



Université d'Antananarivo
Faculté de Droit, d'Economie, de Gestion et de Sociologie
Département Economie



RÉSUMÉ DE LA THÈSE

Le Fonds Monétaire International dans le redressement de la balance des paiements des Pays en développement : le cas de Madagascar

Thèse de Doctorat Nouveau Régime
Option : Monnaie, Banque, Finance

Impétrante : Mlle RAKOTOZAFY Hasimbola Anita

Directeur de thèse : Mr Le Professeur Jeannot RAMIARAMANANA

Année 2014

Plan du résumé

Présentation du plan de la thèse.....	2
Justification du choix de thème : contextes.....	2
Problématique principale et autres questionnements.....	3
Annonce des hypothèses fondamentales.....	4
Études de cas empirique suivi d'un diagnostic.....	4
Revue de littérature théorique.....	6
Construction du modèle théorique.....	9
Méthode de la modélisation économétrique.....	10
Résultats de la recherche.....	11
Apports à la science et réponse définitive à la problématique.....	17
Effets des difficultés de la balance des paiements.....	19
Réflexions personnelles et limite de la thèse.....	20
Voie de recherche ouverte par la thèse : Changement de tir du FMI : bénéfique pour la grande Île ?.....	21
Bibliographie.....	23

Présentation du plan de la thèse

La thèse se divise en deux grandes parties bien équilibrées :

▪ **Partie I : Analyse théorique des sources de difficultés de la balance des paiements des Pays en développement**

❑ Chapitre 1 : Cadre conceptuel : interventions du Fonds monétaire international aux Pays en développement

❑ Chapitre 2 : Analyses théoriques des causes de difficultés de la balance des paiements d'une « *petite économie ouverte* »

❑ Chapitre 3 : Analyses et contributions théoriques

Cette partie a pour but d'analyser les sources de problèmes de la balance des paiements et les politiques que le FMI met en œuvre pour son redressement.

▪ **Partie II : Analyse pratique des sources de déficits extérieurs à Madagascar (1982-2011)**

❑ Chapitre 1 : Tests économétriques du modèle théorique

❑ Chapitre 2 : Validation théorique et enquêtes sur terrain pour recoupement des résultats empiriques

❑ Chapitre 3 : Effets des difficultés de la balance des paiements sur l'économie et analyse de la pertinence du modèle validé.

Cette seconde partie de la thèse a pour but d'expliquer économétriquement (tests économétriques) et réellement (enquêtes) les causes et effets des difficultés de la balance des paiements de Madagascar pour émettre diverses réflexions à la fin de la recherche.

Justification du choix de thème : contextes

Les difficultés de la balance des paiements – qui se définissent généralement comme le non-respect de son équilibre¹ : déficit (essentiellement) ou excédent – ne sont pas des phénomènes nouveaux². Elles se sont développées depuis l'effondrement du Système de Bretton Woods en 1971 surtout auprès des Pays en développement ou PED, d'un côté. De l'autre, ces pays ont encore vu renforcer leurs déficits extérieurs, après les deux chocs pétroliers, au début des années 1980 suscitant ainsi les interventions du Fonds monétaire

¹ Comme la balance des paiements est un compte en double écriture – car c'est l'inverse de la comptabilité générale – l'équilibre est considéré comme un dogme : la somme inscrite en Crédit doit être égale à celle inscrite en Débit.

² Ces phénomènes sont déjà analysés par les Mercantilistes (16^{ème} siècle) en recherchant l'excédent commercial à tout prix (par l'interdiction directe des sorties d'or c'est-à-dire en limitant les importations mais par contre en encourageant les exportations par divers systèmes dont essentiellement le protectionnisme, le populationnisme et l'interventionnisme) pour amasser les métaux précieux qui constituent la richesse de la nation.

international auprès d'eux pour imposer les Programmes d'ajustement structurel ou PAS conditionnés et financés. En fait, le Fonds – contrairement à la Banque mondiale finançant des projets de développement à long terme pour la lutte contre la pauvreté – a pour vocation actuelle de redresser la balance des paiements³ des pays membres.

