	-	7,76	9,37	-	10,24
Juillet	3,00-3,20	3,75-4,65	5,91	-	8,13	9,49	-	10,57
Août	3,00-3,20	3,75-4,65	6,00	-	8,33	9,47	-	10,65
Septembre	3,00-3,20	3,75-4,65	5,23	-	8,34	9,48	-	10,63
Octobre	3,00-3,20	3,75-4,65	5,44	-	8,44	9,47	-	10,29
Novembre	3,00-3,20	3,75-4,65	5,22	-	8,40	9,38	-	9,77
Décembre	3,00-3,20	3,75-4,65	3,89	-	7,67	8,34	-	8,24
2018								
Janvier	3,00-3,20	3,75-4,65	2,34	-	5,61	6,56	6,70	7,37
Février	3,00-3,20	3,75-4,65	1,56	-	4,00	5,25	5,75	7,33
Mars	3,00-3,20	3,75-4,65	1,48	-	3,70	5,01	5,53	7,54
Avril	3,00-3,20	3,75-4,65	1,60	-	3,87	4,97	6,01	7,83
Mai	3,00-3,20	3,75-4,65	1,85	-	4,06	5,06	6,52	8,16
Juin	3,00-3,20	3,75-4,65	2,06	-	4,56	5,57	8,34	8,89
Juillet	3,00-3,20	3,75-4,65	2,14	-	4,64	5,87	8,47	8,91
Août	3,00-3,20	3,75-4,65	2,21	-	4,62	5,91	8,55	8,85
Septembre	3,00-3,20	3,75-4,65	2,67	-	4,91	6,31	8,69	9,41
Octobre	3,00-3,20	3,75-4,65	2,66	-	4,92	7,04	8,81	9,79
Novembre	3,00-3,20	3,75-4,65	2,37	-	5,29	7,58	9,34	9,93
Décembre	3,00-3,20	3,75-4,65	2,69	-	5,65	7,43	9,16	9,67
2019								
Janvier	3,00-3,20	3,75-4,65	2,27	-	4,77	6,69	8,44	8,87
Février	3,00-3,20	3,75-4,65	1,81	-	3,77	4,78	6,95	7,53
Mars	3,00-3,20	3,75-4,65	1,18	-	3,51	5,53	5,98	6,96
Avril	3,00-3,20	3,75-4,65	1,35	-	3,55	5,70	6,45	7,08
Mai	3,00-3,20	3,75-4,65	1,38	-	3,51	5,57	6,60	7,00
Juin	3,00-3,20	3,75-4,65	1,40	-	3,55	5,06	6,62	6,95
Juillet	3,00-3,20	3,75-4,65	1,46	-	3,53	5,42	6,75	7,21
Août	3,00-3,20	3,75-4,65	1,51	-	3,55	5,87	6,71	7,20
Septembre	3,00-3,20	3,75-4,65	1,55	-	3,64	6,02	6,74	7,21
Octobre	3,00-3,20	3,75-4,65	1,54	-	3,86	6,39	6,83	7,35
Novembre	3,00-3,20	3,75-4,65	2,76	-	4,01	6,57	5,61	7,59
Décembre	3,00-3,20	3,75-4,65	3,64	-	4,31	6,67	7,17	7,50

(1) Taux d'intérêt annuel

TAUX DEBITEURS DES BANQUES DE DEPOTS
(fourchettes de taux moyens pondérés)

PERIODES	TAUX DE BASE	S U R C R E D I T S			S U R C E R T A I N S C R E D I T S A C O U R T T E R M E				
		court terme	moyen terme	long terme	Créances sur export.	Financement de marchandises	des stocks produits	Découvert et avances	Crédit de campagne (1)
2018 Mars	14,00-24,00	10,18-41,61	7,68-36,00	6,83-14,87	-	11,30-37,00	11,30-18,52	10,18-41,61	12,58-19,85
Juin	14,00-24,00	9,55-41,00	6,18-36,00	6,79-16,90	-	11,25-36,00	11,88-18,80	9,62-41,00	11,71-20,07
Septembre	14,00-24,00	9,26-40,00	6,37-36,00	3,00-16,90	-	11,45-35,00	11,00-19,45	9,26-40,00	11,77-19,67
Décembre	14,00-24,00	9,44-41,16	6,52-36,00	3,00-16,90	-	11,14-34,77	10,99-15,85	9,44-41,16	11,47-18,82
2019 Mars	14,00-24,00	2,75-42,00	6,56-36,00	3,00-16,90	-	10,95-34,00	10,99-18,56	9,51-42,00	11,49-19,73
Juin	14,00-24,00	2,75-44,00	6,59-36,00	6,74-16,90	-	11,52-33,00	10,95-20,99	10,28-44,00	11,67-18,50
Septembre	14,00-24,00	2,75-45,00	6,69-36,00	6,77-14,06	-	10,85-33,00	11,00-20,42	9,37-45,00	11,18-18,50
Décembre	14,00-24,03	0,00-43,00	6,69-36,00	7,65-13,60	-	11,03-33,00	10,16-13,64	9,52-43,00	10,02-18,50
2017 Avril	14,00-24,00	10,46-38,00	9,00-36,00	5,15-12,19	-	11,85-38,00	10,46-18,63	11,00-36,00	11,64-19,62
Mai	14,00-24,00	8,46-38,00	9,00-36,00	6,71-15,56	-	11,92-38,00	10,52-17,97	11,18-36,00	8,46-19,49
Juin	14,00-24,00	10,22-39,93	9,00-36,00	6,70-15,49	-	11,81-38,00	10,42-17,19	10,22-39,93	15,01-19,45
Juillet	14,00-24,00	10,10-39,93	9,00-36,00	6,56-15,38	-	12,83-38,00	10,46-18,16	10,10-39,93	12,12-19,45
Août	14,00-24,00	10,23-41,00	9,00-36,00	6,52-15,28	-	11,45-37,00	10,55-18,41	10,23-41,00	11,16-19,35
Septembre	14,00-24,00	10,36-37,50	9,00-36,00	6,61-15,21	-	11,27-37,50	10,57-17,54	10,53-36,04	11,64-19,39
Octobre	14,00-24,00	10,42-37,53	9,00-36,00	6,61-15,11	-	11,42-37,53	10,42-17,02	10,47-36,13	11,57-19,39
Novembre	14,00-24,00	10,13-43,02	9,00-36,00	6,77-15,05	-	11,36-37,00	10,13-16,31	10,49-43,02	11,21-19,41
Décembre	14,00-24,00	10,20-41,55	9,00-36,00	6,89-14,95	-	11,16-37,00	10,20-16,34	10,65-41,55	11,63-19,35
2018 Janvier	14,00-24,00	10,26-43,21	9,00-36,00	6,89-14,86	-	11,18-36,61	11,29-16,46	10,26-43,21	11,74-19,77
Février	14,00-24,00	10,27-42,51	8,66-36,00	6,84-14,81	-	11,24-37,00	10,96-16,37	10,27-42,51	12,10-19,79
Mars	14,00-24,00	10,18-41,61	7,68-36,00	6,83-14,87	-	11,30-37,00	11,30-18,52	10,18-41,61	12,58-19,85
Avril	14,00-24,00	9,66-41,38	7,12-36,00	6,83-16,90	-	11,26-37,00	11,82-16,72	10,06-41,38	12,08-19,86
Mai	14,00-24,00	9,58-41,00	6,18-36,00	6,82-16,90	-	11,24-36,00	11,95-18,01	9,58-41,00	11,76-19,93
Juin	14,00-24,00	9,55-41,00	6,18-36,00	6,79-16,90	-	11,25-36,00	11,88-18,80	9,62-41,00	11,71-20,07
Juillet	14,00-24,00	9,18-40,00	6,50-36,00	6,78-16,90	-	11,25-36,00	11,99-19,03	9,18-40,00	11,68-19,85
Août	14,00-24,00	4,80-39,00	6,37-36,00	6,77-16,90	-	11,24-35,00	11,58-17,38	4,80-39,00	11,30-19,89
Septembre	14,00-24,00	9,26-40,00	6,37-36,00	3,00-16,90	-	11,45-35,00	11,00-19,45	9,26-40,00	11,77-19,67
Octobre	14,00-24,00	9,13-40,00	6,50-36,00	3,00-16,90	-	11,46-35,00	11,00-19,54	9,13-40,00	11,64-19,67
Novembre	14,00-24,00	9,25-40,00	6,50-36,00	3,00-16,90	-	11,48-35,00	10,95-19,54	9,25-40,00	9,93-19,90
Décembre	14,00-24,00	9,44-41,16	6,52-36,00	3,00-16,90	-	11,14-34,77	10,99-15,85	9,44-41,16	11,47-18,82
2019 Janvier	14,00-24,00	9,24-41,00	6,56-36,00	3,00-16,90	-	11,12-35,00	10,99-18,07	9,24-41,00	11,40-19,73
Février	14,00-24,00	9,14-42,00	6,56-36,00	3,00-16,90	-	10,99-34,00	10,99-19,00	9,29-42,00	11,57-19,74
Mars	14,00-24,00	2,75-42,00	6,56-36,00	3,00-16,90	-	10,95-34,00	10,99-18,56	9,51-42,00	11,49-19,73
Avril	14,00-24,00	2,75-43,00	6,58-36,00	3,00-16,90	-	11,17-34,00	11,00-19,18	8,86-43,00	11,59-19,75
Mai	14,00-24,00	2,75-43,00	6,58-36,00	6,75-16,90	-	11,47-34,00	10,95-20,47	8,84-43,00	11,56-18,57
Juin	14,00-24,00	2,75-44,00	6,59-36,00	6,74-16,90	-	11,52-33,00	10,95-20,99	10,28-44,00	11,67-18,50
Juillet	14,00-24,00	2,75-45,00	6,63-36,00	6,73-14,13	-	11,18-33,00	11,00-19,91	9,10-45,00	11,38-18,50
Août	14,00-24,00	2,75-45,00	6,65-36,00	6,72-14,06	-	11,13-33,00	11,00-19,62	9,10-45,00	11,20-18,50
Septembre	14,00-24,00	2,75-45,00	6,69-36,00	6,77-14,06	-	10,85-33,00	11,00-20,42	9,37-45,00	11,18-18,50
Octobre	14,00-24,00	2,75-44,00	6,69-36,00	6,54-14,15	-	10,75-33,00	10,96-17,65	9,57-44,00	10,69-18,65
Novembre	14,00-24,00	0,00-43,00	6,68-36,00	6,54-13,67	-	10,77-33,00	10,96-13,37	9,45-43,00	11,04-18,50
Décembre	14,00-24,00	0,00-43,00	6,69-36,00	7,65-13,60	-	11,03-33,00	10,16-13,64	9,52-43,00	10,02-18,50

(1) Collecte de produits et faisance valoir.

TAUX CREDITEURS DES BANQUES DE DEPOTS

(fourchettes de taux moyens pondérés)

PERIODES	D E P O T S E N A R I A R Y		B O N S D E C A I S S E		Compte d'Epargne à régime spécial	D E P O T S E N D E V I S E S	
	à					à	
	vue	terme	3 mois<1 an	> 1 an	3 mois<1 an	1 an<2 ans	vue
2018							
Mars	0,00-1,34	0,95-9,02	6,00-9,98	4,65-8,89	7,92-8,24	3,00-7,15	0,00-1,20
Juin	0,03-1,32	2,28-10,11	2,92-9,87	4,65-8,90	8,24-8,24	2,97-7,15	0,10-1,21
Septembre	0,00-1,30	1,16-10,05	1,00-11,19	4,65-6,88	8,12-9,50	3,93-7,15	0,00-1,21
Décembre	0,00-1,35	4,00-10,35	1,00-11,46	3,00-7,55	8,02-8,81	4,01-7,15	0,00-1,21
2019							
Mars	0,00-1,00	2,75-10,26	1,00-11,64	4,65-6,00	8,09-8,75	4,01-7,15	0,00-1,21
Juin	0,00-1,92	2,72-9,99	1,00-11,79	4,65-5,75	7,92-8,75	3,91-7,15	0,00-1,21
Septembre	0,00-1,25	2,67-10,04	1,26-11,31	4,65-8,25	8,13-8,66	3,81-7,15	0,00-0,06
Décembre	0,00-1,25	2,79-9,93	1,26-10,92	4,65-8,18	8,12-9,45	3,86-10,66	0,00-0,06
2017							
Avril	0,00-1,32	3,43-8,62	3,00-9,61	4,50-8,15	4,00-8,10	3,89-7,12	0,00-0,40
Mai	0,00-1,31	2,98-8,63	3,00-9,67	4,50-8,29	4,00-8,13	3,89-7,05	0,00-1,14
Juin	0,00-1,50	1,00-8,63	3,00-9,74	4,50-9,01	4,00-8,15	3,87-7,04	0,00-1,25
Juillet	0,00-1,50	1,00-8,66	3,00-9,60	4,50-9,01	7,62-8,16	4,03-7,24	0,00-1,25
Août	0,00-1,45	1,00-8,79	3,00-9,72	4,50-8,78	4,00-8,16	3,85-7,21	0,00-1,30
Septembre	0,00-1,50	1,00-8,79	3,00-9,77	4,50-8,57	7,45-8,16	3,90-7,15	0,00-2,00
Octobre	0,00-2,00	3,76-11,29	2,92-9,79	4,50-8,46	7,75-8,41	3,50-7,15	0,00-2,50
Novembre	0,00-1,26	1,00-10,22	3,00-9,85	4,50-8,54	8,40-9,17	3,50-7,15	0,00-2,50
Décembre	0,00-1,25	1,00-8,76	3,00-9,88	4,50-8,61	8,15-9,17	3,91-7,15	0,04-0,59
2018							
Janvier	0,04-1,26	1,00-8,77	3,00-9,83	4,65-8,89	8,24-8,30	3,91-7,15	0,01-1,36
Février	0,00-1,30	4,00-8,78	6,00-9,83	4,65-8,89	7,91-8,24	4,05-7,15	0,01-1,22
Mars	0,00-1,34	0,95-9,02	6,00-9,98	4,65-8,89	7,92-8,24	3,00-7,15	0,00-1,20
Avril	0,10-1,32	1,00-8,78	6,00-9,84	4,65-9,08	7,91-8,24	2,84-7,15	0,07-1,25
Mai	0,00-1,30	1,65-8,77	6,00-9,94	4,65-8,88	7,65-8,24	2,81-7,15	0,00-1,20
Juin	0,03-1,32	2,28-10,11	2,92-9,87	4,65-8,90	8,24-8,24	2,97-7,15	0,10-1,21
Juillet	0,03-1,32	2,97-9,93	2,92-9,82	4,65-8,50	8,20-8,20	3,09-7,15	0,02-1,21
Août	0,02-1,32	1,10-9,93	2,92-11,00	4,65-7,36	8,12-9,50	3,87-7,15	0,17-1,21
Septembre	0,00-1,30	1,16-10,05	1,00-11,19	4,65-6,88	8,12-9,50	3,93-7,15	0,00-1,21
Octobre	0,00-1,00	1,50-10,22	1,00-11,11	3,00-6,02	8,02-8,35	3,96-7,15	0,00-1,21
Novembre	0,00-1,30	1,97-10,31	1,00-11,29	3,00-5,92	8,02-8,46	3,91-7,15	0,00-1,21
Décembre	0,00-1,35	4,00-10,35	1,00-11,46	3,00-7,55	8,02-8,81	4,01-7,15	0,00-1,21
2019							
Janvier	0,00-1,88	3,59-10,35	1,00-11,46	3,00-7,55	8,02-8,75	4,01-7,15	0,00-1,21
Février	0,00-1,93	4,00-10,29	1,00-11,24	3,00-7,55	8,05-8,72	4,01-7,15	0,00-1,21
Mars	0,00-1,00	2,75-10,26	1,00-11,64	4,65-6,00	8,09-8,75	4,01-7,15	0,00-1,21
Avril	0,00-1,00	3,40-10,11	1,00-10,49	4,65-6,59	8,75-9,50	3,95-7,15	0,00-1,21
Mai	0,00-1,92	2,80-10,07	1,00-11,79	4,65-6,65	8,75-9,50	3,95-7,15	0,00-1,21
Juin	0,00-1,92	2,72-9,99	1,00-11,79	4,65-5,75	7,92-8,75	3,91-7,15	0,00-1,21
Juillet	0,00-1,95	2,73-10,04	1,00-11,54	4,65-7,12	7,85-8,70	3,91-7,15	0,00-1,21
Août	0,00-1,85	2,79-10,09	1,00-11,41	4,65-7,12	7,85-8,67	3,81-7,15	0,00-1,14
Septembre	0,00-1,25	2,67-10,04	1,26-11,31	4,65-8,25	8,13-8,66	3,81-7,15	0,00-0,06
Octobre	0,00-1,25	2,74-9,87	1,26-11,11	4,65-7,12	8,43-8,44	3,81-7,15	0,00-0,06
Novembre	0,00-1,25	2,82-10,00	5,28-9,55	4,65-8,09	8,25-9,11	3,81-7,15	0,00-0,06
Décembre	0,00-1,25	2,79-9,93	1,26-10,92	4,65-8,18	8,12-9,45	3,86-10,66	0,00-0,06

MARCHE DE TITRES

TRANSACTIONS DE BONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION SUR LE MARCHE SECONDAIRE

(en millions d'ariary)

PERIODES	BFM		Système bancaire		Système non bancaire		TOTAL	
			hors BFM					
	Achat	Vente	Achat	Vente	Achat	Vente		
2017	TOTAL		2 503,49	15 590,00	15 590,00	2 503,49	18 093,49	
4e Trim.	-	-	1 000,00	6 060,00	6 060,00	1 000,00	7 060,00	
2018	TOTAL		1 000,00	19 060,00	19 060,00	1 000,00	20 060,00	
1er Trim.	-	-	0,00	4 610,00	4 610,00	0,00	4 610,00	
2e Trim.	-	-	0,00	3 800,00	3 800,00	0,00	3 800,00	
3e Trim.	-	-	1 000,00	3 650,00	3 650,00	1 000,00	4 650,00	
4e Trim.	-	-	0,00	7 000,00	7 000,00	0,00	7 000,00	
2019	1er Trim.	-	0,00	2 480,00	2 480,00	0,00	2 480,00	
2e Trim.	-	-	0,00	3 720,00	3 720,00	0,00	3 720,00	
3e Trim.	-	-	0,00	2 460,00	2 460,00	0,00	2 460,00	
4e Trim.	-	-	100,00	5 960,00	5 960,00	100,00	6 060,00	
2017	Octobre	-	1 000,00	1 780,00	1 780,00	1 000,00	2 780,00	
Novembre	-	-	0,00	3 680,00	3 680,00	0,00	3 680,00	
Décembre	-	-	0,00	600,00	600,00	0,00	600,00	
2018	Janvier	-	0,00	3 630,00	3 630,00	0,00	3 630,00	
Février	-	-	0,00	190,00	190,00	0,00	190,00	
Mars	-	-	0,00	790,00	790,00	0,00	790,00	
Avril	-	-	0,00	480,00	480,00	0,00	480,00	
Mai	-	-	0,00	1 090,00	1 090,00	0,00	1 090,00	
Juin	-	-	0,00	2 230,00	2 230,00	0,00	2 230,00	
Juillet	-	-	0,00	2 460,00	2 460,00	0,00	2 460,00	
Août	-	-	1 000,00	640,00	640,00	1 000,00	1 640,00	
Septembre	-	-	0,00	550,00	550,00	0,00	550,00	
Octobre	-	-	0,00	1 760,00	1 760,00	0,00	1 760,00	
Novembre	-	-	0,00	4 590,00	4 590,00	0,00	4 590,00	
Décembre	-	-	0,00	650,00	650,00	0,00	650,00	
2019	Janvier	-	0,00	1 480,00	1 480,00	0,00	1 480,00	
Février	-	-	0,00	210,00	210,00	0,00	210,00	
Mars	-	-	0,00	790,00	790,00	0,00	790,00	
Avril	-	-	0,00	430,00	430,00	0,00	430,00	
Mai	-	-	0,00	930,00	930,00	0,00	930,00	
Juin	-	-	0,00	2 360,00	2 360,00	0,00	2 360,00	
Juillet	-	-	0,00	1 180,00	1 180,00	0,00	1 180,00	
Août	-	-	0,00	1 050,00	1 050,00	0,00	1 050,00	
Septembre	-	-	0,00	230,00	230,00	0,00	230,00	
Octobre	-	-	100,00	460,00	460,00	100,00	560,00	
Novembre	-	-	0,00	4 980,00	4 980,00	0,00	4 980,00	
Décembre	-	-	0,00	520,00	520,00	0,00	520,00	

II - FINANCES PUBLIQUES

OPERATIONS GLOBALES DU TRESOR
(BASE CASH)

(en milliards d'ariary)

PERIODES	RECETTES COURANTES ET DONS					RECETTES D' INVEST.	TOTAL RECETTES	DEPENSES COURANTES			
	Fiscales	Non fiscales	Extra-budgétaires	Dons	Total			Personnel (1)	Intérêts	Autres (1)	Total
2017											
Juin	2 042,71	94,28	0,00	3,06	2 140,05	293,89	2 433,94	997,75	112,50	809,02	1 919,27
Septembre	3 094,18	111,86	0,00	4,57	3 210,61	461,92	3 672,53	1 452,86	170,84	1 363,18	2 986,88
Décembre	4 328,41	122,15	0,00	298,39	4 748,94	738,48	5 487,43	1 963,25	285,47	2 005,81	4 254,52
2018											
Mars	1 150,00	27,93	0,00	100,35	1 278,28	122,02	1 400,30	527,44	66,94	342,35	936,73
Juin	2 469,66	62,29	0,00	101,22	2 633,17	240,79	2 873,96	1 093,75	146,16	942,13	2 182,04
Septembre	3 680,38	82,71	0,00	151,01	3 914,10	404,53	4 318,63	1 675,09	223,51	1 378,02	3 276,63
Décembre	4 991,06	130,57	0,00	414,18	5 535,81	816,95	6 352,76	2 330,33	353,12	1 836,91	4 520,35
2019											
Mars	1 328,39	11,71	0,00	0,23	1 340,34	117,70	1 458,04	530,94	63,52	464,57	1 059,03
Juin	2 805,94	38,97	0,00	0,80	2 845,71	298,04	3 143,75	1 121,17	164,94	717,79	2 003,91
Septembre	4 158,96	73,06	0,00	364,69	4 596,71	678,79	5 275,51	1 697,90	232,27	1 137,67	3 067,84
Décembre	5 617,84	140,38	0,00	365,10	6 123,33	1 221,71	7 345,04	2 476,16	356,00	2 143,33	4 975,49
2017											
Juillet	2 403,38	98,67	0,00	3,55	2 505,59	293,89	2 799,49	1 142,56	126,75	1 000,74	2 270,06
Août	2 777,30	105,50	0,00	4,06	2 886,87	293,89	3 180,76	1 293,27	149,03	1 194,67	2 636,97
Septembre	3 094,18	111,86	0,00	4,57	3 210,61	461,92	3 672,53	1 452,86	170,84	1 363,18	2 986,88
Octobre	3 500,31	113,52	0,00	5,05	3 618,88	461,92	4 080,80	1 594,50	202,38	1 581,70	3 378,58
Novembre	3 855,49	115,33	0,00	5,42	3 976,24	461,92	4 438,16	1 742,38	225,02	1 671,09	3 638,49
Décembre	4 328,41	122,15	0,00	298,39	4 748,94	738,48	5 487,43	1 963,25	285,47	2 005,81	4 254,52
2018											
Janvier	409,22	6,89	0,00	99,61	515,73	0,00	515,73	153,39	30,40	171,26	355,05
Fevrier	785,61	8,10	0,00	99,98	893,69	0,00	893,69	340,39	45,51	286,41	672,32
Mars	1 150,00	27,93	0,00	100,35	1 278,28	122,02	1 400,30	527,44	66,94	342,35	936,73
Avril	1 572,41	36,06	0,00	100,72	1 709,18	122,02	1 831,20	714,24	99,26	617,70	1 431,20
Mai	1 994,48	44,38	0,00	100,72	2 139,58	122,02	2 261,60	872,20	113,09	732,79	1 718,08
Juin	2 469,66	62,29	0,00	101,22	2 633,17	240,79	2 873,96	1 093,75	146,16	942,13	2 182,04
Juillet	2 853,42	66,07	0,00	101,32	3 020,81	240,79	3 261,60	1 284,03	178,56	1 052,37	2 514,96
Août	3 287,74	75,62	0,00	150,90	3 514,27	240,79	3 755,05	1 477,78	188,49	1 243,86	2 910,13
Septembre	3 680,38	82,71	0,00	151,01	3 914,10	404,53	4 318,63	1 675,09	223,51	1 378,02	3 276,63
Octobre	4 153,97	96,04	0,00	151,12	4 401,13	404,53	4 805,66	1 874,38	256,93	1 543,53	3 674,84
Novembre	4 571,58	107,92	0,00	413,91	5 093,40	404,53	5 497,93	2 056,74	288,68	1 757,55	4 102,98
Décembre	4 991,06	130,57	0,00	414,18	5 535,81	816,95	6 352,76	2 330,33	353,12	1 836,91	4 520,35
2019											
Janvier	445,69	1,40	0,00	0,08	447,17	0,00	447,17	156,15	26,83	163,69	346,67
Fevrier	906,73	10,22	0,00	0,16	917,11	0,00	917,11	347,82	45,70	306,84	700,35
Mars	x 1 328,39	11,71	0,00	0,23	1 340,34	117,70	1 458,04	530,94	63,52	464,57	1 059,03
Avril	x 1 815,46	13,98	0,00	0,31	1 829,75	298,04	2 127,79	709,49	109,78	555,73	1 375,00
Mai	x 2 350,96	29,31	0,00	0,63	2 380,90	298,04	2 678,94	881,87	134,10	668,72	1 684,68
Juin	x 2 805,94	38,97	0,00	0,80	2 845,71	298,04	3 143,75	1 121,17	164,94	717,79	2 003,91
Juillet	x 3 250,48	59,00	0,00	357,57	3 667,04	678,79	4 345,83	1 287,30	183,87	754,35	2 225,52
Août	x 3 754,51	62,43	0,00	357,71	4 174,64	678,79	4 853,43	1 487,95	199,97	1 018,84	2 706,76
Septembre	x 4 158,96	73,06	0,00	364,69	4 596,71	678,79	5 275,51	1 697,90	232,27	1 137,67	3 067,84
Octobre	4 671,18	112,01	0,00	364,82	5 148,02	1 221,71	6 369,73	1 918,45	261,93	1 504,69	3 685,07
Novembre	5 135,51	133,18	0,00	364,88	5 633,57	1 221,71	6 855,28	2 143,04	314,57	1 738,64	4 196,24
Décembre	* 5 617,84	140,38	0,00	365,10	6 123,33	1 221,71	7 345,04	2 476,16	356,00	2 143,33	4 975,49

(1) y.c ressources sur IPPTE le cas échéant.

