

Monnaie malgache : l'Ariary, quelle valeur ?

Orchard consulting associates - C'est une réalité dure à entendre mais la monnaie malgache, le Franc malgache comme son successeur l'Ariary, ne cesse de se déprécier depuis la naissance de l'Etat malgache. Une monnaie et sa valeur sont généralement indissociables de la notion de souveraineté.

De ce point de vue, la dégradation continue de la monnaie malgache vient sonner comme un rappel douloureux de la difficulté de Madagascar à assumer son indépendance et son développement.

Pourtant beaucoup a été tenté pour essayer de mettre fin à cette dégradation. Après avoir vu sa valeur artificiellement maintenue sous le régime de change fixe laminé par un marché parallèle plus réaliste, la monnaie malgache a connu différents « réajustements » dus à l'impossibilité de maintenir une valeur fictive plus longtemps, sous peine d'entraîner l'Etat dans une faillite insurmontable. Les réajustements se sont ensuite accélérés. De 1982 (date de la première dévaluation) à 1987, pour ne citer que cette période, le Franc malgache perd plus de 80 % de sa valeur, les réajustements se succéderont ensuite au gré des pressions et des réserves de la Banque centrale. Ces réajustements brutaux ont conduit les autorités Malgaches, sous la pression de la Banque mondiale et suite aux conséquences calamiteuses de la crise de 1991, à mettre en place dès 1994, un taux de change flottant avec la création du MID. Des améliorations techniques ont été apportées en 2004. Pour être flottant, le cours n'en est pas moins strictement encadré et les transactions de change étroitement associées aux seuls flux commerciaux avérés afin de limiter toute spéculation. La monnaie malgache n'en a pas moins continué sa chute progressive avec des phases d'accélération faisant souvent suite à des troubles politiques...

L'ariary a perdu près de 10% de sa valeur

Certains s'étonnent aujourd'hui de la glissade accélérée de l'Ariary qui a perdu près de 10 % de sa valeur après avoir connu une relative stabilité durant la période de transition : Ce ne pourrait être pourtant qu'un début avant une chute plus importante à venir !

C'est que l'Ariary ne réunit depuis des années aucune des conditions qui pourraient expliquer sa stabilité : crise politique, réduction drastique des investissements internationaux, dégradation impressionnante des infrastructures, déficit structurel et permanent de la balance commerciale depuis des décennies... sont autant de raisons qui auraient plaidé pour une dévaluation permanente de l'Ariary. De surcroît, si l'on en croit la théorie économique, il existe une règle mécanique de dérive systématique de la valeur des monnaies « faibles » des pays émergents par rapport aux monnaies « fortes » des pays industriels, équivalant au montant du différentiel d'inflation constaté entre ces pays. Si l'on peut freiner ou stopper cette dérive artificiellement pendant quelques années pour telle ou telle raison politique, les corrections sont inévitables à terme.

Elles se révèlent brutales et profondes car doivent rattraper pour le moins le différentiel d'inflation accumulé durant la période où l'on a en quelque sorte « triché » avec la réalité économique. Sauf à avoir des fondamentaux économiques de grande qualité (ce qui est le cas par exemple de la Chine qui pourrait être citée comme une exception/contre-exemple à cette règle) cette règle théorique économique est malheureusement systématiquement vérifiée. Il n'est donc pas raisonnable de penser que Madagascar qui, outre le piètre spectacle économique et politique brossé ci-dessus, a connu une inflation annuelle depuis 5 ans de l'ordre de 8 % (et donc un différentiel d'inflation avec l'Europe pour le moins égal à 6%) par an puisse y échapper.

Une valeur relativement stable

Et pourtant, l'Ariary est resté relativement stable durant cette période (2009 – 2013) en conservant une valeur comprise entre 2700 et 3000 pour un euro sans pour autant jamais dépasser ce montant, semble-t-il, défini par le pouvoir de Transition comme la limite politique à ne pas dépasser. Que s'est-il donc passé ?

La volonté politique du pouvoir de Transition de maintenir l'Ariary à une valeur politiquement « acceptable » a été le facteur déterminant de cette stabilité organisée par la Banque centrale de Madagascar qui n'est pas indépendante du pouvoir politique.