Ainsi, quatre raisons principales nous a conduits à choisir ce sujet de thèse. En fait, (1) nombreux Pays en développement souffre encore de ces difficultés extérieures malgré ces interventions du FMI. La recherche nous a montré que (2) la balance commerciale de Madagascar est structurellement déficitaire. (3) Nous voulons voir le lien entre le fardeau d'endettement extérieur et la balance des paiements et montrer que ce déficit est davantage renforcé par le financement des investissements sociaux. Enfin, (4) nous voulons avancer des idées afin de contribuer à la réforme des PAS pour correspondre aux réalités des PED.

Problématique principale et autres questionnements

Pour cela, nous voulons répondre à la problématique principale : « *L'intervention du FMI est-elle une solution aux déficits structurels de la balance commerciale des paiements de Madagascar, et des PED, en général ?* ». Incontestablement, de nombreux penseurs remettent en cause l'intervention du FMI pour le redressement de la balance des paiements des pays pauvres parce que, du point de vue théorique, les hypothèses et les modèles sont inadaptés aux réalités des PED. Et, du point de vue pratique, les conditionnalités des PAS sont inadaptées comme la politique de dévaluation, les taux d'intérêt élevés, le libéralisme...

Pour avoir une réponse à cette problématique principale, pour le cas des pays pauvres, en général et de notre pays particulièrement, **nous voulons savoir si ces difficultés extérieures sont dues aux chocs externes de 1982 et à la politique d'investissement à outrance de 1978-1979 pour ces pays**. En outre, **nous nous demandons si ces déficits de la balance des paiements résultent d'une politique monétaire non maîtrisée ou du financement de l'économie d'un pays « grâce » à des capitaux prêtés par l'extérieur**. Et, pour l'analyse du cas de notre pays, nous voulons apporter une réponse à la question : « **Es-ce que les déficits structurels de la balance commerciale des paiements de Madagascar, c'est-à-dire la dépréciation cumulée de l'Ariary face à l'Euro, sont dus au fardeau d'endettement extérieur, renforçant ainsi notre pauvreté ?** »

³ Sa vocation originelle, lors de sa création en 1944, a été de veiller à la stabilité du Système monétaire international ou SMI.

Annnonce des hypothèses fondamentales

Pour mener à bien notre recherche, nous avons émis sept hypothèses fondamentales, à vérifier pour le cas de notre pays. Et, une autre hypothèse principale qui n'est pas à vérifier mais seulement utilisable pour les tests économétriques : (1) « *Toutes choses étant égales par ailleurs* » ou « *(Ceteris paribus)* ».

En fait, nous avons considéré une *petite économie ouverte* c'est-à-dire que (2) la Parité des pouvoirs d'achat ou PPA et (3) la mobilité parfaite des capitaux sont supposées vérifier. Pourtant, la PPA n'est pas vérifiée durant la période d'analyse de 1982 à 2011 parce que la France a un pouvoir d'achat élevé et une monnaie forte face à la nôtre : l'Euro. Ensuite, il n'y a pas une mobilité parfaite des capitaux entre ces coéchangistes parce que les conditions régissant ce mouvement de capitaux ne sont pas vérifiées chez nous dont sa rentabilité, sa rapidité et sa sécurité. Et, pour le cas de notre pays, (4) le PIB est vérifié fixe à court terme par une simple lecture des données d'analyse. Tout comme dans d'autres pays (W. Easterly, 2002⁴), (5) la vélocité monétaire est vérifié non stationnaire à Madagascar même si nous avons supposé que celle-ci est stable, due à la variation non proportionnelle entre la monnaie et la production nationale.

Nous avons aussi pu vérifier que (6) Madagascar a eu des difficultés à ajuster sa balance commerciale des paiements par la dévaluation contrairement à la supposition de l'ajustement automatique de la balance des paiements⁵. Et, (7) la balance des paiements de Madagascar n'est pas un phénomène essentiellement monétaire car les difficultés extérieures ne sont pas dues à une « *création monétaire sans contrepartie*⁶ ». Enfin, (8) l'inflation est d'origine monétaire à Madagascar car celle-ci est due à une hausse non contrôlée de la monnaie.

Études de cas empirique suivi d'un diagnostic

Nous avons étudié le cas des déficits extérieurs des deux premières économies de la zone Franc CFA dont la Côte d'Ivoire et le Cameroun⁷, d'un côté ; et de l'autre le cas de

⁴ EASTERLY W., August 2002, "*An identity crisis? Testing IMF Financial programming*", Centre for Global Department, Working Paper No.9, 33 pages.