OPERATION GLOBALES DU TRÉSOR
(BASE CASH)

(en milliards d'ariary)

PÉRIODES	D E P E N S E S E N C A P I T A L					PAIEMENTS DIFFERES ET AUTRES APUREMENTS	TOTAL DEPENSES	SOLDE GLOBAL	FINANCEMENT		
	sur ressources ext.	sur ressources propres	Contributions ext.	Autres	Total				Extérieur (net)	Intérieur (net)	
		(1)								(2)	
2017											
Juin	173,50	52,75	293,89	0,00	520,14	-386,16	2 825,57	-391,63	75,76	315,87	
Septembre	316,07	157,75	461,92	0,00	935,74	-413,71	4 336,33	-663,81	357,03	306,78	
Décembre	514,35	404,15	738,48	0,00	1 656,98	-431,44	6 342,94	-855,52	499,68	355,84	
2018											
Mars	180,97	43,70	122,02	0,00	346,69	-390,90	1 674,32	-274,02	132,95	141,07	
Juin	302,86	126,35	240,79	0,00	669,99	-495,97	3 348,00	-474,04	327,88	146,16	
Septembre	381,51	253,17	404,53	0,00	1 039,21	-545,99	4 861,82	-543,19	347,86	195,33	
Décembre	797,87	639,97	816,95	0,00	2 254,79	-558,21	7 333,35	-980,58	738,32	242,26	
2019											
Mars	283,19	28,68	117,70	0,00	429,57	-311,89	1 800,49	-342,45	230,18	112,26	
Juin	414,15	69,75	298,04	0,00	781,93	-395,85	3 181,69	-37,94	311,72	-273,78	
Septembre	558,06	267,39	678,79	0,00	1 504,24	-455,43	5 027,51	248,00	395,27	-643,27	
Décembre	878,03	490,71	1 221,71	0,00	2 590,44	-443,41	8 009,35	-664,31	648,95	15,36	
2017											
Juillet	245,00	85,32	293,89	0,00	624,22	-398,11	3 292,38	-492,90	315,71	177,18	
Août	279,14	114,52	293,89	0,00	687,56	-408,14	3 732,67	-551,91	331,47	220,44	
Septembre	316,07	157,75	461,92	0,00	935,74	-413,71	4 336,33	-663,81	357,03	306,78	
Octobre	368,24	209,25	461,92	0,00	1 039,41	-403,43	4 821,42	-740,62	397,75	342,87	
Novembre	440,78	266,64	461,92	0,00	1 169,34	-444,11	5 251,94	-813,78	415,34	398,43	
Décembre	514,35	404,15	738,48	0,00	1 656,98	-431,44	6 342,94	-855,52	499,68	355,84	
2018											
Janvier	42,35	12,15	0,00	0,00	54,49	-105,68	515,22	0,51	33,77	-34,28	
Fevrier	98,50	17,06	0,00	0,00	115,56	-282,41	1 070,29	-176,60	73,56	103,04	
Mars	180,97	43,70	122,02	0,00	346,69	-390,90	1 674,32	-274,02	132,95	141,07	
Avril	197,18	62,72	122,02	0,00	381,92	-398,52	2 211,64	-380,44	144,22	236,22	
Mai	249,75	90,81	122,02	0,00	462,58	-463,11	2 643,77	-382,17	149,63	232,54	
Juin	302,86	126,35	240,79	0,00	669,99	-495,97	3 348,00	-474,04	327,88	146,16	
Juillet	331,01	166,77	240,79	0,00	738,58	-500,46	3 754,00	-492,40	341,43	150,97	
Août	354,52	206,52	240,79	0,00	801,83	-484,48	4 196,45	-441,40	349,97	91,43	
Septembre	381,51	253,17	404,53	0,00	1 039,21	-545,99	4 861,82	-543,19	347,86	195,33	
Octobre	524,82	312,58	404,53	0,00	1 241,92	-587,72	5 504,49	-698,83	474,87	223,96	
Novembre	561,15	438,30	404,53	0,00	1 403,98	-600,90	6 107,86	-609,92	495,27	114,65	
Décembre	797,87	639,97	816,95	0,00	2 254,79	-558,21	7 333,35	-980,58	738,32	242,26	
2019											
Janvier	166,21	0,00	0,00	0,00	166,21	-198,62	711,50	-264,33	155,27	109,06	
Fevrier	217,90	22,73	0,00	0,00	240,63	-290,63	1 231,62	-314,51	186,85	127,65	
Mars	283,19	28,68	117,70	0,00	429,57	-311,89	1 800,49	-342,45	230,18	112,26	
Avril	323,74	44,06	298,04	0,00	665,83	-327,85	2 368,68	-240,89	256,18	-15,28	
Mai	348,15	67,03	298,04	0,00	713,21	-361,52	2 759,41	-81,05	252,51	-171,46	
Juin	414,15	69,75	298,04	0,00	781,93	-395,85	3 181,69	-37,94	311,72	-273,78	
Juillet	435,67	113,95	678,79	0,00	1 228,41	-433,29	3 887,23	458,61	322,01	-780,62	
Août	521,84	139,64	678,79	0,00	1 340,27	-454,68	4 501,71	351,72	388,20	-739,92	
Septembre	558,06	267,39	678,79	0,00	1 504,24	-455,43	5 027,51	248,00	395,27	-643,27	
Octobre	603,58	277,03	1 221,71	0,00	2 102,32	-434,84	6 222,23	147,50	437,69	-585,20	
Novembre	742,90	332,56	1 221,71	0,00	2 297,17	-451,32	6 944,74	-89,45	557,16	-467,70	
Décembre	*	878,03	490,71	1 221,71	0,00	2 590,44	-443,41	8 009,35	-664,31	648,95	15,36

(1) y.c ressources sur IPPTE le cas échéant

(2) y.c. différence de réévaluation, recettes de privatisation et dépôts des correspondants du Trésor

EMISSIONS DE BONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION

Formule utilisée depuis le 16 Mai 1997 (Offres compétitives depuis Décembre 1997)

(en millions d'ariary)

Dates d'émissions	Maturité en semaines	Annoncé par le Trésor	Total des soumissions	Soumissions retenues	Valeur d'acquisition (1)	Taux de rendement moyen (2)
2018 TOTAL		2 521 000,00	2 832 005,00	1 950 816,00	1 841 347,44	
	4	110 000,00	179 880,00	90 550,00	90 411,09	1,98
	12	354 000,00	520 010,00	293 161,00	290 062,42	4,58
	24	501 000,00	606 830,00	342 061,00	332 428,72	6,21
	36	718 000,00	461 770,00	363 684,00	343 529,11	8,39
	52	838 000,00	1 063 515,00	861 360,00	784 916,10	9,64
1er Trimestre	4	27 000,00	123 900,00	36 600,00	36 550,70	1,73
	12	76 000,00	302 660,00	99 411,00	98 402,79	4,39
	24	109 000,00	290 580,00	119 991,00	116 868,56	5,73
	36	117 000,00	162 400,00	86 000,00	82 321,19	6,39
	52	220 000,00	203 310,00	185 710,00	171 796,97	8,01
2ème Trimestre	4	30 000,00	31 870,00	29 840,00	29 796,40	1,88
	12	76 000,00	111 400,00	95 400,00	94 477,88	4,18
	24	99 000,00	117 600,00	71 930,00	70 190,25	5,31
	36	213 000,00	71 970,00	71 820,00	68 160,21	7,68
	52	258 000,00	262 590,00	242 060,00	221 364,65	9,24
3ème Trimestre	4	22 000,00	12 520,00	12 520,00	12 497,52	2,31
	12	47 000,00	46 680,00	41 080,00	40 624,32	4,81
	24	133 000,00	70 650,00	65 850,00	63 980,66	6,26
	36	172 000,00	93 920,00	93 880,00	88 272,44	9,06
	52	170 000,00	232 200,00	162 650,00	147 796,35	9,94
4ème Trimestre	4	31 000,00	11 590,00	11 590,00	11 566,47	2,62
	12	155 000,00	59 270,00	57 270,00	56 557,43	5,40
	24	160 000,00	128 000,00	84 290,00	81 389,25	7,62
	36	216 000,00	133 480,00	111 984,00	104 775,27	9,83
	52	190 000,00	365 415,00	270 940,00	243 958,13	10,92
2019 TOTAL		2 183 000,00	3 080 150,00	1 680 477,99	1 533 428,85	
	4	108 000,00	160 010,00	106 480,00	99 054,20	1,86
	12	359 000,00	343 660,00	197 467,00	180 821,31	3,86
	24	492 000,00	512 150,00	262 829,00	250 635,01	6,06
	36	635 000,00	688 310,00	438 743,00	402 838,90	7,22
	52	589 000,00	1 376 020,00	674 958,99	600 079,43	8,03
1er Trimestre	4	24 000,00	62 970,00	27 360,00	27 323,12	1,70
	12	95 000,00	214 050,00	93 777,00	92 898,61	4,01
	24	129 000,00	275 670,00	109 989,00	106 987,81	6,02
	36	132 000,00	288 340,00	123 653,00	117 439,36	7,55
	52	139 000,00	427 480,00	153 019,00	140 711,19	8,66
2ème Trimestre	4	32 000,00	43 300,00	32 520,00	25 214,37	1,37
	12	79 000,00	67 430,00	49 530,00	34 249,24	3,56
	24	80 000,00	109 000,00	47 980,00	41 754,65	5,77
	36	177 000,00	157 680,00	98 280,00	79 010,27	6,85
	52	144 000,00	389 790,00	170 280,00	133 949,77	7,54
3ème Trimestre	4	24 000,00	18 100,00	18 100,00	18 078,61	1,52
	12	39 000,00	32 860,00	25 340,00	25 126,19	3,63
	24	111 000,00	93 280,00	74 670,00	72 624,35	6,04
	36	151 000,00	140 330,00	119 850,00	114 189,70	7,07
	52	138 000,00	224 300,00	155 059,99	143 759,11	7,77
4ème Trimestre	4	28 000,00	35 640,00	28 500,00	28 438,10	2,78
	12	146 000,00	29 320,00	28 820,00	28 547,27	4,11
	24	172 000,00	34 200,00	30 190,00	29 268,20	6,75
	36	175 000,00	101 960,00	96 960,00	92 199,57	7,38
	52	168 000,00	334 450,00	196 600,00	181 659,36	8,14

(1) Montant versé au Trésor par les Banques et le Public en contrepartie de la valeur de leur souscription.

(2) Moyenne pondérée des taux de rendement moyen des adjudications :

$$\frac{\text{Montant soumissions retenues} - \text{Valeur d'acquisition}}{\text{Valeur d'acquisition}} \times \frac{360}{\text{Maturité (en jour)}}$$

EMISSIONS DE BONS DU TRÉSOR PAR ADJUDICATION

Formule utilisée depuis le 16 Mai 1997 (Offres compétitives depuis Décembre 1997)

(en millions d'ariary)

Dates d'émissions	Maturité en semaines	Annoncé par le Trésor	Total des soumissions	Soumissions retenues	Valeur d'acquisition (1)	Taux de rendement (2)
2019 Janvier	4	10 000,00	26 240,00	10 000,00	9 982,36	2,27
	12	24 000,00	84 090,00	23 997,00	23 719,87	4,83
	24	49 000,00	162 040,00	48 999,00	47 469,68	6,90
	36	38 000,00	91 230,00	38 001,00	35 755,32	8,97
	52	69 000,00	235 030,00	68 999,00	62 808,16	9,75
Février	4	5 000,00	16 200,00	5 000,00	4 992,97	1,81
	12	57 000,00	104 120,00	49 340,00	48 906,25	3,80
	24	22 000,00	54 750,00	29 110,00	28 460,47	4,90
	36	55 000,00	156 460,00	55 002,00	52 317,89	7,30
	52	36 000,00	125 040,00	36 000,00	33 262,23	8,14
Mars	4	9 000,00	20 530,00	12 360,00	12 347,79	1,18
	12	14 000,00	25 840,00	20 440,00	20 272,49	3,54
	24	58 000,00	58 880,00	31 880,00	31 057,66	5,67
	36	39 000,00	40 650,00	30 650,00	29 366,15	6,25
	52	34 000,00	67 410,00	48 020,00	44 640,80	7,49
Avril	4	14 000,00	22 800,00	16 300,00	16 284,21	1,35
	12	29 000,00	24 260,00	23 660,00	23 467,91	3,58
	24	24 000,00	26 150,00	22 950,00	22 346,74	5,85
	36	61 000,00	41 500,00	41 500,00	39 643,61	6,76
	52	39 000,00	87 990,00	43 430,00	40 336,05	7,62
Mai	4	8 000,00	15 100,00	10 820,00	3 536,06	1,38
	12	30 000,00	41 390,00	24 170,00	9 095,40	3,54
	24	29 000,00	81 220,00	23 400,00	17 816,41	5,72
	36	75 000,00	110 100,00	50 700,00	33 568,35	6,91
	52	64 000,00	254 290,00	80 340,00	50 385,85	7,54
Juin	4	10 000,00	5 400,00	5 400,00	5 394,10	1,41
	12	20 000,00	1 780,00	1 700,00	1 685,93	3,58
	24	27 000,00	1 630,00	1 630,00	1 591,50	5,18
	36	41 000,00	6 080,00	6 080,00	5 798,31	6,94
	52	41 000,00	47 510,00	46 510,00	43 227,87	7,48
Juillet	4	8 000,00	5 900,00	5 900,00	5 893,31	1,46
	12	12 000,00	2 870,00	2 870,00	2 846,39	3,55
	24	31 000,00	8 100,00	8 100,00	7 895,23	5,56
	36	58 000,00	31 330,00	30 930,00	29 468,62	7,08
	52	51 000,00	68 450,00	56 030,00	51 942,99	7,78
Août	4	9 000,00	1 600,00	1 600,00	1 598,12	1,51
	12	12 000,00	12 520,00	5 000,00	4 958,00	3,58
	24	38 000,00	59 820,00	41 210,00	40 081,77	6,03
	36	54 000,00	74 480,00	54 400,00	51 830,66	7,05
	52	50 000,00	102 010,00	55 189,99	51 173,81	7,76
Septembre	4	7 000,00	10 600,00	10 600,00	10 587,18	1,56
	12	15 000,00	17 470,00	17 470,00	17 321,80	3,66
	24	42 000,00	25 360,00	25 360,00	24 647,35	6,19
	36	39 000,00	34 520,00	34 520,00	32 890,42	7,08
	52	37 000,00	53 840,00	43 840,00	40 642,31	7,78
Octobre	4	8 000,00	7 310,00	7 310,00	7 300,35	1,54
	12	27 000,00	1 290,00	1 290,00	1 278,39	3,89
	24	43 000,00	11 700,00	11 700,00	11 351,37	6,58
	36	49 000,00	16 560,00	16 560,00	15 764,92	7,17
	52	37 000,00	39 060,00	39 060,00	36 155,92	7,95
Novembre	4	15 000,00	17 840,00	10 700,00	10 677,44	2,76
	12	73 000,00	21 310,00	21 310,00	21 111,36	4,05
	24	78 000,00	4 910,00	4 900,00	4 750,15	6,77
	36	81 000,00	52 270,00	50 270,00	47 816,58	7,35
	52	78 000,00	206 590,00	110 630,00	102 161,05	8,22
Décembre	4	5 000,00	10 490,00	10 490,00	10 460,31	3,65
	12	46 000,00	6 720,00	6 220,00	6 157,52	4,35
	24	51 000,00	17 590,00	13 590,00	13 166,68	6,89
	36	45 000,00	33 130,00	30 130,00	28 618,07	7,55
	52	53 000,00	88 800,00	46 910,00	43 342,39	8,12

(1) Montant versé au Trésor pour les Banques et le Public en contrepartie de la valeur de leur souscription.

(2) Moyenne pondérée des taux de rendement moyen des adjudications.

**SOUSCRIPTION DE BONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION
SOUMISSIONS RETENUES PAR CATEGORIE DE SOUSCRIPTEURS (1)**

(en millions d'ariary)

Dates d'émissions	Maturité en semaines	Entreprises publiques	Entreprises privées	Banques	Institutions Financières non banc.	Autres	Total
2019 TOTAL		370,00	789,36	1 423 743,20	227 444,02	28 131,41	1 680 477,99
4	330,00	0,00	75 260,00	29 800,00	1 090,00	106 480,00	
12	0,00	170,00	152 687,00	43 290,00	1 320,00	197 467,00	
24	0,00	260,00	231 529,00	27 810,00	3 230,00	262 829,00	
36	40,00	0,00	412 103,00	24 870,00	1 730,00	438 743,00	
52	0,00	359,36	552 164,20	101 674,02	20 761,41	674 958,99	
1er Trim	4	0,00	23 900,00	3 400,00	60,00	27 360,00	
	12	0,00	87 407,00	6 000,00	370,00	93 777,00	
	24	0,00	105 009,00	4 000,00	720,00	109 989,00	
	36	0,00	115 603,00	7 500,00	550,00	123 653,00	
	52	0,00	146 659,00	5 400,00	960,00	153 019,00	
2ème Trim	4	0,00	28 700,00	3 780,00	40,00	32 520,00	
	12	0,00	34 660,00	14 640,00	230,00	49 530,00	
	24	0,00	44 780,00	2 850,00	350,00	47 980,00	
	36	40,00	98 200,00	0,00	40,00	98 280,00	
	52	0,00	133 431,72	33 840,00	2 938,92	170 280,00	
3ème Trim	4	0,00	13 000,00	4 800,00	300,00	18 100,00	
	12	0,00	13 860,00	11 000,00	310,00	25 340,00	
	24	0,00	58 260,00	16 300,00	110,00	74 670,00	
	36	0,00	103 100,00	16 670,00	80,00	119 850,00	
	52	0,00	108 393,48	37 684,02	8 882,49	155 059,99	
4ème Trim	4	330,00	0,00	9 660,00	17 820,00	690,00	28 500,00
	12	0,00	16 760,00	11 650,00	410,00	28 820,00	
	24	0,00	23 480,00	4 660,00	2 050,00	30 190,00	
	36	0,00	95 200,00	700,00	1 060,00	96 960,00	
	52	0,00	163 680,00	24 750,00	7 980,00	196 600,00	
2019 Janvier	4	0,00	10 000,00	0,00	0,00	10 000,00	
	12	0,00	23 997,00	0,00	0,00	23 997,00	
	24	0,00	48 859,00	0,00	140,00	48 999,00	
	36	0,00	38 001,00	0,00	0,00	38 001,00	
	52	0,00	68 489,00	350,00	160,00	68 999,00	
Février	4	0,00	0,00	3 000,00	2 000,00	0,00	5 000,00
	12	0,00	44 710,00	4 500,00	130,00	49 340,00	
	24	0,00	25 000,00	4 000,00	20,00	29 110,00	
	36	0,00	54 602,00	0,00	400,00	55 002,00	
	52	0,00	35 900,00	100,00	0,00	36 000,00	
Mars	4	0,00	0,00	10 900,00	1 400,00	60,00	12 360,00
	12	0,00	18 700,00	1 500,00	240,00	20 440,00	
	24	0,00	31 150,00	0,00	560,00	31 880,00	
	36	0,00	23 000,00	7 500,00	150,00	30 650,00	
	52	0,00	42 270,00	4 950,00	800,00	48 020,00	
Avril	4	0,00	0,00	14 800,00	1 500,00	0,00	16 300,00
	12	0,00	9 000,00	14 640,00	20,00	23 660,00	
	24	0,00	21 200,00	1 670,00	80,00	22 950,00	
	36	0,00	41 500,00	0,00	0,00	41 500,00	
	52	0,00	27 790,00	14 400,00	1 240,00	43 430,00	
Mai	4	0,00	0,00	8 500,00	2 280,00	40,00	10 820,00
	12	0,00	24 060,00	0,00	110,00	24 170,00	
	24	0,00	23 300,00	0,00	100,00	23 400,00	
	36	0,00	50 700,00	0,00	0,00	50 700,00	
	52	0,00	69,36	66 561,72	12 800,00	908,92	80 340,00
Juin	4	0,00	0,00	5 400,00	0,00	0,00	5 400,00
	12	0,00	1 600,00	0,00	100,00	1 700,00	
	24	0,00	280,00	1 180,00	170,00	1 630,00	
	36	40,00	6 000,00	0,00	40,00	6 080,00	
	52	0,00	39 080,00	6 640,00	790,00	46 510,00	
Juillet	4	0,00	0,00	4 800,00	1 000,00	100,00	5 900,00
	12	0,00	1 750,00	1 000,00	120,00	2 870,00	
	24	0,00	7 100,00	1 000,00	0,00	8 100,00	
	36	0,00	25 900,00	4 970,00	60,00	30 930,00	
	52	0,00	30 380,00	20 910,00	4 740,00	56 030,00	
Août	4	0,00	0,00	0,00	1 500,00	100,00	1 600,00
	12	0,00	210,00	4 700,00	90,00	5 000,00	
	24	0,00	33 860,00	7 300,00	50,00	41 210,00	
	36	0,00	52 900,00	1 500,00	0,00	54 400,00	
	52	0,00	100,00	46 683,48	7 814,02	592,49	55 189,99
Septembre	4	0,00	0,00	8 200,00	2 300,00	100,00	10 600,00
	12	0,00	170,00	11 900,00	5 300,00	100,00	17 470,00
	24	0,00	0,00	17 300,00	8 000,00	60,00	25 360,00
	36	0,00	0,00	24 300,00	10 200,00	20,00	34 520,00
	52	0,00	0,00	31 330,00	8 960,00	3 550,00	43 840,00
Octobre	4	110,00	0,00	1 500,00	5 520,00	180,00	7 310,00
	12	0,00	0,00	1 050,00	0,00	240,00	1 290,00
	24	0,00	0,00	10 200,00	0,00	1 500,00	11 700,00
	36	0,00	0,00	15 200,00	700,00	660,00	16 560,00
	52	0,00	0,00	31 530,00	3 790,00	3 740,00	39 060,00
Novembre	4	110,00	0,00	5 660,00	4 600,00	330,00	10 700,00
	12	0,00	0,00	14 210,00	7 000,00	100,00	21 310,00
	24	0,00	0,00	280,00	4 510,00	110,00	4 900,00
	36	0,00	0,00	50 000,00	0,00	270,00	50 270,00
	52	0,00	0,00	89 150,00	18 660,00	2 820,00	110 630,00
Décembre	4	110,00	0,00	2 500,00	7 700,00	180,00	10 490,00
	12	0,00	0,00	1 500,00	4 650,00	70,00	6 220,00
	24	0,00	0,00	13 000,00	150,00	440,00	13 590,00
	36	0,00	0,00	30 000,00	0,00	130,00	30 130,00
	52	0,00	0,00	43 000,00	2 300,00	1 420,00	46 910,00

(1) Offres compétitives et non compétitives depuis Décembre 1997.