Cette volonté a cependant été puissamment aidée par l'apport important des devises des projets miniers dont a bénéficié le pouvoir de Transition (Ambatovy notamment).

Aujourd'hui, l'effet positif de ces investissements est passé. Seule reste une volonté politique largement dépendante des recettes en devises de la Banque Centrale de Madagascar qui ont dû fondre et s'épuiser après 5 années d'interventions ! L'Etat étant exsangue, il n'y a d'autres choix que de lâcher du lest et cette ligne de crête de 3.000 Ariary n'a pas résisté à la fin de la Transition. Ce sont donc 10% qui ont été lâchés malgré des interventions pour freiner un mouvement qui aurait pu être plus brutal. Car la dévaluation nécessaire étant pour le moins égale à 5 années de différentiel d'inflation, soit plus de 30 % (5 années d'un différentiel d'inflation annuel pour le moins égal à 6 %) c'est à la dévaluation du même ordre (soit 4.000 voire 4.200 Ariary pour un euro) qu'il faudrait aujourd'hui procéder en 2014 pour pouvoir bâtir sur des fondements solides. On l'aura compris, ces 10 % ne sont donc que les prémisses d'un ajustement plus important nécessaire.

Politique économique de développement

Toute autre orientation, tout retard dans l'exécution de cette « mise à niveau » ne pourra être que l'effet d'une volonté politique d'affichage à court terme qui ne résoudra rien et ne fera que reporter le problème. Si, de surcroît Madagascar, comme c'est légitime, compte faire appel aux institutions internationales comme le FMI ou la Banque mondiale, il y a fort à parier que ces institutions identiques poseront des conditions de révision et de mise à niveau de la monnaie nationale en balayant rapidement tous les arguments politiques à court terme qui leur seront opposés. Certes, on pourra envisager un échéancier, ne serait-ce que pour des raisons sociales évidentes, mais celui-ci devra nécessairement être court parce qu'il ne sera pas possible de bâtir une politique de redressement durable que ces institutions appellent justement de leur vœu sur une monnaie manifestement surévaluée. On l'aura compris, la dévaluation de l'Ariary à un niveau techniquement acceptable n'est pas une option : c'est une des conditions essentielles au redémarrage de l'économie malgache. Il appartiendra au nouveau gouvernement malgache issu d'élections démocratiques de gérer cette mauvaise nouvelle et de la faire comprendre ... sans pour autant la retarder, ce qui, nous l'avons dit plus haut, ne ferait que reporter le problème en le rendant plus douloureux pour le citoyen malgache, à terme.

Une fois cela acquis, la mise à niveau de la monnaie ne pourra être une solution que si elle s'accompagne d'une politique économique de développement rigoureuse et durable qui mette notamment l'accent sur la modernisation des infrastructures, l'attractivité du pays pour les investisseurs, le rééquilibrage durable des termes de l'échange ... sans compter la lutte contre la corruption et l'impartialité de l'Etat et de la justice, de nature à rassurer les investisseurs ainsi que des règles de distribution équitables du revenu permettant à tout citoyen malgache de profiter des efforts demandés et ... d'entraîner une consommation locale de la part d'une classe moyenne grandissante, moteur de l'économie. Cet effort devra se concevoir dans la stabilité et dans la durée qui ont souvent fait défaut à Madagascar, car une monnaie ne trouve de la vigueur que dans la stabilité politique, et le développement économique durable.

C'est uniquement à ses dures conditions et au prix d'efforts importants sur la durée et avec constance (que beaucoup de pays – dont la France - aujourd'hui sortis de cette spirale négative, ont connus) que l'Ariary mettra fin à son inexorable dégradation qui, chaque fois, pèse encore plus sur le citoyen malgache et rend la pente à remonter plus douloureuse encore.

Orchard consulting associates

Cabinet d'affaires spécialisé en matière financière

Source : <http://www.newsmada.com/index.php/economie/36434-monnaie-malgache--lariary-quelle-valeur-#.Ux60SVPdwZk>