III - PRIX ET PRODUCTION

NOUVEAUX INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION
(base 100 : moyenne de l'année 2016)

P A R O R I G I N E D E S P R O D U I T S

		ENSEMBLE	PRODUIT LOCAL	PRODUIT SEMI-IMPORTÉ	PRODUIT IMPORTÉ
	(PONDERATION)	(10 000)	(8 573)	(801)	(626)
2018	1er trimestre	115,5	116,5	110,4	107,2
	2e trimestre	117,1	118,0	113,6	108,9
	3e trimestre	118,7	119,5	115,6	111,2
	4e trimestre	120,5	121,4	117,1	112,5
	Moyenne annuelle	117,9	118,9	114,2	110,0
2019	1er trimestre	122,9	124,0	118,6	113,6
	2e trimestre	124,0	125,2	119,8	113,8
	3e trimestre	125,1	126,6	120,7	110,3
	4e trimestre	126,2	127,7	121,4	110,6
	Moyenne annuelle	124,9	126,2	120,4	111,8
2018	Janvier	114,8	115,9	109,2	107,4
	Février	115,4	116,5	110,2	106,4
	Mars	116,2	117,2	111,9	107,8
	Avril	116,7	117,6	113,3	108,6
	Mai	116,9	117,9	113,5	108,8
	Juin	117,6	118,5	113,8	109,2
	JUILLET	118,2	119,0	114,9	110,6
	Août	118,7	119,6	115,5	111,2
	Septembre	119,1	119,9	116,5	111,9
	Octobre	119,5	120,3	116,8	112,2
	Novembre	120,2	121,1	117,0	112,2
	Décembre	121,9	122,9	117,6	113,2
2019	Janvier	122,4	123,5	118,2	113,5
	Février	123,0	124,1	118,6	113,6
	Mars	123,3	124,4	119,0	113,7
	Avril	123,5	124,6	119,4	113,9
	Mai	123,9	124,9	120,0	114,4
	Juin	124,7	126,0	120,2	113,0
	JUILLET	124,8	126,3	120,4	110,0
	Août	125,2	126,7	120,7	110,4
	Septembre	125,4	127,0	121,0	110,4
	Octobre	125,7	127,3	121,2	110,5
	Novembre	126,0	127,6	121,4	110,5
	Décembre	126,7	128,4	121,6	110,7

Source : Institut National de la Statistique (INSTAT).

NOUVEAUX INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION
(base 100 : moyenne de l'année 2016)

PAR SECTEUR DE PRODUCTION

		Produit vivrier non transformé	Produit vivrier transformé dont Riz	Produit manufacturé industriel	Produit manufacturé artisanal	Service public	Service privé	PPN		
	(PONDERATION)	(10 000)	(2 425)	(2 348)	(1 785)	(2 573)	(154)	(342)	(2 159)	(2 831)
2018	1er trimestre	115,5	112,1	127,7	131,8	109,5	109,1	108,0	114,7	125,2
	2e trimestre	117,1	114,1	129,1	133,2	111,2	111,3	109,1	116,0	126,5
	3e trimestre	118,7	115,5	130,2	134,5	112,8	112,0	111,7	118,2	127,6
	4e trimestre	120,5	118,5	131,2	135,4	114,0	112,4	115,9	120,3	129,1
	Moyenne annuelle	117,9	115,0	129,5	133,7	111,9	111,2	111,2	117,3	127,1
2019	1er trimestre	122,9	121,6	133,0	136,7	115,3	113,3	116,0	124,3	130,9
	2e trimestre	124,0	122,9	133,2	136,4	116,0	115,6	115,8	126,8	131,2
	3e trimestre	125,1	124,1	133,5	136,6	115,8	118,2	117,1	130,1	131,5
	4e trimestre	126,2	125,4	134,0	137,0	116,7	118,9	118,9	131,5	132,4
	Moyenne annuelle	124,9	123,9	133,5	136,7	116,1	117,0	117,1	128,9	131,6
2018	Janvier	114,8	110,8	127,4	131,4	108,8	108,5	107,3	114,3	124,7
	Février	115,4	112,3	127,4	131,4	109,3	109,3	107,7	114,7	125,0
	Mars	116,2	113,1	128,2	132,5	110,3	109,6	108,9	115,2	125,9
	Avril	116,7	113,7	128,6	132,7	111,0	111,2	109,1	115,6	126,1
	Mai	116,9	114,1	128,9	133,0	111,2	111,3	109,1	115,6	126,3
	Juin	117,6	114,5	129,8	134,0	111,5	111,3	109,1	116,9	127,0
	Juillet	118,2	114,9	130,1	134,3	112,4	111,7	111,2	117,4	127,4
	Août	118,7	115,6	130,1	134,3	112,9	112,1	111,2	118,5	127,5
	Septembre	119,1	116,0	130,5	134,8	113,3	112,1	112,8	118,6	128,0
	Octobre	119,5	116,4	130,5	134,8	113,6	112,3	115,8	119,1	128,1
	Novembre	120,2	118,5	130,9	135,1	113,9	112,5	115,8	119,3	128,8
	Décembre	121,9	120,5	132,1	136,3	114,5	112,5	116,2	122,5	130,4
2019	Janvier	122,4	121,2	132,7	136,6	115,1	112,9	117,3	122,9	130,8
	Février	123,0	121,6	133,1	136,7	115,3	113,4	115,3	124,6	130,9
	Mars	123,3	121,9	133,2	136,7	115,5	113,5	115,4	125,3	131,0
	Avril	123,5	122,4	133,3	136,6	115,8	113,8	115,4	125,4	131,1
	Mai	123,9	122,9	133,1	136,2	116,1	116,0	115,7	126,1	131,2
	Juin	124,7	123,5	133,2	136,3	116,0	116,9	116,2	129,0	131,2
	Juillet	124,8	123,9	133,4	136,4	115,4	118,1	116,6	129,3	131,3
	Août	125,2	124,1	133,6	136,7	115,7	118,2	117,1	130,4	131,6
	Septembre	125,4	124,4	133,6	136,7	116,1	118,4	117,8	130,6	131,7
	Octobre	125,7	124,7	133,8	136,9	116,3	118,7	118,8	131,1	131,9
	Novembre	126,0	125,2	133,9	136,9	116,7	118,9	119,0	131,1	132,3
	Décembre	126,7	126,3	134,2	137,3	117,1	119,0	119,0	132,3	133,1

Source : Institut National de la Statistique (INSTAT).

NOUVEAUX INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION
(base 100 : moyenne de l'année 2016)

P A R F O N C T I O N

	ENSEMBLE	Produits alimentaires et Boissons non alcoolisées	Boissons alcoolisées et Tabacs	Articles chaussants	Logement, Eau, Elec., Gaz, et Autres combustibles	Ameublement, Equipement ménager, et Entretien	Santé courant	Transports	Communication	Loisirs et Culture	Enseignement, Education	Hôtelier, Cafés, et Restauration	Autres Biens et Services	
	(PONDERATION)	(10 000)	(5 290)	(342)	(397)	(2 026)	(277)	(103)	(532)	(132)	(96)	(454)	(260)	(90)
2018	1er trimestre	115,5	118,9	109,5	108,2	114,6	112,2	112,8	110,7	97,8	104,8	110,2	110,7	108,9
	2e trimestre	117,1	120,4	110,9	109,8	116,3	116,5	114,0	112,8	97,8	106,4	111,1	112,3	109,6
	3e trimestre	118,7	121,7	112,3	110,9	118,5	119,0	115,3	114,9	103,3	108,7	111,5	114,4	112,1
	4e trimestre	120,5	123,6	113,7	111,5	120,5	120,3	116,2	115,9	103,3	109,7	116,1	115,2	113,3
	Moyenne annuelle	117,9	121,1	111,6	110,1	117,5	117,0	114,6	113,6	100,5	107,4	112,2	113,2	111,0
2019	1er trimestre	122,9	125,8	116,2	112,8	125,3	121,7	116,9	116,5	102,6	109,9	116,4	115,8	114,8
	2e trimestre	124,0	126,5	117,1	114,3	127,9	123,6	118,8	116,8	100,8	110,5	116,6	117,0	117,0
	3e trimestre	125,1	127,3	118,7	116,4	129,8	125,0	121,6	116,5	100,8	111,7	117,5	118,6	119,1
	4e trimestre	126,2	128,3	120,8	117,2	130,7	125,5	123,4	117,1	100,8	112,0	119,5	120,4	119,6
	Moyenne annuelle	124,9	127,2	118,6	115,6	129,0	124,3	120,7	116,8	100,8	111,2	117,8	118,3	118,1
2018	Janvier	114,8	118,1	108,7	107,7	114,3	110,2	112,2	110,0	97,8	104,0	109,9	109,8	108,3
	Février	115,4	118,9	109,8	108,3	114,4	111,9	112,8	110,4	97,8	104,9	109,9	110,4	108,8
	Mars	116,2	119,6	110,1	108,6	115,0	114,5	113,5	111,6	97,8	105,5	110,9	112,0	109,4
	Avril	116,7	120,0	110,6	109,7	115,7	116,4	113,8	112,6	97,8	106,3	111,1	112,3	109,6
	Mai	116,9	120,3	110,7	109,8	115,8	116,6	114,2	112,8	97,8	106,3	111,1	112,3	109,6
	Juin	117,6	120,9	111,2	109,9	117,4	116,6	114,2	113,1	97,8	106,4	111,1	112,4	109,6
	Juillet	118,2	121,3	112,0	110,6	117,7	118,3	115,0	114,3	103,3	108,5	111,1	113,9	111,4
	Août	118,7	121,7	112,4	110,9	118,8	118,6	115,2	115,0	103,3	108,6	111,1	114,5	112,2
	Septembre	119,1	122,1	112,4	111,1	119,0	120,0	115,6	115,3	103,3	109,0	112,5	114,8	112,7
	Octobre	119,5	122,3	113,0	111,2	119,2	120,1	116,1	115,6	103,3	109,5	115,8	115,0	113,0
	Novembre	120,2	123,5	113,4	111,3	119,3	120,3	116,3	115,7	103,3	109,8	116,0	115,3	113,4
	Décembre	121,9	125,0	114,8	111,9	123,0	120,6	116,4	116,4	103,3	109,7	116,4	115,3	113,6
2019	Janvier	122,4	125,5	116,0	112,5	123,6	121,1	116,8	116,4	106,1	109,9	116,4	115,6	114,5
	Février	123,0	125,8	116,2	112,8	125,8	121,7	116,9	116,5	100,8	109,9	116,4	115,8	114,9
	Mars	123,3	126,0	116,4	113,2	126,5	122,5	117,1	116,5	100,8	109,9	116,4	116,0	115,1
	Avril	123,5	126,3	116,5	113,4	126,7	122,9	118,0	116,6	100,8	110,3	116,5	116,3	115,7
	Mai	123,9	126,4	117,2	114,5	127,4	123,6	118,7	116,9	100,8	110,4	116,5	116,9	116,8
	Juin	124,7	126,8	117,6	115,0	129,8	124,3	119,6	116,9	100,8	110,8	116,8	117,7	118,6
	Juillet	124,8	127,1	118,2	116,0	129,1	124,9	120,2	116,3	100,8	111,4	116,8	118,1	119,0
	Août	125,2	127,3	118,6	116,4	130,1	125,0	121,9	116,5	100,8	111,7	117,7	118,1	119,2
	Septembre	125,4	127,5	119,4	116,8	130,2	125,2	122,5	116,8	100,8	111,9	118,0	119,5	119,2
	Octobre	125,7	127,8	119,8	117,0	130,3	125,1	123,2	117,0	100,8	111,9	119,5	120,2	119,3
	Novembre	126,0	128,2	120,5	117,1	130,4	125,6	123,5	117,1	100,8	112,1	119,5	120,2	119,4
	Décembre	126,7	128,9	122,0	117,5	131,5	125,7	123,5	117,2	100,8	112,1	119,5	120,9	120,0

Source : Institut National de la Statistique (INSTAT).

**EVOLUTION DE L'INDICE
DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE PAR DIVISION
(Entreprise IDE)**
(Année de référence : année n-1 = 100 [base mobile])

Nomenclature CITI	2013		2014		2015	
	1er sem.	2è sem.	1er sem.	2è sem.	1er sem. *	2è sem. *
Industries de boissons et fabrications de produits alimentaires	59,6	76,4	120,1	129,7	78,4	91,6
Fabrication de produits à base de tabac	100,0	100,0	113,9	115,0	95,5	96,1
Fabrication de textiles	122,6	124,8	92,4	92,5	99,0	100,2
Fabrication d'articles d'habillements	95,4	92,4	120,3	122,8	96,0	95,8
Industrie des Cuir et Chaussures	98,8	103,7	99,5	104,2	106,3	111,1
Industrie du Bois (sauf fabrication de meubles)	44,1	46,5	104,2	104,2	133,7	134,9
Fabrication de papier, de carton et d'articles en papier et carton	65,0	65,0				
Edition et imprimerie et reproduction supports enregistrés	73,1	73,1	108,6	108,6	78,9	78,9
Produits chimiques - Produits pharmaceutiques - Corps gras	97,0	110,8	105,1	103,2	11,8	117,8
Fabrication d'articles en caoutchouc et en matières plastiques	111,2	120,0	82,8	85,0	109,7	115,2
Fabrication de produits minéraux non métalliques	94,8	124,0	85,7	85,7	113,3	127,9
Fabrication d'ouvrage en métaux	107,6	107,6	100,0	100,0	87,4	87,4
Fabrication d'instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	161,0	161,0	132,1	141,7	103,5	108,3
Fabrication de meubles - Activités de fabrication	75,2	75,3	38,5	45,6	115,7	119,3
IPI GLOBAL	95,2	105,6	105,8	109,0	90,3	93,9

Sources : Enquête IDE / IPF 2015 - BFM / INSTAT.

* estimation INSTAT.

IV - SECTEUR EXTERIEUR

BALANCE DES PAIEMENTS (1)
(Flux cumulés trimestriels)

(en millions de DTS)

	2017			2018 (x)				2019 *			
	JUIN	SEPT	DEC	MARS	JUIN	SEPT	DEC	MARS	JUIN	SEPT	DEC
1 - TRANSACTIONS COURANTES	-44,1	-184,0	106,6	117,0	37,2	-153,9	78,8	-58,1	-87,4	-70,0	-93,8
1.1 - BIENS ET SERVICES	-76,2	-239,3	-13,7	-0,4	-95,0	-203,8	-26,6	-133,5	-124,8	-176,5	-112,1
BALANCE COMMERCIALE	-98,5	-223,0	7,3	-1,4	-115,5	-214,2	6,8	-170,9	-157,6	-218,1	-85,8
EXPORTATIONS FOB	457,3	417,7	650,5	563,0	548,6	419,4	612,3	453,8	475,6	405,9	528,2
IMPORTATIONS FOB	-555,8	-640,6	-643,2	-564,3	-664,1	-633,6	-605,4	-624,8	-633,2	-624,0	-614,0
SERVICES NETS	22,3	-16,4	-21,0	1,0	20,4	10,3	-33,4	37,4	32,8	41,6	-26,4
EXPORTATIONS DE SERVICES	238,8	237,2	229,4	229,5	232,8	243,7	238,7	268,2	239,3	271,1	202,0
IMPORTATIONS DE SERVICES	-216,5	-253,6	-250,4	-228,5	-212,4	-233,4	-272,0	-230,8	-206,5	-229,5	-228,4
1.2 - REVENUS DES INVESTISSEMENTS	-71,4	-59,8	-72,6	-33,4	-54,0	-99,6	-93,8	-44,1	-90,1	-88,4	-85,6
RECETTES	6,5	6,7	8,1	8,2	12,5	8,3	10,8	9,2	10,8	9,6	8,2
PAIEMENTS	-77,9	-66,5	-80,7	-41,6	-66,5	-107,8	-104,5	-53,3	-100,9	-98,0	-93,9
1.3 - TRANSFERTS COURANTS	103,5	115,1	192,9	150,9	186,2	149,5	199,2	119,6	127,5	194,9	104,0
ADMINISTRATION PUBLIQUE	10,0	5,0	75,0	37,2	9,7	16,2	62,6	0,3	4,9	76,4	10,4
AUTRES SECTEURS	93,5	110,1	117,9	113,7	176,6	133,3	136,6	119,3	122,6	118,5	93,5
2 - OPERATIONS EN CAPITAL	38,2	39,6	60,7	26,8	25,0	34,3	84,5	23,9	36,0	103,9	0,0
3 - OPERATIONS FINANCIERES	-36,5	208,6	0,8	-103,1	-29,0	23,9	-3,0	-6,9	60,3	41,9	5,6
3.1 - INVESTISSEMENTS DIRECTS	65,5	75,2	75,6	54,7	49,9	165,3	80,9	31,6	76,7	70,5	78,1
3.2 - AUTRES INVESTISSEMENTS	-102,0	133,4	-74,8	-157,8	-78,9	-141,4	-83,9	-38,5	-16,5	-28,6	-72,5
TIRAGES	24,6	82,4	47,7	48,1	67,0	23,0	94,4	68,4	32,0	34,3	64,1
AMORTISSEMENTS	-40,1	-35,7	-46,2	-63,1	-59,4	-57,3	-54,0	-80,5	-84,5	-74,9	-81,6
BANQUES (net)	13,2	6,7	17,3	13,9	11,0	-82,9	102,5	0,1	7,7	22,0	0,0
AUTRES (nets)	-99,7	79,9	-93,6	-156,8	-97,5	-24,1	-226,7	-26,5	28,3	-10,0	-55,0
4 - ERREURS ET OMISSIONS	-8,7	17,2	-15,9	-47,6	-21,0	71,4	-30,8	21,1	-40,9	6,2	-27,8
BALANCE GLOBALE	-51,0	81,4	152,2	-7,0	12,2	-24,3	129,6	-20,0	-32,1	82,1	-116,0
FINANCEMENT	51,0	-81,4	-152,2	7,0	-12,2	24,3	-129,6	20,0	32,1	-82,1	116,0
F M I (net)	-0,1	57,2	31,0	-3,9	-0,2	28,9	-0,3	-0,3	31,2	31,1	-3,3
RESERVES BFM (net)	51,1	-138,6	-183,3	10,9	-12,0	-4,6	-129,3	20,3	0,9	-113,2	119,3
FINANCEMENTS EXCEPTIONNELS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

* Réalisation et mise à jour.

(1) Nouvelle présentation (5ème édition Manuel Balance des Paiements).

**VALEUR DES EXPORTATIONS, DES IMPORTATIONS
ET BALANCE COMMERCIALE (1)**

(en millions d'ariary)

		EXPORTATIONS	IMPORTATIONS (2)	BALANCE COMMERCIALE
2017	1er Trimestre	2 138 529,1	2 448 028,3	-309 499,2
	2è Trimestre	1 978 361,7	2 666 785,3	-688 423,6
	3è Trimestre	1 739 925,2	2 971 362,2	-1 231 437,1
	4è Trimestre	2 897 997,0	3 157 904,2	-259 907,2
	Total	8 754 813,0	11 244 080,1	-2 489 267,1
2018	1er Trimestre	2 586 348,1	2 844 710,0	-258 361,9
	2è Trimestre	2 566 880,1	3 359 355,2	-792 475,1
	3è Trimestre	1 959 089,3	3 251 764,0	-1 292 674,7
	4è Trimestre	3 012 646,1	3 273 392,3	-260 746,2
	Total	10 124 963,6	12 729 221,5	-2 604 257,9
2019	1er Trimestre	x	2 235 446,3	3 392 219,0
	2è Trimestre	x	2 376 623,6	3 458 923,4
	3è Trimestre	x	2 053 720,1	3 482 044,8
	4è Trimestre	2 648 011,5	3 375 724,5	-727 713,0
	Total	9 313 801,5	13 708 911,7	-4 395 110,2
2017	Janvier	628 221,9	730 755,7	-102 533,8
	Février	711 829,7	820 548,8	-108 719,0
	Mars	798 477,4	896 723,8	-98 246,4
	Avril	726 255,7	902 962,0	-176 706,3
	Mai	668 956,0	888 450,2	-219 494,2
	Juin	583 150,0	875 373,1	-292 223,1
	Juillet	636 487,9	926 913,3	-290 425,4
	Août	577 183,3	1 105 134,3	-527 950,9
	Septembre	526 253,9	939 314,6	-413 060,7
	Octobre	915 009,6	1 109 627,5	-194 617,8
	Novembre	1 113 013,5	889 655,8	223 357,7
	Décembre	869 973,9	1 158 620,9	-288 647,1
2018	Janvier	798 284,1	808 357,7	-10 073,6
	Février	940 444,9	1 077 470,9	-137 026,0
	Mars	847 619,1	958 881,4	-111 262,4
	Avril	976 273,6	1 171 934,0	-195 660,3
	Mai	898 028,8	1 116 257,7	-218 228,9
	Juin	692 577,6	1 071 163,5	-378 585,8
	Juillet	743 083,4	1 106 457,7	-363 374,3
	Août	663 944,0	1 032 834,8	-368 890,8
	Septembre	552 061,9	1 112 471,5	-560 409,6
	Octobre	898 484,4	1 205 607,2	-307 122,7
	Novembre	1 055 835,6	1 201 298,2	-145 462,6
	Décembre	1 058 326,1	866 486,9	191 839,1
2019	Janvier	x	780 997,6	1 192 393,7
	Février	x	693 651,1	1 127 062,0
	Mars	x	760 797,6	1 072 763,3
	Avril	x	795 447,8	1 142 729,7
	Mai	x	905 298,0	1 185 165,7
	Juin	x	675 877,7	1 131 027,9
	Juillet	x	662 971,0	1 164 916,6
	Août	x	697 493,8	1 120 844,3
	Septembre	x	693 255,4	1 196 283,9
	Octobre		904 557,9	1 319 739,7
	Novembre		845 004,1	1 019 964,8
	Décembre		898 449,5	1 036 019,9

Source: Direction Générale des Douanes.

(1) Nouvelle série : Commerce spécial + Autres régimes douaniers + Zones franches industrielles.

(2) A partir de 2012, Energie (OMH).

PRINCIPAUX PRODUITS D'EXPORTATIONS
V: valeur FOB en millions d'ariary ; Q: quantité en tonnes ; PU: prix unitaire en ariary/kg

	CAFÉ VERT			VANILLE			CLOUS DE GIROFLE			POIVRE			CREVETTES		
	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU
2017 1er Trimestre	7 118,4	1 259	5 653,2	648 538,0	530	1 223 004,3	233 298,2	10 250	22 760,8	2 956,5	167	17 696,7	2 469,7	91	27 023,3
2e Trimestre	2 108,5	360	5 855,8	329 597,2	239	1 381 555,6	175 924,8	8 157	21 566,5	1 038,4	93	11 116,8	41 183,7	1 748	23 563,6
3e Trimestre	509,4	76	6 664,3	167 058,4	138	1 207 614,5	28 242,5	1 511	18 686,9	3 386,0	313	10 805,5	26 194,9	1 146	22 851,3
4e Trimestre	445,5	72	6 207,7	985 974,6	685	1 439 564,4	257 854,5	10 734	24 021,4	11 878,7	1 065	11 157,7	34 862,0	1 190	29 304,8
Total	10 181,7	1 767	5 760,7	2 131 168,1	1 592	1 338 588,0	695 320,1	30 653	22 683,5	19 259,6	1 638	11 754,8	104 710,4	4 175	25 079,6
2018 1er Trimestre	2,0	0	13 222,6	1 074 246,1	670	1 604 189,3	290 920,4	12 352	23 552,8	9 936,2	1 105	8 990,5	4 579,0	155	29 464,6
2e Trimestre	1,0	0	4 422,4	588 058,5	372	1 580 363,3	133 409,7	6 090	21 906,3	5 482,8	605	9 059,5	35 866,3	1 451	24 711,8
3e Trimestre	0,0	0		127 762,9	102	1 251 634,0	20 886,3	1 113	18 769,9	3 638,2	375	9 706,6	28 400,8	1 235	22 989,5
4e Trimestre	0,0	0		1 073 930,0	743	1 444 476,4	37 145,4	1 430	25 971,4	9 346,5	961	9 724,1	22 452,6	885	25 357,5
Total	3,0	0	7 994,2	2 863 997,5	1 887	1 517 507,0	482 361,7	20 985	22 986,2	28 403,6	3 046	9 323,8	91 298,7	3 728	24 492,5
2019 1er Trimestre	4,5	0	224 197,3	785 877,1	520	1 511 366,4	61 465,4	2 781	22 100,6	4 187,8	606	6 916,0	4 262,6	162	26 371,7
2e Trimestre	x 0,5	0	6 750,8	528 577,0	369	1 432 673,3	56 623,6	2 658	21 304,4	2 643,4	406	6 511,7	39 415,8	1 535	25 670,9
3e Trimestre	x 18,2	2	10 091,7	152 289,1	111	1 371 424,0	2 933,1	166	17 704,9	7 665,8	927	8 273,4	33 334,1	1 245	26 766,1
4e Trimestre	937,4	181	5 186,7	612 794,2	452	1 356 732,8	151 067,4	8 749	17 267,4	7 959,8	1 411	5 641,9	21 661,5	797	27 180,5
Total	960,6	183	5 259,7	2 079 537,4	1 452	1 432 547,4	272 089,4	14 353	18 956,5	22 456,9	3 349	6 705,8	98 674,0	3 739	26 387,7
2017 Janvier	4 498,3	846	5 315,4	134 831,5	119	1 137 569,3	72 843,7	3 200	22 764,7	1 406,0	70	19 954,3	115,0	4	25 823,5
Février	1 619,4	264	6 132,5	280 041,8	230	1 215 944,8	82 731,0	3 685	22 452,4	676,0	42	15 935,4	57,0	2	22 851,9
Mars	1 000,8	149	6 723,4	233 664,7	181	1 287 772,5	77 723,5	3 365	23 094,7	874,5	54	16 139,9	2 297,8	84	27 209,7
Avril	1 411,8	262	5 381,7	206 097,0	148	1 392 696,3	71 095,9	3 297	21 566,0	518,7	54	9 672,7	14 751,0	626	23 564,9
Mai	515,5	72	7 158,7	102 541,3	74	1 390 802,6	82 127,6	3 616	22 711,9	255,5	26	9 946,3	13 872,9	595	23 325,9
Juin	181,2	26	7 042,0	20 958,8	17	1 243 311,7	22 701,3	1 245	18 239,6	264,2	14	18 747,1	12 559,9	527	23 830,3
Juillet	125,6	18	7 002,2	55 144,5	44	1 266 786,2	21 079,9	996	21 167,5	866,1	81	10 654,2	4 039,5	191	21 167,3
Août	159,5	23	7 042,4	63 681,8	55	1 151 034,2	6 069,8	452	13 424,9	1 667,8	151	11 010,9	15 290,2	669	22 858,4
Septembre	224,3	36	6 256,4	48 232,1	39	1 221 660,4	1 092,7	63	17 247,1	852,0	81	10 572,2	6 865,2	287	23 956,2
Octobre	445,5	72	6 207,7	360 620,6	276	1 306 506,8	36 471,8	1 550	23 526,9	1 702,4	188	9 041,4	10 040,9	431	23 315,7
Novembre	0,0	0		403 772,6	266	1 517 893,2	110 942,6	4 520	24 546,1	2 873,5	296	9 696,6	10 098,6	264	38 277,5
Décembre	0,0	0		221 581,4	143	1 550 775,1	110 440,2	4 664	23 677,3	7 302,7	580	12 591,3	14 722,4	495	29 732,8
2018 Janvier	1,4	0	14 357,4	343 837,0	213	1 611 003,6	96 196,0	4 055	23 724,9	4 466,1	495	9 025,1	1 933,2	93	20 874,7
Février	0,5	0	10 953,1	418 990,8	257	1 630 976,1	110 881,5	4 665	23 769,2	3 197,4	354	9 032,2	2 337,2	50	46 828,8
Mars	0,0	0		311 418,3	199	1 562 369,0	83 842,9	3 632	23 082,7	2 272,6	256	8 866,4	308,6	13	23 945,6
Avril	0,0	0		319 242,1	196	1 627 812,0	67 183,6	3 053	22 005,1	2 189,7	218	10 055,9	10 076,7	306	32 929,3
Mai	0,2	0	9 288,2	198 372,7	130	1 528 165,4	49 509,2	2 290	21 619,0	1 236,8	174	7 115,2	11 908,4	502	23 717,3
Juin	0,8	0	3 946,3	70 443,6	46	1 525 579,2	16 716,8	747	22 383,9	2 056,2	214	9 626,1	13 881,2	643	21 578,9
Juillet	0,0	0		25 959,5	19	1 344 784,9	10 607,0	646	16 423,2	1 235,3	96	12 819,9	11 377,6	544	20 922,5
Août	0,0	0		24 937,3	19	1 313 932,7	5 403,9	240	22 521,1	1 580,8	172	9 177,8	10 173,1	428	23 775,5
Septembre	0,0	0		76 866,1	64	1 204 912,5	4 875,4	227	21 482,2	822,1	106	7 739,8	6 850,1	264	25 976,8
Octobre	0,0	0		229 776,9	166	1 385 659,4	2 885,3	125	23 035,1	2 191,4	290	7 554,7	10 660,2	416	25 630,1
Novembre	0,0	0		389 146,7	274	1 420 214,2	19 666,3	731	26 900,5	2 989,5	376	7 954,4	5 115,2	213	23 964,0
Décembre	0,0	0		455 006,4	304	1 498 491,6	14 593,7	574	25 428,8	4 165,6	295	14 108,2	6 677,3	256	26 076,4
2019 Janvier	0,0	0		269 235,5	177	1 517 381,1	5 401,1	238	22 667,2	1 613,9	294	5 491,6	1 423,6	73	19 429,1
Février	4,5	0	224 197,3	292 456,6	196	1 495 023,0	13 553,0	584	23 221,6	1 474,4	180	8 177,2	747,5	22	34 403,7
Mars	0,0	0		224 184,9	147	1 525 862,8	42 511,3	1 959	21 697,8	1 099,5	131	8 372,1	2 091,5	67	31 387,1
Avril	0,3	0	6 860,4	226 890,4	159	1 425 533,5	28 472,4	1 315	21 648,5	1 003,3	144	6 976,2	7 388,7	281	26 318,1
Mai	x 0,2	0	7 428,2	268 828,6	187	1 439 414,6	22 936,4	1 046	21 920,5	737,5	87	8 455,6	9 881,3	342	28 900,3
Juin	x 0,0	0	4 204,5	32 858,0	23	1 427 346,2	5 214,8	296	17 601,1	902,6	175	5 160,4	22 145,8	913	24 262,2
Juillet	x 8,9	0	29 610,2	22 333,3	16	1 392 803,6	2 208,0	131	16 852,8	3 507,0	315	11 132,2	14 031,4	595	23 591,9
Août	x 0,0	0		72 702,2	53	1 381 223,4	480,7	21	23 199,4	1 585,0	285	5 554,4	12 593,6	423	29 806,6
Septembre	x 9,3	2	6 188,0	57 253,5	42	1 351 160,8	244,3	14	17 545,9	2 573,8	326	7 891,1	6 709,1	228	29 410,2
Octobre	455,7	90	5 063,1	169 795,3	127	1 336 461,8	17 639,8	974	18 107,9	2 533,5	576	4 401,7	10 249,7	386	26 573,3
Novembre	171,7	36	4 775,0	231 858,9	165	1 403 802,0	57 524,1	3 305	17 407,5	2 524,0	503	5 017,1	9 752,4	339	28 746,7
Décembre	310,1	55	5 659,9	211 140,0	159	1 324 129,4	75 903,5	4 470	16 980,6	2 902,3	332	8 737,0	1 659,5	72	23 052,4

Source : Direction Générale des Douanes.

PRINCIPAUX PRODUITS D'EXPORTATIONS
V: valeur FOB en millions d'ariary ; Q: quantité en tonnes ; PU: prix unitaire en ariary/kg

	S U C R E			C A C A O			T I S S U S COTON			F I B R E S S I S A L			P R O D U I T S P E T R O L I E R S			
	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU	
2017 1er Trimestre	15 037,3	8 501	1 768,9	12 863,1	2 299	5 594,9	0,0	0	4 621,0	1 360	3 396,6	24 386,0	8 479	2 875,9		
2e Trimestre	11 999,5	6 700	1 791,0	13 041,2	2 288	5 701,0	32,3	4	8 350,9	5 089,9	1 534	3 318,9	22 772,7	7 747	2 939,6	
3e Trimestre	91,3	15	5 982,6	20 433,7	3 670	5 567,2	0,5	0	89 641,0	4 655,1	1 460	3 187,3	26 017,1	8 647	3 008,7	
4e Trimestre	6,3	1	9 679,3	24 811,3	4 297	5 773,7	4,8	1	7 533,0	5 128,3	1 420	3 610,4	40 028,6	13 147	3 044,8	
Total	27 134,4	15 216,9	1 783,2	71 149,3	12 554,3	5 667,3	37,6	4,5	8 328,3	19 494,3	5 775,0	3 375,6	113 204,3	38 020,0	2 977,5	
2018 1er Trimestre	115,3	16	7 249,0	14 768,2	2 554	5 781,9	0,0	0	6 190,2	1 701	3 638,8	31 476,9	9 417	3 342,5		
2e Trimestre	3,8	0	8 528,6	18 481,3	2 782	6 642,8	0,2	0	2 261,1	5 869,1	1 532	3 831,7	26 227,7	7 243	3 621,1	
3e Trimestre	4 405,3	3 000	1 468,4	11 285,4	1 652	6 829,3	0,4	0	29 340,8	4 641,6	1 199	3 870,9	66 968,9	17 431	3 842,0	
4e Trimestre	16 954,6	10 808	1 568,7	24 318,0	3 145	7 733,4	23,2	0	296 224,2	5 227,0	1 328	3 934,7	53 508,3	13 518	3 958,3	
Total	21 479,0	13 824,3	1 553,7	68 852,9	10 133,4	6 794,6	23,8	0,2	120 970,9	21 927,9	5 760,4	3 806,6	178 181,7	47 608,7	3 742,6	
2019 1er Trimestre	0,3	0	112 794,5	24 526,3	3 275	7 489,0	1,0	0	11 917,2	5 290,4	1 331	3 974,5	44 588,8	11 183	3 987,1	
2e Trimestre	x	0,0	0	21 470,2	2 867	7 489,8	8,1	0	34 349,7	5 195,6	1 345	3 862,2	41 523,3	10 446	3 975,1	
3e Trimestre	x	9 473,6	7 501	1 263,0	27 631,6	3 698	7 472,5	1,7	0	65 401,7	6 568,9	1 641	4 003,2	62 776,1	15 573	4 031,0
4e Trimestre	13 742,1	11 000	1 249,3	28 412,2	3 870	7 341,0	0,6	0	2 378,0	5 180,6	1 268	4 086,9	50 731,2	12 519	4 052,4	
Total	23 216,0	18 501,3	1 254,8	102 040,4	13 709,6	7 443,0	11,3	0,6	19 543,3	22 235,5	5 584,8	3 981,4	199 619,4	49 721,4	4 014,8	
2017 Janvier	4,5	0	10 031,0	3 884,6	577	6 727,5	0,0	0	2 024,5	638	3 175,0	8 245,5	2 783	2 962,6		
Février	8 962,8	5 000	1 792,6	5 072,5	966	5 248,6	0,0	0	312,9	78	4 024,5	5 080,2	1 751	2 901,2		
Mars	6 070,0	3 501	1 734,0	3 906,0	755	5 172,0	0,0	0	2 283,6	645	3 540,0	11 060,3	3 945	2 803,6		
Avril	11 999,5	6 700	1 791,0	3 488,6	587	5 939,2	17,4	2	8 173,9	1 507,9	417	3 619,3	4 606,5	1 583	2 910,7	
Mai	0,0	0	4 775,0	891	5 358,1	0,0	0	1 335,8	419	3 186,6	12 656,7	4 293	2 948,0			
Juin	0,0	0	4 777,6	809	5 905,7	14,9	2	8 568,0	2 246,2	698	3 219,0	5 509,5	1 871	2 945,0		
Juillet	0,0	0	7 976,0	1 395	5 717,2	0,4	0	86 589,0	1 325,8	416	3 188,7	9 957,2	3 287	3 028,9		
Août	89,7	15	5 958,3	7 974,8	1 468	5 432,6	0,0	0	216 808,3	1 199,4	399	3 008,4	9 619,0	3 087	3 116,1	
Septembre	1,6	0	7 808,6	4 483,0	807	5 552,8	0,0	0	2 129,9	646	3 296,9	6 441,0	2 273	2 833,6		
Octobre	6,3	1	9 679,3	8 310,1	1 546	5 376,8	0,4	0	6 691,2	1 670,1	474	3 525,8	10 496,7	3 598	2 917,0	
Novembre	0,0	0	8 305,8	1 387	5 988,1	3,6	0	8 543,0	1 329,3	385	3 452,8	17 956,8	5 909	3 039,1		
Décembre	0,0	0	8 195,4	1 365	6 005,3	0,8	0	5 058,3	2 129,0	562	3 789,7	11 575,1	3 640	3 180,4		
2018 Janvier	5,1	1	9 164,3	5 065,3	885	5 721,0	0,0	0	1 902,6	531	3 582,4	10 858,1	3 414	3 180,4		
Février	0,0	0	5 253,4	797	6 587,6	0,0	0	2 173,1	575	3 779,9	13 424,1	3 838	3 498,0			
Mars	110,2	15	7 179,1	4 449,5	871	5 106,4	0,0	0	2 114,5	595	3 552,9	7 194,8	2 166	3 322,4		
Avril	2,3	0	10 277,8	1 366,8	191	7 171,9	0,2	0	2 261,1	2 203,7	607	3 632,0	974,1	302	3 230,6	
Mai	0,0	0	940,6	9 991,4	1 585	6 304,3	0,0	0	1 943,5	481	4 040,0	14 163,7	4 098	3 456,3		
Juin	1,4	0	8 442,9	7 123,1	1 007	7 075,4	0,0	0	1 721,9	444	3 878,8	11 089,8	2 844	3 900,0		
Juillet	0,0	0	3 926,9	574	6 843,3	0,0	0	1 481,7	383	3 871,4	32 144,6	8 473	3 793,6			
Août	0,0	0	5 490,0	878	6 255,9	0,0	0	1 793,1	484	3 706,6	21 410,2	5 635	3 799,3			
Septembre	4 405,3	3 000	1 468,4	1 868,6	201	9 291,7	0,4	0	29 340,8	1 366,8	333	4 109,2	13 414,0	3 322	4 038,1	
Octobre	0,0	0	6 747,9	898	7 517,3	22,3	0	292 042,7	1 489,2	394	3 777,6	25 972,3	6 837	3 798,7		
Novembre	10 060,8	6 433	1 564	8 757,5	1 119	7 828,7	0,9	0	455 683,5	1 705,4	413	4 129,0	16 451,3	4 065	4 046,6	
Décembre	6 893,8	4 375	1 575,7	8 812,6	1 128	7 810,7	0,0	0	2 032,3	521	3 899,6	11 084,6	2 615	4 238,3		
2019 Janvier	0,3	0	112 794,5	5 483,5	748	7 326,9	0,0	0	1 401,4	332	4 215,0	19 345,3	4 504	4 294,7		
Février	0,0	0	7 723,7	1 064	7 255,7	0,2	0	9 296,3	1 895,7	491	3 861,3	12 670,6	3 135	4 041,9		
Mars	0,0	0	11 319,2	1 462	7 741,9	0,8	0	12 931,7	1 993,2	508	3 926,5	12 573,0	3 544	3 547,6		
Avril	0,0	0	5 469,2	693	7 897,1	2,3	0	10 135,9	1 508,4	379	3 981,7	9 606,1	2 445	3 929,1		
Mai	x	0,0	9 247,9	1 188	7 787,2	0,1	0	73 359,5	1 857,7	517	3 591,9	17 404,5	4 520	3 850,7		
Juin	x	0,0	6 753,1	986	6 845,8	5,7	0	951 356,0	1 829,5	449	4 072,7	14 512,8	3 481	4 168,9		
Juillet	x	0,0	13 110,8	1 653	7 932,6	0,0	0	1 939,4	561	3 454,0	15 454,7	3 777	4 092,1			
Août	x	0,2	8 267,5	8 253,7	1 263	6 533,0	0,0	0	1 076,1	3 029,8	694	4 366,4	26 146,6	6 514	4 014,0	
Septembre	x	9 473,4	7 501	1 262,9	6 267,1	782	8 018,3	1,6	0	196 207,3	1 599,7	386	4 149,6	21 174,9	5 283	4 008,2
Octobre	3 757,8	3 000	1 252,6	8 101,1	1 105	7 328,1	0,4	0	2 037,8	1 994,2	469	4 249,5	18 738,2	4 748	3 946,8	
Novembre	6 255,2	5 000	1 251,0	12 850,0	1 781	7 213,7	0,0	0	1 784,7	399	4 478,4	16 623,0	3 981	4 175,8		
Décembre	3 729,2	3 000	1 243,1	7 461,2	984	7 586,3	0,1	0	7 493,2	1 401,8	400	3 505,9	15 370,0	3 790	4 055,1	

Source : Direction Générale des Douanes.

PRINCIPAUX PRODUITS D'EXPORTATIONS

V: valeur FOB en millions d'ariary ; Q: quantité en tonnes ; PU: prix unitaire en ariary/kg

	C H R O M I T E			G R A P H I T E			ESSENCE DE GIROFLE			LETCHIS			PIERRES FINES INDUSTRIELLES		
	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU
2017															
1er Trimestre	15 516,9	42 862	362,0	4 873,9	2 199	2 216,8	12 880,7	342	37 695,7	232,6	87	2 684,2	14 506,0	2 499	5 804,3
2è Trimestre	11 932,0	30 060	396,9	4 462,5	2 023	2 206,2	24 019,0	611	39 295,2	23,2	5	4 591,8	19 276,1	3 413	5 647,4
3è Trimestre	18 693,7	69 750	268,0	5 088,2	3 029	1 680,0	18 815,9	424	44 341,4	1,0	0	7 442,7	17 926,8	4 779	3 751,2
4è Trimestre	19 031,1	65 442	290,8	6 497,1	6 041	1 075,6	20 301,0	432	47 046,6	45 476,3	18 150	2 505,6	22 666,4	4 261	5 319,8
Total	65 173,7	208 114	313,2	20 921,8	13 291	1 574,2	76 016,6	1 809	42 026,1	45 733,1	18 242	2 507,0	74 375,3	14 952	4 974,2
2018															
1er Trimestre	10 506,3	35 175	298,7	8 687,2	8 825	984,4	29 421,7	563	52 263,7	288,1	36	8 113,0	17 440,1	2 459	7 093,5
2è Trimestre	9 916,0	31 421	315,6	8 981,2	10 498	855,6	47 831,5	837	57 154,9	0,0	0	25 183,3	3 657	6 885,8	
3è Trimestre	8 257,9	29 198	282,8	11 445,8	13 289	861,3	31 069,7	507	61 248,7	0,0	0	24 508,5	4 564	5 370,0	
4è Trimestre	4 015,7	13 357	300,6	13 823,2	15 294	903,9	30 882,8	530	58 307,3	57 573,6	22 015	2 615,2	37 183,1	5 763	6 451,6
Total	32 695,8	109 151	299,5	42 937,4	47 905	896,3	139 205,8	2 437	57 127,6	57 861,6	22 050	2 624,1	104 315,0	16 443	6 343,9
2019															
1er Trimestre	3 731,7	15 471	241,2	20 640,6	15 287	1 350,2	40 340,0	795	50 736,1	752,0	129	5 810,5	20 620,5	3 651	5 647,8
2è Trimestre	x 8 665,5	15 710	551,6	23 219,2	17 072	1 360,1	26 238,4	514	51 018,1	1,2	0	58 005,2	33 370,1	4 879	6 839,9
3è Trimestre	x 14 823,3	26 200	565,8	18 299,8	14 829	1 234,1	18 929,7	360	52 555,0	0,0	0	28 590,5	4 752	6 016,0	
4è Trimestre	11 327,1	18 245	620,8	8 612,5	5 939	1 450,2	18 515,4	409	45 295,0	39 022,3	14 956	2 609,2	30 617,7	4 181	7 322,7
Total	38 547,6	75 626	509,7	70 772,2	53 127	1 332,1	104 023,5	2 078	50 051,0	39 775,4	15 085	2 636,7	113 198,8	17 463	6 482,1
2017															
Janvier	4 842,1	13 992	346,1	1 592,2	754	2 112,7	2 867,9	70	40 708,1	207,0	82	2 518,0	4 851,5	869	5 581,8
Février	5 209,6	14 753	353,1	1 558,0	694	2 246,5	5 290,4	138	38 377,1	15,6	2	6 437,5	4 559,1	876	5 203,8
Mars	5 465,2	14 117	387,1	1 723,7	752	2 293,7	4 722,5	133	35 400,7	10,0	2	4 945,2	5 095,4	754	6 758,8
Avril	5 639,8	13 660	412,9	1 140,4	514	2 220,9	11 457,3	295	38 816,1	23,2	5	4 594,7	6 178,9	1 035	5 970,3
Mai	4 540,9	11 900	381,6	1 887,0	832	2 268,8	7 990,7	204	39 206,7	0,0	0	5 961,5	921	6 475,2	
Juin	1 751,3	4 500	389,2	1 435,1	678	2 118,2	4 571,0	112	40 715,7	0,0	0	344,6	7 135,7	1 458	4 895,3
Juillet	3 266,7	9 750	335,0	1 762,3	1 048	1 682,4	5 809,6	141	41 202,7	1,0	0	7 442,7	5 724,5	1 667	3 433,3
Août	10 286,6	40 750	252,4	2 111,5	1 078	1 959,3	6 348,0	139	45 648,4	0,0	0	5 754,8	1 565	3 677,2	
Septembre	5 140,4	19 250	267,0	1 214,4	904	1 344,1	6 658,2	144	46 149,1	0,0	0	6 447,5	1 547	4 168,7	
Octobre	4 806,9	14 995	320,6	2 546,6	2 797	910,5	9 452,5	211	44 807,2	0,0	0	7 830,3	1 333	5 874,4	
Novembre	10 341,6	38 075	271,6	2 796,0	2 385	1 172,6	7 470,3	170	43 964,7	35 317,5	14 834	2 380,9	9 440,9	1 744	5 414,6
Décembre	3 882,7	12 372	313,8	1 154,5	859	1 343,5	3 378,2	51	66 719,2	10 158,8	3 316	3 063,2	5 395,2	1 184	4 555,9
2018															
Janvier	1 671,3	4 750	351,8	1 749,7	1 876	932,7	4 977,0	92	53 882,3	262,8	31	8 433,8	6 435,6	881	7 301,9
Février	2 487,5	7 385	336,8	3 808,4	3 594	1 059,8	9 261,3	186	49 845,7	25,2	4	5 812,1	6 051,3	859	7 043,3
Mars	6 347,5	23 040	275,5	3 129,0	3 355	932,6	15 183,4	285	53 316,3	0,0	0	4 953,2	718	6 897,7	
Avril	2 756,4	8 835	312,0	2 432,0	2 765	879,6	14 787,1	255	57 941,0	0,0	0	8 438,2	998	8 458,7	
Mai	3 264,6	11 632	280,7	2 800,1	3 212	871,8	17 536,3	320	54 866,1	0,0	0	6 363,3	1 118	5 691,3	
Juin	3 895,0	10 954	355,6	3 749,1	4 521	829,4	15 508,1	262	59 181,2	0,0	0	10 381,8	1 542	6 734,4	
Juillet	3 096,9	10 647	290,9	3 196,3	3 679	868,7	12 741,3	205	62 298,4	0,0	0	7 724,6	1 701	4 540,7	
Août	2 944,7	10 433	282,3	4 259,4	4 731	900,3	7 691,3	131	58 578,2	0,0	0	8 903,2	1 647	5 404,4	
Septembre	2 216,3	8 118	273,0	3 990,1	4 879	817,8	10 637,0	171	62 041,7	0,0	0	7 880,7	1 215	6 484,0	
Octobre	2 341,5	7 689	304,5	5 802,8	7 387	785,6	11 499,0	183	62 840,6	0,0	0	14 324,1	1 954	7 330,9	
Novembre	329,8	906	364,2	3 216,1	3 284	979,5	6 590,6	116	56 672,4	54 301,5	20 902	2 597,9	11 935,7	1 886	6 327,5
Décembre	1 344,4	4 762	282,3	4 804,3	4 623	1 039,2	12 793,2	230	55 531,8	3 272,1	1 113	2 941,1	10 923,3	1 923	5 680,0
2019															
Janvier	951,2	4 000	237,8	5 590,3	4 252	1 314,8	14 936,6	300	49 803,3	515,2	104	4 932	6 878,2	1 472	4 672,9
Février	859,2	4 053	212,0	7 233,3	5 268	1 373,0	13 805,9	277	49 820,7	213,0	21	9 994,5	5 717,9	954	5 994,3
Mars	1 921,4	7 418	259,0	7 817,0	5 768	1 355,3	11 597,6	218	53 182,2	23,7	4	6 534,6	8 024,4	1 225	6 549,3
Avril	x 3 410,4	6 800	501,5	10 224,2	7 228	1 414,5	12 647,6	242	52 156,4	1,2	0	58 005,2	10 256,1	1 118	9 171,3
Mai	x 4 686,5	7 560	619,9	7 297,3	5 068	1 439,9	7 807,0	153	51 151,3	0,0	0	12 059,8	2 200	5 481,1	
Juin	x 568,6	1 350	421,2	5 697,8	4 776	1 193,1	5 783,8	119	48 531,4	0,0	0	11 054,3	1 560	7 085,2	
Juillet	236,6	490	482,8	4 855,3	4 268	1 137,6	6 951,3	131	52 900,5	0,0	0	10 283,5	1 831	5 616,5	
Août	3 360,0	6 610	508,3	9 374,8	7 327	1 279,5	5 325,9	112	47 751,0	0,0	0	8 899,0	1 460	6 096,4	
Septembre	x 11 226,6	19 100	587,8	4 069,7	3 234	1 258,5	6 652,5	117	56 737,8	0,0	0	9 408,0	1 462	6 436,1	
Octobre	2 432,9	4 345	559,9	4 156,3	2 413	1 722,3	7 838,7	173	45 221,0	0,0	0	13 864,2	1 627	8 523,7	
Novembre	2 448,7	4 000	612,2	2 766,9	2 377	1 163,9	6 039,3	142	42 391,3	33 460,4	13 008	2 572,2	9 046,0	1 304	6 937,9
Décembre	6 445,5	9 900	651,1	1 689,2	1 149	1 470,8	4 637,5	93	49 882,8	5 561,9	1 947	2 856,0	7 707,5	1 251	6 162,1

Source : Direction Générale des Douanes.

PRINCIPAUX PRODUITS D'EXPORTATIONS
V: valeur FOB en millions d'ariary ; Q: quantité en tonnes ; PU: prix unitaire en ariary/kg

	BOIS SCIES OU DEDOSSÉS			AUTRES PRODUITS			AUTRES RÉGIMES DOUANIERS			PRODUITS DES ZONES FRANCHES		
	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU	V	Q	PU
2017												
1er Trimestre	3 443,0	5 469	629,5	667 370,5	160 494	4 158,2	13 136,7	1 045	12 575,5	455 280,6	12 089	37 662,2
2e Trimestre	4 168,6	6 236	668,5	650 544,2	216 409	3 006,1	20 492,5	1 024	20 016,9	640 655,3	14 529	44 094,4
3e Trimestre	4 466,1	7 074	631,3	750 998,6	276 009	2 720,9	20 538,7	1 051	19 543,9	626 807,3	11 948	52 462,5
4e Trimestre	4 000,0	5 714	700,0	713 205,1	152 587	4 674,1	13 458,1	709	18 971,2	692 367,3	14 304	48 402,2
Total	16 077,7	24 493	656,4	2 782 118,5	805 499	3 453,9	67 626,0	3 829	17 663,0	2 415 110,5	52 870	45 680,3
2018												
1er Trimestre	3 268,4	4 501	726,1	585 152,9	186 462	3 138,2	18 467,5	949	19 462,5	480 881,7	9 949	48 334,4
2e Trimestre	5 192,3	7 693	675,0	1 004 576,3	195 984	5 125,8	26 910,7	1 070	25 142,0	624 888,7	13 057	47 858,4
3e Trimestre	4 706,0	6 625	710,3	936 139,2	200 671	4 665,0	17 894,6	783	22 852,7	657 077,8	12 972	50 654,9
4e Trimestre	5 385,7	7 401	727,7	955 303,5	170 965	5 587,7	23 283,9	2 032	11 459,2	642 289,1	13 893	46 232,0
Total	18 552,4	26 220	707,6	3 481 171,8	754 082	4 616,4	86 556,8	4 834	17 905,2	2 405 137,3	49 871	48 227,6
2019												
1er Trimestre x	4 255,9	6 325	672,9	724 826,1	181 626	3 990,8	17 648,1	993	17 781,1	472 427,2	11 710	40 343,2
2e Trimestre x	4 287,6	5 535	774,7	838 599,0	249 096	3 366,6	27 978,8	836	33 482,1	718 806,2	13 926	51 617,8
3e Trimestre x	6 420,4	8 508	754,7	940 434,5	219 854	4 277,5	14 266,5	749	19 052,8	709 263,4	14 116	50 244,5
4e Trimestre	5 307,0	6 770	783,9	907 763,0	141 570	6 412,1	16 777,4	1 735	9 671,7	717 582,1	16 523	43 429,9
Total	20 270,9	27 137	747,0	3 411 622,6	792 146	4 306,8	76 670,7	4 312	17 782,3	2 618 078,8	56 275	46 523,1
2017												
Janvier	1 243,4	1 951	637,2	255 123,7	65 381	3 901,7	6 427,3	544	11 820,5	123 213,4	2 670	46 149,9
Février	1 046,4	1 725	606,6	150 176,8	52 089	2 883,1	2 913,3	278	10 489,6	156 507,0	4 499	34 785,3
Mars	1 153,2	1 793	643,2	262 070,0	43 024	6 091,2	3 796,1	223	17 011,4	175 560,2	4 919	35 687,0
Avril	1 195,2	1 763	677,9	210 371,8	61 023	3 447,4	11 083,6	545	20 335,7	163 671,1	4 484	36 497,8
Mai	1 710,3	2 493	685,9	207 325,7	91 351	2 269,6	4 169,0	261	15 967,8	217 290,5	4 816	45 119,4
Juin	1 263,1	1 979	658,1	232 846,8	64 036	3 636,2	5 239,8	218	24 076,0	259 693,8	5 229	49 665,5
Juillet	1 058,3	1 771	597,7	275 803,8	103 948	2 653,3	4 645,6	339	13 713,0	237 900,9	4 381	54 303,3
Août	1 877,1	2 945	637,4	251 332,0	106 133	2 368,1	4 712,5	327	14 431,4	189 008,9	4 326	43 689,2
Septembre	1 530,7	2 359	649,0	223 862,8	65 928	3 395,6	11 180,6	386	28 996,7	199 897,5	3 241	61 686,5
Octobre	1 658,7	2 434	681,4	252 467,6	39 218	6 437,6	3 490,4	198	17 598,3	202 991,7	5 137	39 514,3
Novembre	1 440,4	2 042	705,4	251 763,1	83 594	3 011,7	6 594,7	234	28 142,1	232 566,3	4 504	51 630,6
Décembre	900,9	1 238	727,9	208 974,5	29 775	7 018,4	3 372,9	277	12 189,0	256 809,2	4 663	55 075,6
2018												
Janvier	906,9	1 143	793,7	171 604,8	42 344	4 052,6	4 664,7	449	10 397,9	141 746,2	2 973	47 683,4
Février	1 050,3	1 450	724,2	177 558,6	64 188	2 766,2	9 514,9	316	30 089,7	174 429,3	3 513	49 658,0
Mars	1 311,2	1 909	687,0	235 989,4	79 930	2 952,5	4 287,9	184	23 298,7	164 706,1	3 464	47 550,8
Avril	1 556,7	2 332	667,4	354 151,2	56 502	6 268,0	9 439,2	543	17 372,4	179 473,5	4 453	40 302,7
Mai	1 933,8	2 785	694,4	340 562,1	76 121	4 474,0	5 312,5	171	31 098,5	233 130,1	4 303	54 175,2
Juin	1 701,8	2 575	660,8	309 863,0	63 361	4 890,4	12 158,9	356	34 137,6	212 285,0	4 301	49 361,3
Juillet	1 443,4	2 094	689,2	352 300,0	71 821	4 905,2	7 301,4	361	20 242,2	268 546,8	5 655	47 484,8
Août	1 384,1	2 087	663,2	340 338,0	65 039	5 232,9	6 964,5	254	27 399,7	220 670,5	4 173	52 876,7
Septembre	1 878,5	2 444	768,5	243 501,1	63 811	3 816,0	3 628,8	168	21 579,4	167 860,5	3 143	53 408,8
Octobre	1 970,7	2 801	703,7	319 423,6	70 629	4 522,5	11 201,8	342	32 738,1	252 175,5	5 547	45 458,7
Novembre	1 832,7	2 386	768,0	312 984,9	30 806	10 159,8	7 339,9	1 186	6 188,3	203 410,9	4 326	47 020,7
Décembre	1 582,4	2 214	714,8	322 895,0	69 529	4 644,0	4 742,3	504	9 415,8	186 702,7	4 019	46 450,3
2019												
Janvier x	1 050,0	1 524	688,8	296 693,7	53 818	5 512,9	8 547,8	558	15 331,1	141 929,9	3 503	40 518,7
Février x	1 289,3	1 888	683,1	175 511,4	36 550	4 801,9	6 669,3	175	38 090,5	151 825,8	3 665	41 421,6
Mars x	1 916,7	2 913	657,9	252 621,1	91 258	2 768,2	2 431,1	260	9 354,4	178 671,4	4 542	39 337,5
Avril x	1 972,3	2 646	745,4	254 374,4	78 164	3 254,4	15 921,0	412	38 597,5	206 299,5	5 115	40 332,8
Mai x	1 043,4	1 575	662,6	262 466,7	103 007	2 548,1	7 699,1	177	43 436,1	271 344,3	4 698	57 759,5
Juin x	1 271,9	1 314	968,1	321 758,0	67 926	4 736,9	4 358,7	246	17 725,7	241 162,4	4 113	58 637,3
Juillet x	1 891,4	2 383	793,6	276 717,4	49 177	5 626,9	4 736,8	190	24 943,2	284 705,2	5 936	47 959,6
Août x	2 313,3	3 128	739,5	316 435,2	90 884	3 481,8	5 877,4	279	21 100,0	221 116,4	4 113	53 765,5
Septembre x	2 215,8	2 997	759,4	347 281,8	79 793	4 352,3	3 652,3	280	13 028,3	203 441,9	4 067	50 019,1
Octobre	2 244,3	2 946	761,9	410 310,1	36 594	11 212,4	5 252,7	766	6 857,0	225 193,0	5 486	41 051,6
Novembre	1 772,6	2 240	791,3	196 239,4	73 441	2 672,1	7 850,9	511	15 365,2	246 036,0	5 421	45 382,4
Décembre	1 290,0	1 584	814,6	301 213,4	31 534	9 551,9	3 673,8	458	8 026,7	246 353,2	5 616	43 868,1

Source : Direction Générale des Douanes.

EXPORTATIONS : VALEUR FOB PAR GROUPEMENT D'UTILISATION

(en millions d'ariary)

	ALIMENTATION	ENERGIE	EQUIPEMENTS	MATIERES PREMIERES	BIENS DE CONSOMMATION	AUTRES REGIMES DOUANIERS	ZONES FRANCHES	TOTAL
2017								
1er Trimestre	947 312,6	24 387,0	8 821,3	682 398,8	7 192,1	13 136,7	455 280,6	2 138 529,1
2è Trimestre	616 863,6	22 772,7	7 150,2	662 150,2	8 277,1	20 492,5	640 655,3	1 978 361,7
3è Trimestre	295 003,9	26 027,3	9 476,9	753 325,4	8 745,7	20 538,7	626 807,3	1 739 925,2
4è Trimestre	1 399 523,9	40 028,6	28 586,5	716 874,3	7 158,3	13 458,1	692 367,3	2 897 997,0
Total	3 258 704,0	113 215,6	54 034,9	2 814 748,8	31 373,2	67 626,0	2 415 110,5	8 754 813,0
2018								
1er Trimestre	1 412 854,4	31 476,9	8 354,7	627 898,4	6 414,5	18 467,5	480 881,7	2 586 348,1
2è Trimestre	815 864,7	26 228,5	8 993,7	1 057 010,4	6 983,4	26 910,7	624 888,7	2 566 880,1
3è Trimestre	268 363,7	66 969,0	10 742,1	927 522,1	10 520,0	17 894,6	657 077,8	1 959 089,3
4è Trimestre	1 293 103,7	53 509,2	56 267,4	935 060,0	9 132,7	23 283,9	642 289,1	3 012 646,1
Total	3 790 186,5	178 183,6	84 357,8	3 547 490,9	33 050,7	86 556,8	2 405 137,3	10 124 963,6
2019								
1er Trimestre x	891 297,1	44 588,8	11 933,8	789 696,9	7 854,5	17 648,1	472 427,2	2 235 446,3
2è Trimestre x	680 833,1	41 523,6	12 511,4	876 226,6	18 743,9	27 978,8	718 806,2	2 376 623,6
3è Trimestre x	296 315,7	62 785,8	8 840,3	948 936,6	13 311,9	14 266,5	709 263,4	2 053 720,1
4è Trimestre	923 755,5	50 731,3	4 202,4	928 070,8	6 892,0	16 777,4	717 582,1	2 648 011,5
Total	2 792 201,4	199 629,5	37 487,8	3 542 930,9	46 802,3	76 670,7	2 618 078,8	9 313 801,5
2017								
Janvier	225 738,7	8 245,5	4 483,2	257 717,1	2 396,7	6 427,3	123 213,4	628 221,9
Février	385 934,0	5 081,2	2 444,3	156 551,0	2 399,0	2 913,3	156 507,0	711 829,7
Mars	335 639,9	11 060,3	1 893,8	268 130,7	2 396,4	3 796,1	175 560,2	798 477,4
Avril	321 088,2	4 606,5	1 861,4	221 513,1	2 431,7	11 083,6	163 671,1	726 255,7
Mai	215 756,7	12 656,7	3 607,5	213 784,3	1 691,5	4 169,0	217 290,5	668 956,0
Juin	80 018,9	5 509,5	1 681,2	226 852,8	4 154,0	5 239,8	259 693,8	583 150,0
Juillet	101 746,8	9 967,1	2 358,6	275 608,8	4 260,1	4 645,6	237 900,9	636 487,9
Août	113 613,1	9 619,0	4 903,4	252 821,4	2 505,0	4 712,5	189 008,9	577 183,3
Septembre	79 643,9	6 441,2	2 214,9	224 895,1	1 980,6	11 180,6	199 897,5	526 253,9
Octobre	437 475,7	10 496,8	1 113,2	257 546,9	1 894,9	3 490,4	202 991,7	915 009,6
Novembre	582 738,6	17 956,8	2 678,0	267 458,1	3 021,0	6 594,7	232 566,3	1 113 013,5
Décembre	379 309,7	11 575,1	24 795,2	191 869,3	2 242,4	3 372,9	256 809,2	869 973,9
2018								
Janvier	457 226,0	10 858,1	5 536,2	176 513,9	1 739,0	4 664,7	141 746,2	798 284,1
Février	546 581,0	13 424,1	1 196,6	193 290,1	2 008,7	9 514,9	174 429,3	940 444,9
Mars	409 047,4	7 194,8	1 621,8	258 094,3	2 666,8	4 287,9	164 706,1	847 619,1
Avril	415 414,5	974,8	3 709,5	364 719,2	2 542,7	9 439,2	179 473,5	976 273,6
Mai	276 558,1	14 163,8	3 778,9	363 280,7	1 804,7	5 312,5	233 130,1	898 028,8
Juin	123 892,1	11 089,8	1 505,3	329 010,5	2 636,0	12 158,9	212 285,0	692 577,6
Juillet	76 034,8	32 144,6	4 865,1	349 694,4	4 496,3	7 301,4	268 546,8	743 083,4
Août	72 650,9	21 410,3	3 338,3	335 062,9	3 846,7	6 964,5	220 670,5	663 944,0
Septembre	119 678,0	13 414,0	2 538,7	242 764,9	2 177,0	3 628,8	167 860,5	552 061,9
Octobre	274 679,9	25 972,3	13 716,6	318 180,9	2 557,5	11 201,8	252 175,5	898 484,4
Novembre	503 518,4	16 452,3	39 797,6	281 911,7	3 404,9	7 339,9	203 410,9	1 055 835,6
Décembre	514 905,4	11 084,6	2 753,2	334 967,5	3 170,3	4 742,3	186 702,7	1 058 326,1
2019								
Janvier x	289 040,7	19 345,3	5 325,8	313 861,1	2 947,0	8 547,8	141 929,9	780 997,6
Février x	318 986,2	12 670,6	4 322,4	197 099,0	2 078,0	6 669,3	151 825,8	693 651,1
Mars x	283 270,2	12 573,0	2 285,6	278 736,7	2 829,5	2 431,1	178 671,4	760 797,6
Avril x	278 675,0	9 606,1	8 093,0	274 788,8	2 064,4	15 921,0	206 299,5	795 447,8
Mai x	322 446,8	17 404,7	1 198,5	282 257,8	2 946,8	7 699,1	271 344,3	905 298,0
Juin x	79 711,3	14 512,8	3 219,9	319 180,1	13 732,7	4 358,7	241 162,4	675 877,7
Juillet x	70 440,0	15 457,6	5 343,0	276 429,3	5 859,1	4 736,8	284 705,2	662 971,0
Août x	120 000,5	26 153,4	1 175,0	318 864,5	4 306,6	5 877,4	221 116,4	697 493,8
Septembre x	105 875,2	21 174,9	2 322,3	353 642,7	3 146,2	3 652,3	203 441,9	693 255,4
Octobre	233 340,7	18 738,2	985,6	418 728,2	2 319,6	5 252,7	225 193,0	904 557,9
Novembre	368 362,0	16 623,0	1 754,0	202 228,2	2 150,2	7 850,9	246 036,0	845 004,1
Décembre	322 052,8	15 370,1	1 462,9	307 114,5	2 422,3	3 673,8	246 353,2	898 449,5

Source : Direction Générale des Douanes.

IMPORTATIONS : VALEUR CAF PAR GROUPEMENT D'UTILISATION

(en millions d'ariary)

	ALIMENTATION	ENERGIE	EQUIPEMENTS	MATIERES PREMIERES	BIENS DE CONSOMMATION	AUTRES REGIMES DOUANIERS	ZONES FRANCHES	TOTAL
2017								
1er Trimestre	329 605,0	308 076,5	445 072,3	470 031,7	352 976,4	164 820,0	377 446,5	2 448 028,3
2e Trimestre	420 351,9	319 893,0	452 645,3	447 214,0	405 027,4	157 313,0	464 340,6	2 666 785,3
3e Trimestre	401 788,7	382 557,2	626 996,1	509 956,9	447 316,4	181 977,1	420 769,9	2 971 362,2
4e Trimestre	575 932,0	471 818,2	478 401,6	554 148,7	496 047,4	190 213,2	391 343,3	3 157 904,2
Total	1 727 677,6	1 482 344,9	2 003 115,2	1 981 351,2	1 701 367,6	694 323,3	1 653 900,3	11 244 080,1
2018								
1er Trimestre	594 858,7	322 586,6	489 065,6	480 556,5	431 687,8	105 086,3	420 868,5	2 844 710,0
2e Trimestre	365 576,2	426 927,8	660 408,1	596 840,0	582 361,5	117 380,3	609 861,3	3 359 355,2
3e Trimestre	316 840,1	621 902,0	592 618,2	631 032,4	474 095,8	125 334,2	489 941,3	3 251 764,0
4e Trimestre	482 483,5	426 555,7	567 156,9	696 387,4	501 667,6	124 213,9	474 927,3	3 273 392,3
Total	1 759 758,4	1 797 972,2	2 309 248,9	2 404 816,3	1 989 812,7	472 014,6	1 995 598,4	12 729 221,5
2019								
1er Trimestre	413 024,2	512 849,8	554 247,0	701 023,3	467 307,1	187 156,7	556 610,8	3 392 219,0
2e Trimestre	355 789,6	420 582,7	725 379,5	647 765,2	558 090,8	106 776,4	644 539,2	3 458 923,4
3e Trimestre	437 932,7	573 927,3	584 318,2	650 720,2	584 959,4	127 311,7	522 875,3	3 482 044,8
4e Trimestre	429 475,0	509 036,4	531 700,1	660 706,2	585 419,9	124 368,1	535 018,7	3 375 724,5
Total	1 636 221,6	2 016 396,2	2 395 644,8	2 660 214,9	2 195 777,1	545 613,0	2 259 044,0	13 708 911,7
2017								
Janvier	125 332,0	772,2	160 835,9	154 752,8	147 534,2	35 770,6	105 758,1	730 755,7
Février	86 359,0	133 831,7	153 993,4	162 847,0	96 737,0	50 975,4	135 805,2	820 548,8
Mars	117 914,0	173 472,5	130 243,0	152 431,9	108 705,2	78 073,9	135 883,2	896 723,8
Avril	145 240,4	119 059,6	159 620,9	147 551,5	134 274,9	42 187,4	155 027,4	902 962,0
Mai	140 322,1	103 280,9	157 678,9	126 815,7	133 096,7	58 647,8	168 608,1	888 450,2
Juin	134 789,4	97 552,6	135 345,5	172 846,8	137 655,8	56 477,8	140 705,1	875 373,1
Juillet	134 498,4	98 412,1	169 701,3	172 300,8	140 838,3	70 343,6	140 818,8	926 913,3
Août	123 692,6	160 006,7	316 987,9	170 440,9	157 345,5	43 742,7	132 918,0	1 105 134,3
Septembre	143 597,7	124 138,4	140 306,8	167 215,2	149 132,6	67 890,8	147 033,1	939 314,6
Octobre	183 695,9	186 762,6	176 540,1	161 837,8	148 058,9	106 931,5	145 800,6	1 109 627,5
Novembre	188 070,5	13 383,0	147 015,6	163 008,3	194 960,1	44 846,6	138 371,7	889 655,8
Décembre	204 165,5	271 672,6	154 845,9	229 302,5	153 028,3	38 435,1	107 170,9	1 158 620,9
2018								
Janvier	197 711,6	35 907,4	162 915,5	126 239,6	122 400,4	36 588,2	126 595,0	808 357,7
Février	229 130,3	166 582,4	187 240,3	173 559,9	144 484,2	34 127,7	142 346,0	1 077 470,9
Mars	168 016,7	120 096,8	138 909,8	180 757,0	164 803,2	34 370,4	151 927,5	958 881,4
Avril	175 874,3	130 345,5	231 237,1	186 211,9	195 430,9	41 047,8	211 786,4	1 171 934,0
Mai	100 972,0	145 454,3	196 419,7	195 743,6	216 228,3	38 937,6	222 502,3	1 116 257,7
Juin	88 729,8	151 128,0	232 751,3	214 884,4	170 702,4	37 394,9	175 572,6	1 071 163,5
Juillet	84 099,5	198 799,6	216 412,5	215 544,9	174 163,0	40 351,7	177 086,4	1 106 457,7
Août	107 286,8	171 704,6	175 431,2	208 411,8	150 403,5	52 715,4	166 881,5	1 032 834,8
Septembre	125 453,8	251 397,8	200 774,6	207 075,7	149 529,3	32 267,1	145 973,4	1 112 471,5
Octobre	194 825,6	100 830,4	231 204,3	240 889,1	184 945,2	47 870,6	205 043,8	1 205 607,2
Novembre	159 123,3	177 398,2	187 559,0	302 015,4	167 522,2	46 101,7	161 578,3	1 201 298,2
Décembre	128 536,5	148 327,2	148 393,6	153 482,9	149 200,2	30 241,5	108 305,1	866 486,9
2019								
Janvier	x 151 995,4	162 232,2	224 012,1	281 779,9	165 068,6	30 598,6	176 706,9	1 192 393,7
Février	x 119 570,9	171 778,1	179 535,1	200 344,5	148 061,9	118 797,2	188 974,2	1 127 062,0
Mars	x 141 457,9	178 839,5	150 699,8	218 898,9	154 176,5	37 760,9	190 929,7	1 072 763,3
Avril	x 106 394,0	179 840,1	156 759,8	236 158,0	175 619,0	45 029,8	242 929,0	1 142 729,7
Mai	x 100 761,6	194 091,7	215 441,3	215 062,5	198 188,4	38 496,7	223 123,5	1 185 165,7
Juin	x 148 634,0	46 650,8	353 178,4	196 544,7	184 283,3	23 249,9	178 486,7	1 131 027,9
Juillet	x 147 672,6	179 787,5	188 261,2	215 052,7	192 807,6	47 442,0	193 893,0	1 164 916,6
Août	x 123 716,9	206 610,7	193 881,3	202 865,4	204 263,3	35 689,5	153 817,1	1 120 844,3
Septembre	x 166 543,2	187 529,1	202 175,7	232 802,0	187 888,5	44 180,2	175 165,2	1 196 283,9
Octobre	138 160,1	263 661,9	200 456,6	242 710,4	194 430,4	58 879,3	221 440,9	1 319 739,7
Novembre	135 104,1	130 509,6	169 165,0	188 187,4	212 461,7	31 229,0	153 308,1	1 019 964,8
Décembre	156 210,8	114 864,9	162 078,5	229 808,4	178 527,7	34 259,8	160 269,8	1 036 019,9

Source : Direction Générale des Douanes sauf ENERGIE (OMH).

NOUVEAUX INDICES DU TAUX DE CHANGE EFFECTIF REEL
(Base 100 = moyenne 2016)

	M/kara	INFLATION		MOYENNE DE PERIODE		
		Pays	Différentiel	TCEN	TCER	
		partenaires	(1)	(2)	(3)	
2017						
Janvier	104,1	101,0	103,0	99,9	97,0	
Février	105,2	101,1	104,1	96,6	92,8	
Mars	106,6	101,5	105,1	97,9	93,2	
Avril	107,6	101,8	105,7	98,9	93,6	
Mai	107,9	101,9	105,9	97,7	92,2	
Juin	108,4	102,0	106,3	98,6	92,7	
Juillet	108,7	101,9	106,6	93,6	87,8	
Août	109,1	102,3	106,7	94,9	89,0	
Septembre	109,5	102,5	106,8	96,5	90,3	
Octobre	110,1	102,6	107,3	98,4	91,7	
Novembre	112,1	102,9	109,0	101,6	93,2	
Décembre	113,9	103,1	110,5	103,7	93,8	
2018						
Janvier	114,8	103,2	111,2	106,2	95,4	
Février	115,4	103,6	111,3	104,7	94,1	
Mars	116,2	103,8	111,9	103,8	92,8	
Avril	116,7	103,8	112,4	105,9	94,1	
Mai	116,9	104,3	112,2	105,0	93,6	
Juin	117,6	104,5	112,5	107,0	95,1	
Juillet	118,2	104,6	112,9	104,3	92,4	
Août	118,7	104,9	113,2	102,7	90,7	
Septembre	119,1	105,2	113,3	105,6	93,3	
Octobre	119,5	105,4	113,3	107,7	95,0	
Novembre	120,2	105,2	114,3	111,1	97,2	
Décembre	121,9	104,8	116,3	108,6	93,4	
2019						
Janvier	122,4	104,6	117,0	110,1	94,0	
Février	123,0	104,8	117,3	109,6	93,4	
Mars	123,3	105,4	117,0	109,5	93,6	
Avril	123,5	105,9	116,7	110,8	94,9	
Mai	123,9	106,1	116,7	110,9	95,1	
Juin	124,7	106,2	117,3	110,7	94,4	
Juillet	124,8	106,3	117,4	111,2	94,7	
Août	125,2	106,5	117,6	111,3	94,7	
Septembre	125,4	106,7	117,6	112,6	95,8	
Octobre	125,7	107,0	117,5	110,5	94,0	
Novembre	126,0	107,2	117,6	111,1	94,5	
Décembre	126,7	107,4	118,0	109,9	93,1	

(1) Rapport entre l'inflation de Madagascar et celle de ses principaux pays partenaires

(2) Taux de change effectif nominal : moyenne pondérée des indices des taux de change nominaux de la monnaie nationale par rapport aux monnaies des principaux pays partenaires de Madagascar.

(3) Taux de change effectif réel : indice du TCEN ajusté du différentiel d'inflation

TROISIEME PARTIE

NOTES DIVERSES SUR L'ECONOMIE

L'Economie, pour en savoir plus : « l'Inflation » 117

Note d'étude : « Contribution de BFM dans la stratégie pour la mise en valeur de la filière or » 121

L'Économie, pour en savoir plus

« L'INFLATION »

par **Tiaray Edouard Razafimanantena¹**

L'INFLATION C'EST QUOI ?

L'inflation est la hausse générale et durable des prix des biens et services au cours du temps. Il s'agit d'une perte partielle du pouvoir d'achat d'un montant fixe de la monnaie nationale², en l'occurrence l'Ariary. Rappelez-vous du prix d'un kilogramme du riz, du tarif du *Taxi-be* et du loyer d'un appartement en mars 2019. Maintenant, pensez à combien coûte la même quantité de riz, dans un même point de vente, le même trajet de *Taxi-be*, avec le même type de véhicule, le loyer du même appartement en mars 2020. Si en moyenne, il y a une hausse, alors cela suggère qu'il y a eu une inflation entre ces deux dates. Le taux d'inflation en variation annuelle (glissement annuel), en mars 2020, est alors la moyenne pondérée des variations des prix de tous les biens et services faisant objet de transactions entre ces deux dates.

La première mission de BFM consiste à veiller à la stabilité interne de l'Ariary. Cela signifie mener une politique monétaire qui vise à maîtriser le taux d'inflation, pour que son niveau à Madagasikara soit faible et stable, ne dépassant pas trop ceux de ses partenaires et concurrents commerciaux.

MESURE DE L'INFLATION

Il est impossible de calculer les variations respectives des prix de tous les biens et services faisant objet de transactions dans tous les points de vente entre deux dates. Un échantillon de biens et services qui représentent l'ensemble des produits et l'ensemble des points de vente est alors constitué et suivi par l'Institut National de la Statistique. La moyenne pondérée des variations des prix de cet échantillon par rapport à une date de référence est appelée Indices des Prix à la Consommation (IPC). Cet indice est disponible à une fréquence mensuelle et à un délai court après la fin de chaque mois. Ces qualités permettent à l'IPC de servir d'indicateur de suivi de l'inflation.

Il est important que l'on compare les prix des mêmes types de biens et services au cours du temps. Si on considère le prix du riz à 50,0 pour cent de brisure en mars 2019 et le prix du riz à 3,0 pour cent de brisure en mars 2020, une partie de la différence de prix est due à la différence de qualité du riz. De même, si on considère un appartement de 4 chambres d'une superficie totale de 80,0 m² en mars 2019, il ne faut pas considérer un studio de 15,0 m² en mars 2020 pour un suivi de prix.

La variation de l'IPC entre deux mois successifs est appelée « *inflation mensuelle* ». La variation de l'IPC entre le même mois de deux années successives est définie comme l'*« inflation en glissement annuel »*. La variation de l'IPC entre le mois de décembre de l'année précédente et un mois de l'année en cours est dénommée « *inflation depuis le début de l'année* ». La variation de la moyenne des IPC des douze mois, entre deux années successives, est appelée « *inflation moyenne* ».

Il y a des biens et services dont les prix sont plus volatiles que d'autres. Les variations de leurs prix peuvent être indépendantes ou en très faible liaison avec la politique monétaire. C'est ainsi que l'on considère ce qu'on appelle inflation « *sous-jacente* ». Il s'agit du taux d'inflation enlevant de la liste des biens et services (échantillon) ceux dont les prix sont jugés très volatiles. A Madagasikara, le taux d'inflation sous-jacente est celui calculé avec le panier de consommation qui exclut le riz et l'énergie.

TYPES D'INFLATION

L'inflation peut être caractérisée par son niveau³ :

- **la déflation** : une baisse générale des prix qui est souvent accompagnée par une baisse des activités, aussi bien la production que la consommation, et une hausse du sous-emploi ou une récession économique ;
- **la stabilité des prix** : un taux d'inflation faible comprise entre 0,0 et 2,0 pour cent ;
- **l'inflation rampante** : un taux d'inflation comprise entre 2,0 et 8,0 pour cent ;
- **l'inflation galopante** : un taux d'inflation comprise entre 8,0 et 15,0 pour cent ;
- **l'hyperinflation** : un taux d'inflation supérieur à 15,0 pour cent.

¹ Les idées exprimées dans cet article ne reflètent que celles de l'auteur et n'expriment pas nécessairement la position de Banky Foiben'i Madagasikara

² Cette définition résulte de la combinaison de celles de l'INSEE (Institut National de la Statistique et des Etudes Economique de la France), du FMI (Fonds

Monétaire International), de la Banque du Canada (Banque centrale du Canada) et du Lexique économique de l'Edition Dalloz.

³ Les bornes inférieures et supérieures des intervalles sont données à titre indicatif et ne revêtent pas des caractères réglementaires.

On peut aussi classer l'inflation par le contexte dans lequel elle est apparue :

- **l'inflation de développement** (ou de croissance) provient de la hausse des investissements qui font partie de la demande ;
- **l'inflation de sous-développement** provient de la pénurie due à la baisse de l'offre.

On peut aussi distinguer *l'inflation conjoncturelle* de *l'inflation structurelle*. Pour la première, les causes de l'inflation sont passagères et non permanentes, tandis que pour le second type, les caractéristiques plus ou moins permanentes des marchés et les structures de l'économie nationale sont à l'origine de la variation de prix et ce, sur plusieurs années consécutives.

Le tableau qui suit résume les taux d'inflation annuels (taux de variation annuel moyen) à Madagasikara durant les 40 dernières années.

Taux d'inflation annuelle à Madagasikara de 1979 à 2019 (en pourcentage)

Période	Inflation en glissement annuel de fin de période	Inflation moyenne
De 1979 à 1989	17,6	18,3
De 1989 à 1999	16,6	16,5
De 1999 à 2009	10,2	10,5
De 2009 à 2019	6,9	7,1

Source : Nos propres calculs à partir des données de l'INSTAT

CAUSES DE L'INFLATION

En un mot, une inflation résulte d'un ou de plusieurs déséquilibres économiques. Il s'agit de déséquilibres monétaires, lorsqu'il y a beaucoup plus d'argent par rapport aux transactions dans l'économie. Cependant, il y a aussi le déséquilibre entre l'offre et la demande qui peut provenir de plusieurs facteurs tels que :

- beaucoup plus de demandes dues au déficit budgétaire, manque durable de produits sur le marché, etc. ;
- une hausse des coûts de production (hausse des salaires, des prix de l'énergie sur le marché international, des coûts des autres intrants, etc.) ;
- une hausse des prix des produits importés (inflations chez les pays producteurs, dépréciation de l'Ariary).

Par ailleurs, un déséquilibre entre les pouvoirs de marché des offreurs et ceux des consommateurs peut aussi être à l'origine de l'inflation. Dans ce cas, les offreurs ont plus de possibilités en cas de non-transaction, en petit nombre, bien informés et organisés, contre les demandeurs qui ont un besoin quotidien du produit, nombreux, mal informés et épargnés.

Les causes et déclencheurs de l'inflation peuvent apparaître d'une manière simultanée et ont des relations de causalité, liens indirects et implicites entre elles.

CONSEQUENCE DE L'INFLATION

L'inflation cause une perte du pouvoir d'achat de la monnaie. Avec un taux d'inflation de 5,0 pour cent, le niveau général des prix est doublé au bout de 14,2 ans. Si le taux d'inflation est de 10,0 pour cent, ce temps de doublement est de 7,3 ans⁴. Cela veut dire qu'après 7,3 ans, avec un montant fixe de 100 000,0 ariary, on ne pourra plus acquérir que la moitié de ce que l'on achète actuellement. Après 14,6 ans, il n'y aura plus que le quart.

Du côté des producteurs, plus l'inflation est élevée, plus il y a de l'incertitude dans leur plan d'affaire. A titre d'illustration, un taux d'inflation de 4,0 pour cent et une imprécision de prévision de l'ordre de 25,0 pour cent entraîneraient une réévaluation du coût de production initialement estimé à 100,0 millions d'ariary : *de 103,0 millions et 105,0 millions d'ariary, soit une marge d'erreur de 2,0 millions d'ariary*. Avec un taux d'inflation de 15,0 pour cent, la même imprécision aboutirait à une marge d'erreur de 7,5 millions d'ariary.

En ce qui concerne le secteur financier, lorsque le taux d'inflation est élevé, les épargnants peuvent se retrouver avec un taux d'intérêt négatif. En d'autres termes, en épargnant, ils perdent de l'argent en termes réels. De même, les banques territoriales sont obligées d'inclure ce taux d'inflation élevé dans le calcul de leurs taux d'intérêt débiteurs. Cela pourrait aboutir à un niveau « prohibitif » pour les emprunteurs.

MOYENS DE LUTTE CONTRE L'INFLATION

Dans une économie libérale, le meilleur moyen pour lutter contre l'inflation consiste à encourager la concurrence pour augmenter l'offre. Cette hausse de l'offre ne doit pas se limiter aux opérateurs existants. Le nombre de filières de type oligopolistiques ou monopolistiques doit être réduit au minimum, à l'exception de celles qui concernent

⁴ Une approximation de la formule $\ln(2)/\ln(1+t)$ est de diviser 70 par le taux d'inflation.

L'INFLATION N'EST PAS QU'UNE MAUVAISE CHOSE

les produits hautement stratégiques. Toutefois, on doit aussi veiller à éviter les concurrences illégales ou déloyales, car il faudrait assurer un minimum de bénéfices aux offreurs, en particulier aux petits producteurs.

Pour le cas de Madagasikara, les investissements dans la production d'énergie, la construction d'infrastructures de transport et leur entretien (routes, voies fluviales, port, aéroport) sont essentiels pour réduire autant que possible la différence entre les prix au producteur et les prix de détails.

Etant donné le rôle de la monnaie, une politique monétaire prudente reste déterminante. Celle-ci veille d'une manière continue et permanente à ce que l'inflation soit relativement faible (moins de 5,0%) tout en assurant le financement optimal de l'économie.

L'inflation a des conséquences négatives sur l'économie. Cependant, il n'est jamais souhaitable qu'une économie enregistre un taux d'inflation proche de 0,0 pour cent ou négatif. En fait, une petite inflation (classée précédemment en stabilité des prix) est nécessaire pour que les agents économiques, notamment les demandeurs, n'ajournent pas trop leurs activités. Si le prix d'un logement diminue de 2,0 pour cent par an, on a intérêt à ne l'acheter qu'après 20 ans. A cette date, son prix ne sera plus que deux tiers de son prix actuel. Si les prix de l'ensemble des biens et services se comportent de la même manière, l'économie sera en récession. C'est ainsi qu'aucun pays ne vise un taux d'inflation de 0,0 pour cent. Les pays développés ciblent une inflation annuelle inférieure, mais très proche de 2,0 pour cent (2,0% – ε). Pour la Sous-Région SADC, un des critères de convergence consiste à ce que les pays membres aient un taux d'inflation annuel inférieur à 5,0 pour cent.

Note d'étude

« CONTRIBUTION DE BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA DANS LA STRATEGIE POUR LA MISE EN VALEUR DE LA FILIERE OR »

par **Manda Harisoa RAKOTOMANANA et Tiaray Edouard RAZAFIMANANTENA**

DIRECTION DES ETUDES ET DES RELATIONS INTERNATIONALES (DET)

RESUME

Du fait de sa rareté, de sa malléabilité, de sa conductivité, de son inaltérabilité et de sa divisibilité, l'or est un métal précieux utilisé depuis des millénaires comme monnaie dans les transactions commerciales au début et en tant que réserve de valeurs plus tard. Actuellement, des normes strictes sont imposées sur la production de lingots d'or afin de permettre leur négociation sur le marché international. L'or constitue une valeur refuge pour faire face aux incertitudes internationales et atténuer la dépendance au Dollar US. C'est la raison pour laquelle les pays émergents détenant des réserves de change importantes libellées en Dollar US ont souhaité constituer des réserves d'or plus importantes. La hausse de la demande d'or entraînait alors une augmentation de son prix.

D'après la comparaison de la quantité d'or officiellement exportée et les estimations disponibles, Madagasikara possède un potentiel certain en matière de l'or. La présente étude analyse la possibilité pour BFM d'utiliser l'or pour atteindre son objectif de stabilité interne et externe de la monnaie nationale. Pour ce faire, des travaux en amont doivent être réalisés. Ces derniers concernent d'abord la formalisation, puis la normalisation et la réglementation du secteur aurifère à Madagasikara. La mise en place effective d'une société d'affinage d'or respectant les normes internationales et la mise aux normes de laboratoires pour la certification de lingots d'or de qualité supérieure devraient s'en suivre. Tous ces travaux relèvent du rôle de l'Etat.

Toutefois, l'exploitation de l'or ne devrait pas attendre la finalisation de toutes ces tâches en amont. En effet, l'or non monétaire (18 carats) peut être exploité comme d'autres produits d'exportation tels que les autres produits miniers, le tourisme, le textile et la vanille. Il est aussi possible d'affiner l'or à l'extérieur suivant les normes internationales. Une fois que BFM acquiert des lingots, respectant les normes internationales, l'or ainsi acquis peut être utilisé pour renflouer ses avoirs de réserves en devises et pour servir d'outil de politique monétaire (soutien au taux de change, ponction ou injection de liquidités).

La présente étude donne des éléments sur la gestion de réserves d'or. Des spécificités sur la gestion de stock d'or sont suggérées compte tenu de l'état de notre économie. Quelques pays précurseurs dans la gestion de l'or seront pris pour exemples. A ce titre, la South African Reserve Bank (SARB) a accordé des prêts en or aux banques commerciales. L'Iran, sous sanction américaine, a utilisé l'or comme substitut au Dollar US.

Ce travail ne prétend pas être exhaustif. Il constitue un élément de lancement d'une série d'études plus approfondies. Malgré le fait qu'il est focalisé principalement sur l'utilisation de l'or dans la conduite de la politique monétaire, d'autres aspects importants du secteur aurifère y sont également décrits.

Les idées exprimées dans cet article ne reflètent que celles des auteurs et n'expriment pas nécessairement la position de Banky Foiben'i Madagasikara.

LISTE DES ABREVIATIONS

ANOR :	Agence Nationale de la filière OR
BFM :	Banky Foiben'i Madagasikara
BRI :	Banque des Règlements Internationaux
CBGA :	Central Bank Gold Agreement
CN1 :	Collecteur de Niveau 1
CN2 :	Collecteur de Niveau 2
DTS :	Droit de Tirages Spéciaux
FED :	Reserve Federal Bank (Banque Centrale des Etats-Unis)
FMI :	Fonds Monétaire International
LBMA :	London Bullion Metal Association
LNIE :	Laboratoire Nationale de l'Industrie Extractive
MMRS :	Ministère des Mines et des Ressources Stratégiques
OMNIS:	Office des Mines Nationales et des Industries Stratégiques
SARB :	South African Reserve Bank
SATO :	Société d'Affinage et de Traitement de l'Or
SDR :	Special Drawing Right (Droit de Tirage Spécial)
SWOT :	Strenght – Weakness – Opportunities – Threats
USA :	United States of América

INTRODUCTION

La plus ancienne utilisation connue de l'or en tant que monnaie d'échange remonte en 643 avant Jésus Christ dans l'ancienne Turquie. L'or était fabriqué suivant la forme d'une pièce de monnaie. Durant cette période, la valeur de la pièce de monnaie était rattachée à la valeur du métal lui-même. Les pays qui détenaient la plus grande quantité d'or étaient les plus riches. C'est pour cette raison que, bien plus tard, l'Espagne, le Portugal, l'Angleterre et bien d'autres pays expédiaient des explorateurs pour extraire plus d'or à travers le monde entier (cas de Christophe Colomb).

Dans ses débuts, l'or était utilisé par les banques centrales comme une contre-valeur des billets émis en circulation. Actuellement, l'or est stocké sous la forme de lingots d'or par les banques centrales comme un moyen de diversification des avoirs de réserves.

L'engouement pour l'or s'est intensifié après la crise financière de 2008 et les incertitudes qui pèsent sur le Dollar US à cause des relations tendues entre les Etats-Unis et plusieurs autres pays en général et la Chine en particulier. Les avoirs en devises des banques centrales des différents pays sont, en effet, principalement libellés en Dollars US, d'où le souci de diversification.

Pour Madagasikara, le métal jaune existerait en abondance dans le sous-sol malagasy. Sa production, sa transformation et sa commercialisation sont plus connues dans le circuit non-officiel. Les différentes étapes de l'exploitation de l'or, de son extraction à la vente selon la pratique actuelle, ne seront pas couvertes en totalité dans cet article. La présente étude proposera des pistes d'utilisation possible de l'or par BFM pour la conduite de sa politique monétaire.

C'est ainsi que cette étude avancera des propositions relatives aux attributions propres de BFM en matière de gestion d'avoirs de réserves et de politique monétaire en ce qui concerne l'exploitation de l'or, l'amélioration de la valeur des exportations de Madagasikara et des avoirs en réserve de BFM.

L'étude ne prétend pas être exhaustive, en ce sens que d'autres aspects nécessitent plus d'approfondissement. Une analyse des pratiques par d'autres banques centrales en matière de gestion de l'or serait utile.

L'étude sera divisée en quatre parties. La première partie présentera la relation entre l'or et la monnaie. La deuxième partie étudiera les existants en matière d'extraction et de commercialisation de l'or à Madagasikara en utilisant une approche SWOT. La troisième présentera la situation cible pour la bonne gestion de l'or et la quatrième partie proposera des stratégies et actions à entreprendre pour atteindre cette situation.

PARTIE 1- BREF HISTORIQUE DE LA RELATION ENTRE L'OR ET LA MONNAIE

1.1-LE « GOLD STANDARD » [1870-1944]

Après 1870, faisant suite à la conquête de l'or en Californie, le Trésor américain a émis les premiers billets libellés en Dollars US. A cette époque, l'émission de nouveaux billets était nécessairement adossée à l'existence d'un stock d'or existant déjà extrait.

Durant le début du 20^{ème} siècle, le développement du commerce international obligeait chaque pays à trouver un moyen de standardisation de paiement des transactions commerciales ainsi générées. C'est ainsi qu'ils ont adopté le « gold standard ». Dans un pays adoptant le « gold standard », l'Etat garantissait la conversion d'une valeur donnée de sa monnaie par de l'or.

L'application de la méthode dite « *gold standard* » impliquait le règlement des importations d'un pays donné par de l'or. Le cours de ce dernier a été préalablement fixé entre les deux pays importateurs et exportateurs en contrevaleur de l'unité de la monnaie nationale du pays exportateur. Cela permettait d'asseoir une confiance mutuelle entre les pays concernés.

Durant la fin du 19^{ème} et du début du 20^{ème} siècle, l'utilisation du « *gold standard* » prévalait sur les transactions internationales des pays qui l'ont adopté. Ainsi, nombreux étaient les pays du globe qui ont déployé les efforts nécessaires pour constituer des stocks d'or dans les coffres de leurs banques centrales respectives.

Le commencement de la fin de l'ère du « *gold standard* » s'est manifesté avec le début de la première guerre mondiale. Cela s'est intensifié avec le début de la grande dépression de l'année 1929, avec l'instabilité de la situation politique en Europe après la première guerre mondiale et la peur des risques d'hyperinflation. Le début de la deuxième guerre mondiale a totalement mis fin au système du « *gold standard* ».

1.2-LES ACCORDS DE BRETON WOODS ET LA FIXATION DE LA VALEUR DE L'OR PAR RAPPORT AU DOLLAR US [1944-1971]

En 1944, les pays du globe se sont mis d'accord suivant les Accords de Bretton Woods en fixant la valeur d'échange de toutes les devises en termes d'or. A cette époque, les États-Unis détenaient le stock d'or le plus important dans le monde. Presque tous les pays du globe étaient invités à indexer une parité fixe entre leurs monnaies et le Dollar US lequel était lui-même indexé au cours de l'or à un prix fixé à 35,0 dollars US l'once. C'est ainsi que le Dollar US est devenu la principale devise utilisée dans les transactions commerciales internationales.

C'est à partir des années soixante-dix que les Etats-Unis ont décidé de ne plus détenir de stock d'or suffisant en contrepartie des billets en Dollar US émis qui circulent dans le monde.

1.3-LA FIN DES ACCORDS DE BRETON WOODS ET L'ABANDON DE LA CONVERTIBILITE DE L'OR AVEC LE DOLLAR US [1971 A CE JOUR]

A partir du début des années 1960, et en pleine guerre froide, le Dollar US a été vu sous un mauvais œil, car jugé surévalué. En effet, le nombre de billets en circulation libellés en Dollars US augmentait de façon exponentielle à cause des dépenses militaires et

du développement rapide du commerce international, dont les transactions étaient libellées en Dollars US. Ce nombre ne correspondait plus à la valeur fixée quant à sa contrevaleur en or (35,0 dollars US l'once). Le système de parité fixe était insoutenable et les principes de base des Accords de Bretton Woods commençaient à s'effondrer.

Le Président américain de l'époque, Richard Nixon, a suspendu la convertibilité du Dollar US avec l'or. C'est à partir de 1973 que des pays du globe ont commencé à modifier leurs régimes de change ou leurs systèmes monétaires. L'on a ainsi assisté à la mise en place d'un régime de change flottant, de la dollarisation ou l'adoption d'une monnaie unique au sein d'une union monétaire, comme la zone euro.

PARTIE 2-LA SITUATION ET LES EXISTANTS EN MATIERE D'EXTRACTION ET DE COMMERCIALISATION DE L'OR A MADAGASIKARA

Cette partie portera sur l'analyse des avantages, des problèmes, des menaces et des opportunités liés à la filière de l'or.

2.1-L'ANALYSE DE LA SITUATION ACTUELLE

(i)-Les avantages

Madagasikara est un pays dont le sous-sol serait riche en or. Les Autorités de l'Etat affichent une volonté certaine dans la mise en valeur et la normalisation de cette richesse au profit de l'économie du pays. C'est ainsi qu'au mois de novembre 2019, un atelier de restitution d'une étude de faisabilité de l'exploitation d'une Société d'Affinage et de Traitement de l'Or (SATO) a été effectué par les consultants du cabinet *Levin Sources* à Antananarivo. L'atelier a été organisé sous l'égide de l'Agence Nationale de la filière Or (ANOR) et du Ministère des Mines et des Ressources Stratégiques (MMRS) de Madagasikara. Les résultats de cette étude ont permis de connaître certaines informations sur les existants en matière de production et d'exploitation de l'or à Madagasikara. Lors de cet atelier, il a été mentionné une estimation d'exportation totale de 10,0 à 12,0 tonnes d'or en 2018, contre une exportation déclarée de seulement de 3,0 tonnes.

La quantité exportée d'or déclarée s'est inscrite en hausse depuis l'année 2012 (*Cf. Annexe 1*). En 2019, la quantité d'or qui a été officiellement exportée a été de 2 423,4 Kg. Selon les informations tirées des déclarations des services de la Douane malagasy, la majorité des exportations d'or sur la période 2016 à 2019 a été effectuée vers les Emirats Arabes-Unis.

D'un point de vue global, Madagasikara serait à l'abri de ce qui est communément appelé « *malédiction des pays riches en ressources naturelles* ». En effet, Madagasikara, étant une île, est jusqu'à présent à l'abri de guerres civiles et de troubles transfrontaliers comme l'expérimentent certains pays riches en ressources naturelles. Cela constitue un avantage particulier pour le pays.

(ii)-Les faiblesses

Au niveau de la chaîne de valeur, de l'extraction à la commercialisation de l'or, la situation est complexe à Madagasikara. Selon les informations recueillies auprès de l'ANOR, il existe plusieurs niveaux de collecteurs d'or à Madagasikara : *du simple orpailleur jusqu'à l'exportateur proprement dit*. Un des grands problèmes dans la filière de l'or à Madagasikara est que le seul circuit traçable est celui reliant le simple orpailleur au premier niveau de collecteur. Ce dernier adresse l'or ainsi collecté au niveau supérieur (un collecteur dans un centre urbain comme Mananjary, Tsiroanomandidy, Maevatanana, etc.). Une fois à ce stade, la traçabilité de l'or collecté est difficilement identifiable.

Au début de la chaîne de valeur, les orpailleurs et collecteurs utilisent généralement trois types de balance. Une balance pour l'achat, une autre pour vérifier le poids réel et une autre pour la vente de l'or ainsi achetée. La première est « *tronquée* » pour réduire le poids réel des pépites d'or achetées. La troisième l'est également, mais pour augmenter le poids. Un tableau qui se trouve en annexe explique les pratiques au niveau de cette phase (*Cf. Annexe 2*). En fait, ce tableau est un essai de calcul des marges générées par l'activité de vente de poudre ou de pépites d'or entre un collecteur de premier niveau (CN1) et un autre de niveau supérieur (CN2).

Ainsi, dans un premier cas, si CN1 achète 10,0 grammes de pépite d'or (poids réel) avec un prix de 31,0 dollars US le gramme aux orpailleurs artisanaux et la revend à 35,0 dollars US/g à CN2, son gain serait de 152 348,8 ariary s'il utilise des balances non « *trafiées* ». Avec des balances trafiquées (exemple : 9,0 g au lieu de 10,0 g à l'achat et 10,3 g au lieu de 10,0 g à la revente), ce gain serait évalué à 303 935,9 ariary.

Dans un deuxième cas, il est démontré que CN1 peut revendre à perte à CN2 en utilisant des balances trafiquées. En effet, si l'on suppose que CN1 achète la pépite d'or à 37,0 dollars le gramme et la revend à perte à CN2 pour 35,0 dollars US/g, il générera toutefois un bénéfice de l'ordre de 98 264,97 ariary.

Par ailleurs, le secteur extractif artisanal de l'or est généralement lié à des mystifications relatives à divers tabous, traditions et rituels. Ces derniers constituent un moyen de décourager des nouveaux acteurs potentiels sur ce secteur.

Les problématiques de la traçabilité du circuit de l'or et la normalisation du poids de la poudre ou de la pépite d'or au niveau des transactions entre les orpailleurs et les collecteurs constituent un défi à relever dans la gestion de ce secteur.

(iii)-Les menaces

Au début du processus de l'extraction de l'or, des préfinancements sont accordés par des exportateurs locaux dans ce secteur. Ces préfinancements peuvent être effectués sous forme numéraire ou de biens d'équipements. Il est à signaler que ces acteurs qui préfinancent les petits orpailleurs ont généralement d'autres activités dans le commerce. En général, les bénéficiaires des préfinancements se trouvent dans une situation de dette permanente vis-à-vis des « *financeurs* » et se trouvent obligés de rembourser leurs dettes suivant des prix donnant des marges assez faibles et incertaines.

En outre, l'utilisation de certains fonds dans la filière de l'or est soupçonnée comme un moyen de blanchiment d'argent. Il y a aussi l'utilisation du système *Hawala* pour le règlement des exportations d'or. Il s'agit d'un système informel de transfert de fonds qui échappe aux marchés officiels des devises⁵.

(iv)-Les opportunités

Il convient de rappeler que le fonctionnement du marché officiel international de l'or est largement contrôlé par les autorités monétaires des pays avancés et les grands opérateurs sur ce marché. La quantité de l'offre d'or transitant sur ce marché est donc strictement suivie afin d'éviter une fluctuation trop importante de son prix.

Madagasikara fait partie des petits producteurs d'or dans le monde, lorsque l'on sait que la Chine a enregistré une production annuelle d'or de l'ordre de 440,0 tonnes et l'Australie 295,0 tonnes en 2017⁶. Toutefois, l'engouement des pays émergents (Chine, Russie, etc.) pour le métal jaune est une opportunité à saisir pour notre pays.

⁵ Pour les détails, se conférer à <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/fre/2002/12/pdf/elqorchi.pdf>.

⁶ Atelier de restitution de l'étude de faisabilité de l'installation d'une Société d'Affinage et de Traitement de l'Or (SATO).

L'ANOR, qui opère depuis l'année 2015, est actuellement en train d'établir des stratégies pour canaliser toutes ces pratiques informelles dans le secteur formel. Il s'agit, entre autres, de la constitution de base de données des opérateurs dans le secteur de l'or, de la confection de la cartographie des gisements d'or à Madagasikara, etc.

2.2-UN ESSAI D'ANALYSE DE LA STRUCTURE DES PRIX

Une analyse de la structure des prix liés à l'exploitation de l'or s'avère utile dans une perspective d'entrée de BFM dans cette filière. Néanmoins, les informations obtenues sur ce secteur sont très sélectives et les données officielles en notre possession proviennent principalement de l'ANOR.

Il ressort de l'analyse de ces données que le prix d'achat du gramme d'or en 2019 à Dubaï s'élèverait à 41,0 dollars US. En supposant que les exportations de Madagasikara pour 2019, qui s'élevaient à 2 423,4 Kg d'or, étaient effectuées vers les Emirats Arabes-Unis⁷ ou bien dans d'autres pays, mais avec le même prix, leur contrepartie serait de 99,0 millions de dollars US. En supposant que les exportations sont estimées à 10,0 tonnes, alors cette contrepartie serait de 410,0 millions de dollars US (*Cf. Annexe 3*) pour Madagasikara.

Pour le moment, il est difficile de connaître le prix d'affinage de l'or, étant donné que l'or exporté devrait nécessairement passer par des procédés d'affinage pour se conformer aux standards internationaux et être négocié. A part cela, les coûts relatifs à la logistique, au transport et au stockage de l'or vers et auprès de dépositaires reconnus dans le monde sont également à considérer. Tous ces coûts nécessitent des investigations plus approfondies. Une indication des prix d'achat partant des collecteurs achetant de la poudre d'or aux importateurs à Dubaï se trouve dans l'Annexe 4.

Dans l'ensemble, l'exploitation de l'or de Madagasikara présente des avantages considérables pour le pays en tenant compte des opportunités qui existent malgré les menaces et les problèmes qui sont à gérer suivant les principes d'une bonne gouvernance et d'une volonté prononcée d'y faire face.

PARTIE 3-LES POSSIBILITES D'UTILISATION DE L'OR AU SEIN D'UNE BANQUE CENTRALE ET LES PARAMETRES A PRENDRE EN COMPTE

3.1-L'OR COMME AVOIR DE RESERVES ET BIEN D'EXPORTATION

L'or détenu par une banque centrale peut être subdivisé en deux catégories : *or monétaire* et *or non monétaire*. L'or monétaire, or de 24 carats, est détenu par une banque centrale en tant que composante des avoirs de réserves de change. Le stock d'or monétaire détenu par BFM à fin décembre 2019 est évalué à 1,78 milliard d'aryary pour 10 lingots d'or qui pèsent 10 kg. Les transactions sur l'or monétaire ont seulement lieu entre les autorités monétaires et leurs homologues d'autres pays ou entre les autorités monétaires et les organisations monétaires internationales.

Quant à l'or non monétaire, moins de 24 carats, celui-ci couvre le stock d'or non détenu comme avoir de réserve par les autorités monétaires. Il est traité comme tout autre produit de base et peut être utilisé à des fins de transaction commerciale. Une banque centrale peut l'utiliser, en complémentarité aux autres outils à sa disposition, pour effectuer des ponctions ou bien d'injection de liquidité bancaire.

Actuellement, les avoirs en or ne sont plus utilisés en tant que contrepartie de l'émission de nouveaux billets en circulation. Cette pratique qui datait du temps du « *gold standard* » n'est plus appliquée actuellement. A la date du 29 janvier 2020 et à titre d'illustration, le stock d'or détenu par la FED dans ses réserves ne représentait que 0,6 pour cent des billets en circulation⁸.

L'or est utilisé en tant que réserve de valeur. Après la crise financière de 2008, la demande mondiale d'or s'est accélérée, atteignant les 4 515,0 tonnes en 2011 et 5 042,0 tonnes en 2013. Néanmoins en 2014, la demande mondiale du métal jaune a connu une baisse en se situant à 4 159,0 tonnes⁹. La demande d'or peut provenir des achats effectués, entre autres, dans les secteurs suivants : *la fabrication de bijoux, l'utilisation industrielle, les investissements en forme de lingots ou de monnaies, et les ventes nettes effectuées par les banques centrales*.

⁷ La majorité des exportations d'or de Madagasikara est effectuée vers les Emirats Arabes Unis selon les statistiques obtenues des services de la douane Malagasy (+ de 90 pour cent en 2019).

⁸ FED statistical release: Gold stocks (\$11 billions) / Currency in circulation (\$1792 billions)

⁹ UNCTAD (2016)

Depuis l'utilisation des billets de banque en tant que moyen d'échange, les pièces de monnaie en or et les lingots d'or ne sont utilisés que pour des motifs d'investissement (réserve de valeur) et de collection.

Des pays en développement producteurs d'or, comme le Mali, le Burkina Faso, la Guyane, ont une proportion non négligeable des recettes d'exportation du métal jaune. Cette proportion se situe en moyenne à 40,0 pour cent du total de leurs exportations entre les années 2009 et 2013¹⁰.

Malgré une production d'or qui serait limitée à environ 10,0 tonnes par an pour Madagascar, l'exploitation de cet or en tant qu'or monétaire ou non monétaire est une opportunité pour le pays de consolider le niveau de ses réserves en devises étrangères.

3.2-L'UTILISATION DE L'OR AU SEIN DES ORGANISATIONS INTERNATIONALES

Outre les banques centrales, des organisations internationales telles que le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque mondiale peuvent également détenir de l'or et effectuer des transactions sur ce métal. Le cas du FMI sera pris comme exemple, étant donné qu'il est l'un des plus gros détenteurs de stock de lingots d'or dans le monde. Pour le FMI, le stock du métal jaune provient de trois sources.

1-La première source provient des quotas d'inscription des pays voulant devenir membre du FMI, après la création de l'Institution en 1944. A cet égard, 25,0 pour cent du quota devaient être payés en or. Actuellement, les pays souhaitant rejoindre le FMI s'acquittent du paiement d'une certaine somme d'argent ;

2-Des pays pouvaient payer les charges d'intérêts et le remboursement des crédits contractés auprès de l'Institution par de l'or. Le second amendement de l'accord passé en avril 1978 entre les pays membres stipule que le FMI est disposé à recevoir de l'or en guise de règlement des obligations des pays membres vis-à-vis de l'Institution. Néanmoins, ce mode opératoire nécessite l'accord de 85,0 pour cent du pouvoir de vote des membres du Conseil d'Administration du Fonds ;

3-Un pays membre souhaitant acquérir la monnaie d'un autre pays membre pouvait vendre de l'or au FMI.

A titre d'information, entre le mois de septembre 2009 et le mois de décembre 2010, le FMI a procédé à des ventes de son stock d'or à la Reserve Bank of India, à la Bank of Mauritius, à la Central Bank of Sri Lanka et à la Bangladesh Bank pour un total de 403,3 tonnes. Les recettes provenant de ces opérations s'élevaient à environ 15,0 milliards de dollars US.

Le Conseil d'Administration du FMI a décidé de procéder à ces ventes dans le but d'atteindre deux objectifs distincts : renforcer la situation financière de l'Institution sur le long terme et consolider la capacité du Fonds à octroyer des crédits concessionnels aux pays pauvres membres¹¹.

Il importe de noter que le FMI n'a pas pour usage de procéder à des ventes de son stock d'or, mais ces opérations ont permis d'atteindre les objectifs susmentionnés. La dernière vente d'or, avant celle mentionnée ci-dessus, était réalisée en 2001.

Dans sa gestion de la politique monétaire, BFM pourrait tirer profit d'une gestion optimale de son futur stock d'or pour renforcer sa situation financière et son indépendance financière.

3.3-LES PARAMETRES A CONSIDERER

(i)-Les normes London Bullion Metal Association (LBMA)

Les lingots d'or qui font l'objet de transactions au niveau international doivent respecter les normes LBMA. Cette dernière a mis en place la norme dite « *Good delivery* ». Les fabricants de lingots d'or et d'argent demandent à pouvoir apposer ce label sur leurs lingots après approbation de la LBMA. Ce label sert de garantie de qualité et est reconnu par tout opérateur sur le marché de l'or. Ces normes sont édictées dans le « *good delivery rules* »¹². Dans une certaine mesure, BFM est contrainte de respecter ces normes étant donné que les lingots d'or qui devraient être négociés sur le marché national ou international devraient les respecter.

(ii)-Des sociétés d'affinage d'or spécialement agréémentées

Pour pouvoir prétendre être mis sur le marché, les lingots d'or devraient être produits par des sociétés d'affinage qui sont agréémentées par la LBMA en tant que « *Good Delivery Refiners* ». Il existe plusieurs sociétés

¹⁰ Idem.

¹¹ <https://www.imf.org/external/about/gold.htm>

¹² LBMA (2019)

d'affinage d'or dans le monde, mais selon les responsables de l'ANOR, l'on peut en recenser huit qui sont reconnues au niveau international pour l'affinage de l'or brut en lingots respectant les normes LBMA.

(iii)-Des limitations dans la vente d'or

À la suite des stocks d'or accumulés durant la période du «*gold standard*», les banques centrales du monde entier sont les plus gros détenteurs de stock d'or déjà extrait. Ainsi, leurs interventions sur le marché de l'or ont eu un impact important sur le prix du métal jaune. Entre 1980 et 1999, de grosses quantités d'or ont été vendues sur le marché, impactant ainsi son prix à la baisse. C'est ainsi que l'or a perdu 54,0 pour cent de sa valeur durant cette période. Par peur de la dégradation de la valeur de leurs stocks d'or, les banques centrales de plusieurs pays européens se sont concertées et ont décidé de signer un accord sur la limitation de la vente d'or.

C'est ainsi qu'en 1999, le premier «*Central Bank Gold Agreement*» (CBGA) a vu le jour. Ce premier accord prévoyait la limitation de la vente d'or par une banque centrale signataire à un niveau maximal de 400,0 tonnes par an et ce, sans dépasser les 2 000,0 tonnes durant les cinq ans correspondant à la durée du premier accord. Le CBGA a été renouvelé avec quelques amendements trois fois en 2004, 2009 et 2014. Ce dernier accord a pris fin en septembre 2019. Les autres pays et entités détenteurs de stock d'or, tels que les Etats-Unis, le Japon, l'Australie, le FMI et la Banque de Règlements Internationaux (BRI), se sont ralliés à ces banques centrales européennes et ont annoncé qu'ils limiteraient également les ventes d'or afin de préserver son cours. Une fois que l'accord a été rendu public, beaucoup d'incertitudes sur le marché ont disparu et le prix de l'once d'or a grimpé subitement.

Les banques centrales signataires du dernier CBGA ont jugé utile de ne plus renouveler l'accord, la tendance depuis 2012 ayant été de préserver le stock d'or détenu face aux incertitudes économiques mondiales. Ainsi, très peu de ventes a été réalisée par ces banques centrales depuis 2012. A fin 2018, les banques centrales des pays de l'Europe auraient détenu 33 200,0 tonnes de stock d'or¹³. Il est important de noter que le projet de BFM de participer dans l'exploitation de l'or devrait tenir compte de ces différents accords et de la situation actuelle.

(iv)-L'évolution des taux d'intérêt et du cours de l'or au niveau international

Plusieurs facteurs peuvent influencer le cours de l'or. Outre son prix sur le marché, le niveau des taux d'intérêts, facteur exogène, est également à considérer. Ainsi, il importe de comprendre la relation entre « les cours de l'or » et « les taux d'intérêt » dans le sens qu'une variation de l'un peut avoir des impacts sur l'autre.

En effet, quand les taux d'intérêt baissent, les agents ont plus accès aux financements et enregistrent une hausse de leur capacité de financement. À la suite de cette situation, sur le marché de l'or, le prix de ce dernier augmente, compte tenu de l'accroissement de la capacité de financement des agents. Cette situation se traduirait par une hausse de la quantité d'or extraite du sous-sol. Lorsque les taux d'intérêt augmentent de nouveau, l'or préalablement extrait vient renflouer le stock d'or existant et le prix relatif de l'or a tendance à baisser à la suite d'une hausse de l'offre sur le marché et une baisse de la demande consécutivement au renchérissement de l'argent après l'augmentation des taux d'intérêt. Ce mécanisme interviendrait dans un environnement de hausse du niveau général des prix, le loyer de l'argent devenant plus cher.

Dans l'ensemble, les quatre paramètres cités précédemment sont autant de défis à relever par Madagasikara en général et par BFM en particulier. Leur prise en compte est gérable et l'exploitation efficiente de l'or constitue un potentiel considérable pour le pays.

3.4-CAS DE LA FILIERE OR DANS QUELQUES PAYS

(i)-Afrique du sud

L'Afrique du sud est un important opérateur international dans le secteur minier, en particulier en termes d'extraction d'or. Avant décembre 1997¹⁴, la South African Reserve Bank (SARB) a acheté presque la totalité de l'or extrait des mines sud-africaines. Après une décision prise par le Ministère des Finances durant cette période, les producteurs d'or sud-africains pouvaient vendre leurs productions à des contreparties qui ont préalablement reçu l'approbation de l'Etat.

La SARB est responsable de la gestion du marché de l'or en Afrique du Sud. A la fin de l'année 2019, la SARB détient dans ses réserves un stock d'or évalué à 5 225 millions de dollars US¹⁵.

¹³ Site web du World Gold Council

¹⁴ <https://www.resbank.co.za>

¹⁵ SARB-Annual report 2018/2019

En Afrique du sud, la SARB utilise sa réserve d'or comme source de revenu telle que décrite comme suit :

-Premièrement : placer l'or comme dépôt auprès de contreparties qui ont été préalablement approuvées afin de générer des revenus d'intérêts ;

-Deuxièmement : la SARB joue un rôle important dans le soutien de l'industrie de joaillerie et de fabrication de bijoux locaux. L'or détenu par la SARB peut être prêté aux banques commerciales de la place à un prix (taux d'intérêt) fixé par le marché. Ces prêts sont garantis par des titres de créances gouvernementaux (les bons de Trésor) détenus par ces banques commerciales. Ces dernières prêtent l'or ainsi obtenu de la SARB aux industries de joaillerie et de fabrication de bijoux locaux. Cette catégorie de prêt a une maturité de six mois. A la fin du crédit, il peut être remboursé, soit en or soit en monnaie locale. Dans ce dernier cas, le prêt est considéré comme une vente d'or.

Par ailleurs, la SARB est tenue par la loi d'échanger des pièces d'or ayant encore cours légal contre du Rand sud-africain à un prix fixé par le marché.

(ii)-Chine

La Banque centrale populaire de la Chine a procédé à une accélération de l'accumulation de réserves d'or depuis 2015. Ce stock s'élevait à 1 842,5 tonnes à fin 2018 pour se situer à 1 948,3 tonnes¹⁶ à fin 2019, soit donc une accumulation de plus de 100,0 tonnes en un an.

La motivation de la Chine, ainsi que bien d'autres pays qui ont subi les conséquences de l'embargo imposé par les Etats-Unis sur certaines transactions commerciales d'une part et sur certains pays d'autre part, serait de diversifier les avoirs en réserves afin d'éviter un choc soudain qui aurait des conséquences négatives sur leurs avoirs libellés en Dollar US. Compte tenu des tensions commerciales et géopolitiques qui tendent à persister entre les Etats-Unis et la Chine ainsi que d'autres pays, les banques centrales de ces derniers ont donc tendance à accumuler de l'or en tant que réserve, en complémentarité ou en substitution aux avoirs en Dollars US.

(iii)-France

La Banque de France serait le quatrième détenteur de stock d'or dans le monde, après les Etats-Unis, l'Allemagne et l'Italie. Ce stock s'élèverait à 2 436,0 tonnes à fin décembre 2018¹⁷. A fin 2019, les avoirs en réserve d'or, qualifié d'or monétaire détenus par la Banque de France, est évalué à 106,0 milliards d'euros¹⁸, soit 63,0 pour cent du total de ses réserves. Les avoirs de réserves officielles de la Banque de France s'élèvent approximativement à 168,1 milliards d'euros, il convient de noter que la dernière vente nette d'or de la Banque de France datait de 2009.

En outre, la Banque de France assure le stockage non seulement des réserves d'or de la France, mais également de celles des banques centrales d'autres pays et de certaines organisations internationales, telles que le FMI. Certains grands acteurs internationaux sur le marché de l'or détiennent également des comptes auprès de la Banque de France pour comptabiliser leurs avoirs en or. Cela leur permet d'effectuer des transactions sur le marché international de l'or.

(iv)-Etats-Unis

Actuellement, les réserves d'or constituées auprès de la Federal Reserve Bank (FED), la banque centrale des Etats-Unis, ne sont plus utilisées pour le règlement des importations effectuées par les Etats-Unis comme durant le temps du « gold standard ». Elles ne sont pas non plus utilisées comme contrevaleur des billets émis en circulation. Dorénavant, elles constituent des avoirs qui peuvent être utilisés sur le marché de l'or pour être vendus ou achetés. Dans tous les cas, les recettes des ventes d'or serviront à la FED d'outils de politique monétaire d'une part et/ou à renflouer les réserves d'or de la FED d'autre part.

La FED assure également un service de stockage des réserves d'or du gouvernement américain, des banques centrales d'autres pays, de gouvernements étrangers et de certaines organisations internationales (par exemple le FMI). Aucun individu ou entité du secteur privé n'est autorisé à stocker de l'or dans ses coffres-forts. Ainsi, quand il y a changement de propriété entre deux entités détenteurs de stock de lingots d'or auprès de la FED, ils changent juste de compartiment ou d'emplacement.

¹⁶ <https://tradingeconomics.com>
¹⁷ <https://www.banque-france.fr>

¹⁸ Banque de France, « Cadre de diffusion des données mensuelles sur les réserves de change ».

(v)-Iran et Turquie

Depuis le mois d'août 2018, les Etats-Unis interdisent les transactions en Dollars US avec l'Iran. Pour amortir la hausse du taux de change Rial/Dollar US, sans puiser sur ses réserves de change, le gouvernement iranien a encouragé les citoyens à convertir en pièces d'or leurs économies. Ainsi, des centaines de milliers de nouvelles pièces d'or ont été frappées et exemptées de taxes, contrairement aux bijoux¹⁹.

Pour ses échanges extérieurs avec la Turquie, l'Iran utilise un système de troc *pétrole contre or non monétaire*. Après l'extension des sanctions américaines sur les transactions en or avec l'Iran, la Turquie a rapatrié une grande partie de ses réserves en or placées à l'étranger. Ainsi en 2018, pour se prémunir contre un éventuel gel de ses avoirs à l'étranger, la Banque centrale turque place 80,0 pour cent de ses réserves d'or en Turquie et 20,0 pour cent à l'extérieur, alors que la répartition était encore l'inverse en 2016²⁰.

PARTIE 4-PROPOSITION DE STRATEGIE POUR ATTEINDRE LA SITUATION CIBLE

La canalisation dans le circuit formel et la valorisation (transformation et affinage) locale²¹ d'une grande partie de la quantité annuelle d'or exploitée à Madagasikara permettrait à ce produit :

- d'être une des principales sources de devises du pays ;
- d'être un des instruments de mise en œuvre de la politique monétaire ;
- de contribuer effectivement au développement durable (au sens de l'équité intergénérationnelle) et à l'amélioration du bien-être de la population.

A l'instar des pays cités dans la partie précédente, quelques axes d'intervention sont déterminants pour l'atteinte de ces objectifs.

4.1-LA GOUVERNANCE ET L'ORGANISATION

Madagasikara possède déjà des structures conceptuelles et opérationnelles nécessaires au développement de la filière or. Il en est du: Ministère des Mines et des Ressources Stratégiques (MMRS), de l'Office des Mines Nationales et des Industries Stratégiques (OMNIS), du Bureau du Cadastre Minier de Madagascar (BCMM), de l'Agence Nationale de l'Or (ANOR), de la Police des Mines. Toutefois, les ressources humaines, financières et logistiques affectées à ces structures doivent être amplifiées pour qu'elles puissent veiller à l'application

effective des réglementations en vigueur, à mieux évaluer, suivre et contrôler les activités de la filière aurifère ainsi qu'à assurer la traçabilité des produits.

4.2-LE RENFORCEMENT DE CAPACITE

Les explorateurs et mineurs à petite échelle, dans leur majorité, ne possèdent pas le savoir et le savoir-faire nécessaires pour bien mener leur activité. Il faudrait leurs organiser des séances d'information sur les textes en vigueur et des sessions de formation pour améliorer leur compétence. Il en est de même de la gestion des risques (accidents, santé, insécurité) encourus par ces petits exploitants.

La mise en place des sociétés industrielles d'exploration, d'exploitation et d'affinage de l'or permettra à Madagasikara d'en produire à grande échelle. Un schéma d'implantation et de fonctionnement doit être appliqué pour que cela se fasse en complémentarité avec la petite mine et non à son détriment.

4.3-L'UTILISATION DE L'OR PAR BFM

Pour les autorités monétaires, les lingots d'or peuvent servir en tant qu'avoirs de réserve ou à des fins de transaction commerciale. La mise en œuvre effective par des partenariats opérationnels de l'accord entre le MMRS et BFM, du 23 janvier 2020, aboutira à la normalisation du secteur aurifère et à la constitution de réserve nationale d'or.

Premier cas : L'or en tant qu'or monétaire

Le degré d'affinage de l'or doit atteindre les 99,9 pour cent d'or pur, soit de l'or de 24 carats. Dans ce cas, l'or est qualifié d'or monétaire. Les lingots d'or peuvent être utilisés comme avoirs de réserve dans les actifs de BFM en complément des réserves de devises étrangères. Durant la dernière décennie, le cours du Dollar US par rapport au DTS et celui de l'or ont évolué d'une manière opposée (*Cf. Annexe 6*). BFM peut alors effectuer des arbitrages sur la composition de ses avoirs selon la conjoncture et les perspectives.

Il convient de mentionner que les investisseurs étrangers qui envisagent de s'installer à Madagasikara voudraient s'assurer de la disponibilité d'avoirs de réserves suffisantes au sein de BFM pour permettre ultérieurement des transferts vers l'extérieur tels que le service de la dette, le paiement de dividende, etc. Une réserve d'or monétaire suffisante, en complémentarité des réserves de devises étrangères officielles, permettrait de pallier ce souci et de rassurer ainsi ces investisseurs.

¹⁹ <http://www.rfi.fr/fr/economie>
²⁰ <https://theconversation.com>

²¹ Peut-être aussi à l'extérieur, mais sous contrôle de l'Etat.

Deuxième cas : L'or en tant qu'or non monétaire

L'or non monétaire est celui de qualité inférieure ou égale à 18 carats. Elle peut être utilisée à des fins de transaction commerciale (à l'instar du cas de l'Iran évoqué à la 3^{ème} partie). Une autre raison pour détenir de l'or en tant qu'avoir dans les actifs du bilan d'une banque centrale serait d'avoir une situation financière solide. De plus, détenir de l'or permettrait de se préparer à d'éventuels imprévus. L'économie de Madagasikara est encore fragile et dépendante des facteurs exogènes comme les prix des produits pétroliers et des produits d'exportation tels que la vanille, mais aussi les aléas climatiques lesquels sont tous incontrôlables et imprévisibles sur le moyen et le long terme. Une constitution de réserves d'or auprès de BFM contribuera à faire face aux éventuels effets négatifs de ces chocs.

4.4-L'EXPLOITATION DES LINGOTS D'OR PAR BFM

BFM pourrait procéder à l'acquisition de l'or par l'achat d'or d'un degré d'affinage de 24 carats au niveau local. Pour ce faire, il est nécessaire de disposer d'entreprises de transformation de l'or extrait du sous-sol malagasy. Ces entreprises doivent pouvoir fabriquer des lingots d'or atteignant un degré d'affinement de 99,9 pour cent en or pur.

Il n'est pas recommandé que BFM rentre dans le circuit en amont de la fabrication de lingots d'or. Ceci devrait être du ressort de la future SATO, de l'ANOR et du MMRS. En attendant la mise aux normes de la SATO, l'or peut être raffiné à l'extérieur (exemple : en Afrique du Sud) et retourner à Madagasikara ou être déposé dans des entités de dépôts à l'extérieur (exemple : Banque d'Angleterre, Banque de France, etc.).

L'or monétaire peut être utilisé par BFM pour :

- **compléter les avoirs en devises de BFM :** les avoirs de réserves peuvent être diversifiés en lingots d'or, pouvant être qualifié d'or monétaire, mais pas uniquement en Dollars US, en Euro, ou en d'autres devises étrangères.
- **servir d'outils de politique monétaire :** lorsqu'elle le juge opportun, BFM peut injecter de l'Ariary en augmentant ses acquisitions d'or. A l'inverse, lorsqu'elle l'estime nécessaire, elle peut ponctionner de l'Ariary sur le marché monétaire en y effectuant des ventes d'or. L'or ainsi détenu par les banques commerciales sur le marché monétaire pourrait être négocié sur un marché officiel de l'or au niveau local.

Il pourrait également être négocié sur le marché international par l'intermédiaire de BFM qui opérerait sur ses avoirs en or pour le compte d'une banque commerciale locale.

- **effectuer le remboursement des dettes ou pour payer les intérêts des dettes contractées auprès du Fonds Monétaire International (FMI).** Suivant le second amendement de l'accord signé entre les pays membres en avril 1978, le FMI autoriserait le paiement des intérêts et le remboursement des dettes par des avoirs en or. Néanmoins, les transactions sur l'or nécessitent l'approbation du Conseil d'Administration du Fonds.

CONCLUSION

Les pratiques internationales actuelles ne considèrent plus le stock d'or détenu par une banque centrale comme une contrepartie des billets émis en circulation. Cela a été le cas durant le début de la période dite du « *gold standard* ». L'or accumulé depuis le 19^{ème} siècle auprès des banques centrales des pays développés ou des institutions internationales existantes est utilisé pour renforcer la solidité financière des institutions concernées. L'or occupe un rôle de plus en plus important dans la constitution des avoirs de réserves d'une banque centrale. Toutefois, des normes sont à respecter pour leur façonnage. Ceci constitue un défi majeur pour Madagascar qui aurait un potentiel important dans l'exploitation du métal jaune.

Le secteur de l'or à Madagascar fonctionne encore dans un contexte où des réformes sont à apporter. La production de lingots d'or respectant les normes internationales permettrait à Madagascar d'être un acteur sur le marché international de l'or. Ainsi, tout ce qui est en amont de l'extraction jusqu'à la production de lingots d'or de qualité supérieure (24 carats) relèverait de l'Etat. Ensuite, la constitution de réserves de lingots d'or de 24 carats dans ses coffres ou dans des entités de dépôts reconnus internationalement permettrait à BFM d'effectuer des opérations relatives à sa principale mission qu'est la conduite de la politique monétaire et de compléter ses avoirs en devises.

Des études complémentaires à la présente sont nécessaires en particulier sur le côté pratique de la gestion de la réserve d'or et son utilisation dans la conduite de la politique monétaire.

BIBLIOGRAPHIE

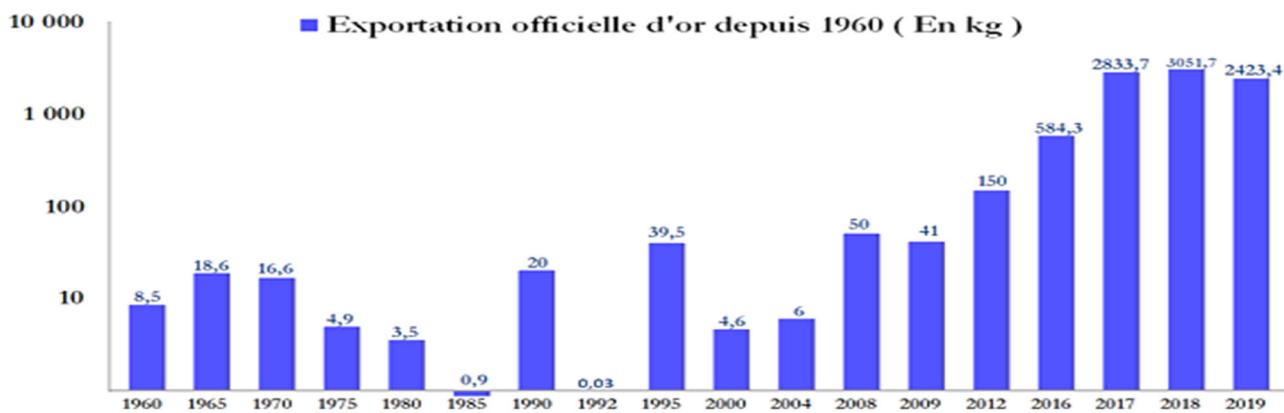
- ANOR (Agence Nationale de la filière OR). Extraits de l'« Etude de faisabilité d'une société nationale d'affinage et de traitement de l'or » (SATO).
- Atelier de restitution de l'étude de faisabilité de l'installation d'une société d'affinage et de traitement de l'or (SATO). Novembre 2019. Cabinet Levin Sources – Ministère des Mines et des Ressources Stratégiques de Madagascar – Agence Nationale de la filière Or (ANOR) – Bureau du Cadastre Minier de Madagascar (BCMM). Antananarivo.
- Banky Foiben'i Madagasikara (BFM), Ministère des Mines et des Ressources Stratégiques de Madagascar. Janvier 2020. « Protocole d'accord afin d'assurer la normalisation du secteur aurifère en amont et en aval ainsi que la constitution de réserve nationale d'or ».
- Harris S. E. (1933). « The gold standards ». The American Scholar. Published by « the Phi Beta Kappa Society ».
- LBMA (London Bullion Metal Association). 2019. Good Delivery List – Rules.
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). 2016. « Commodities at a glance - Special issue on gold » – N° 6. United Nations https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/suc2015_d3_en.pdf
- Wood William C. (1994). « The Gold at Fort Knox ». The Journal of Economic Education, Vol. 25, N° 4, pp 343-348. Published by : Taylor & Francis Group, Ltd.
- World Gold Council (2014). China's gold market : progress and prospects.

WEBOGRAPHIE

- ABC de la bourse : <https://www.abcbourse.com/cotation/XAUUSDP>
- Banque de France : « Les réserves d'or et le projet de marché de l'or à Paris » https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2019/02/05/les_reserves_dor_et_le_projet_de_marche_de_lor_a_paris_0.pdf
- Banque de France. 31/12/2019. « Cadre de diffusion des données mensuelles sur les réserves de change ».
- <https://www.banque-france.fr/statistiques/balance-des-paiements-et-statistiques-bancaires-internationales/les-reserves-nettes-de-change>
- FED statistical release (29 January 2020). <https://www.federalreserve.gov/releases/h41/current/h41.htm>
- Comptoir National de l'Or: <https://www.gold.fr/>
- IMF. Cours du Dollar US en SDR: https://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_mt_h.aspx?reportType=CVSDR -IMF. “Gold in the IMF”. Mars 2019. <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/42/Gold-in-the-IMF>
- IMF. “Primary Commodity Prices” : <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices> et <https://www.imf.org/~/media/Files/Research/Commodity%20Prices/Monthly/Table3.ashx>
- IMF: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/fre/2002/12/pdf/elqorchi.pdf>
- Radio France International: <http://www.rfi.fr/fr/economie>
- South African Reserve Bank : « Management of gold reserves » <https://www.resbank.co.za/Markets/ForeignReserves/ManagementOfGoldReserves/Page/s/default.aspx>
- <https://theconversation.com>
- Trading economics: <https://tradingeconomics.com/china/gold-reserves>

ANNEXES

Annexe 1 : Exportations officielles d'or



Source : Agence Nationale de la filière OR (ANOR), Fevrier 2020

Annexe 2 : Gains de certains collecteurs d'or en cas d'utilisation de balances trafiquées

Cas 1 : Revente avec un gain plus conséquent à la suite des balances trafiquées					
<i>Achat des collecteurs de niveau 1 (CN1)</i>					
Pesage	Poids (gramme)	Prix (en Dollar US/g)	Prix Total (en Dollar US)		
Réel	10,00	31,0	310,0		
Trafiqué	9,00	31,0	279,0		
<i>Revente des CN1 aux collecteurs de niveau 2 (CN2)</i>					
Pesage	Poids (gramme)	Prix (en Dollar US/g)	Prix Total (en Dollar US)	Gain ou perte en Dollar US	Gain ou perte en Ariary
Réel	10,00	35,00	350,0	40,0	152 348,8
Trafiqué	10,25	35,00	358,8	79,8	303 935,9

Cas 2 : Revente à perte apparente mais gain à la suite des balances trafiquées					
<i>Achat des collecteurs de niveau 1 (CN1)</i>					
Pesage	Poids (gramme)	Prix (en Dollar US/g)	Prix Total (en Dollar US)		
Réel	10,00	37,00	370,0		
Trafiqué	9,00	37,00	333,0		
<i>Revente des CN1 aux collecteurs de niveau 2 (CN2)</i>					
Pesage	Poids (gramme)	Prix (en Dollar US/g)	Prix Total (en Dollar US)	Gain ou perte en Dollar US	Gain ou perte en Ariary
Réel	10,00	35,00	350,0	-20,0	76 174,4
Trafiqué	10,25	35,00	358,8	25,8	98 265,0

Source : Nos propres estimations suivant données de l'ANOR. Cours MID du 11 mai 2020: 1 dollar US = 3.808,72 ariary

Annexe 3 : Estimation de la valeur de l'or exporté en 2019

Or exporté	Poids en kg	Estimation du montant des exportations en Dollar US (à 41dollars US/gramme)
Officiel	2 423,40	99 359 400,0
Réel	10 000,00	410 000 000,0

Sources : ANOR, nos propres estimations et calculs

Annexe 4 : Prix de l'or selon les points de vente

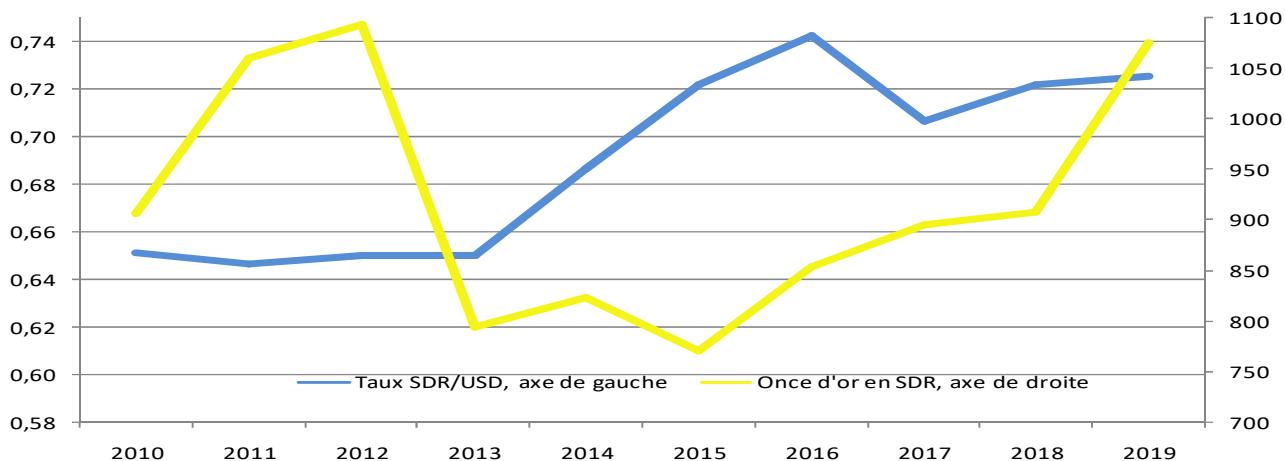
Points de vente	Prix à l'achat (USD/gramme)	Estimation en Ariary
Dubaï	41,0	156 158,0
Exportateur officiel à Antananarivo	38,0	144 731,0
Grand négociant à Antananarivo	35,0	133 305,0
Négociant achetant des lingots d'or à Maevatanana	32,0	121 879,0
Collecteur achetant des pépites d'or à Maevatanana	31,0	118 070,0
Collecteur achetant de la poudre d'or à Maevatanana	30,0	114 262,0

Source : Agence Nationale de la filière OR (ANOR), Fevrier 2020
Cours MID du 11 mai 2020: 1 dollar US = 3.808,72 ariary

Annexe 5 : Textes réglementaires régissant le secteur des mines et de l'or

- ✓ Loi n°2016-004 du 29 juillet 2016, complétée par la Loi 2016-057 du 02 février 2017 portant Statuts de BFM. Article 17 : « Dans l'exécution de ses attributions définies à l'article 5 de la présente loi, la Banque Centrale peut (...) effectuer des opérations sur des monnaies étrangères, sur or ou autres métaux précieux(...) » ;
- ✓ Loi n°2005-021 du 17 octobre 2005, modifiant la Loi n°99-022 du 19 août 1999 portant code minier ;
- ✓ Décret n°2015-663 du 14 avril 2015 portant création et fixant les Statuts de l'Agence Nationale de la Filière Or (ANOR) ;
- ✓ Décret n°2015-1035 du 30 juin 2015 fixant le régime de l'or ;
- ✓ Arrêté n°208066/2015 du 07 septembre 2015 portant déclaration des stocks d'or détenus par des particuliers.

Annexe 6 : Cours du Dollar US en SDR et du cours de l'or en SDR



Source : site web du FMI et de l'ABC de la bourse

Pour tous renseignements concernant cette publication, s'adresser à :

BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA
DIRECTION DE LA DOCUMENTATION ET DES CENTRALES D'INFORMATION
Boîte Postale : 550
Téléphones : (261) 20 22 642 26, (261) 20 22 236 73, (261) 20 22 627 81
Fax : (261) 20 22 345 32
publication.ddi@bfm.mg
www.banky-foibe.mg
101 – ANTANANARIVO
MADAGASCAR



www.banky-foibe.mg - Antananarivo 101 - Madagascar - B.P 550