⁵ La plupart des théories analysant les difficultés de la balance des paiements repose sur cette hypothèse d'ajustement automatique, après un déficit ou un excédent, depuis D. Hume (1752), J. Robinson (1937), J. J Polak (1957), H. G. Johnson et disciples (années 1970), FMI (depuis 1980)...

⁶ C'est la création monétaire sans contrepartie que de nombreuses autorités monétaires des pays dans le monde n'autorisent plus actuellement.

⁷ Les analyses des PAS de ces deux économies sont tirées de nombreux travaux sur les conséquences de la politique de dévaluation de 1994 dans ces deux pays comme les travaux de : COGNEAU D. ET COLLANGE G. (1997), COGNEAU D. ET MESPLE-SOMPS S. (1999), COGNEAU D., HERRERA J., ROUBEAU F. (1996), COLLANGE G. ET PLANE P. (1994), COSTE S. (1999)...

Madagascar. En fait, ces deux économies africaines ont joui d'une stabilité structurelle et aussi d'une croissance florissante jusqu'à la fin des années 1970 dont un miracle ivoirien (1960-1974) et une très bonne performance économique camerounaise (1960-1985). Et, Madagascar, durant cette période, à la différence des situations précitées de ces deux pays, a connu pourtant une croissance faible même s'il y avait encore eu une stabilité extérieure (1960-1972). Mais, la dégradation de l'économie malgache à la suite de cette période avait poussé le gouvernement à se lancer dans une vaste politique d'investissement à outrance (1978-1979) décidée à la hâte et réalisée dans des pires conditions qui n'a fait qu'aggraver les déficits de la balance des paiements et du budget, et ainsi accumuler la dette extérieure.

En outre, à la suite de ces périodes, plus précisément, au début des années 1980, les deux premières économies de la zone Franc CFA – tout comme d'autres économies africaines – ont connu un bouleversement de leurs situations économiques, essentiellement une aggravation des déficits commerciaux due aux chocs externes de 1982 suite à la crise des pays riches durant cette période après les deux chocs pétroliers de 1973-1974 et 1979. Effectivement, ces pays sont des premiers producteurs de matières premières comme le cacao, le café, le bois, etc. qui ont subi une volatilité des cours face aux difficultés économiques des pays riches demandeurs. Et, cette période a été marquée par un boom des services de la dette de ces pays pauvres car pour attirer les capitaux dont les pays riches ont emprunté à ces pays pauvres, fruit des pétrodollars, ils ont haussé brusquement les taux d'intérêt par le *choc Volcker*, qui a, ensuite, pénalisé les pays pauvres : éclatement de la crise de la dette. Celle-ci a suscité les interventions du FMI pour corriger les difficultés de la balance des paiements de ces pays pauvres n'ayant plus le pouvoir de faire face aux remboursements de leur dette (début du refus par le Mexique d'honorer sa dette : crise de la dette de 1982) en imposant les PAS. Ceci fait que ces pays ont vu alourdir leurs dettes extérieures. Les causes des difficultés de la balance des paiements dans ces pays sont alors les chocs externes de 1982 et la politique d'investissement à outrance de 1978.

Or, notre recherche a aussi montré que ces PAS débutant les années 1980 principalement la politique de dévaluation imposé par le Fonds monétaire international dans ces pays de la zone FCFA depuis 1994 et aussi à Madagascar – sous la pression de la France – n'a apporté qu'une *embellie économique* passagère pour ces deux économies africaines. Notre pays n'a jamais bénéficié d'aucune embellie économique. Ils ont fait face par la suite à un retournement de la conjoncture : renforcement de la pauvreté aussi bien en villes que dans les campagnes. Autrement dit, cette politique de dévaluation n'a jamais fait hausser la compétitivité de notre pays mais c'est la pauvreté qui ne cesse de s'aggraver d'années en années.

Ainsi, nous avons déjà pu répondre d'une façon précoce à la problématique principale, par le biais de ces études de cas empirique, que l'intervention du FMI auprès de ces pays n'a pas solutionné leurs problèmes de la balance des paiements.

Revue de littérature théorique

Nous avons analysé huit théories qui expliquent les causes des difficultés de la balance des paiements, dans le cadre d'une *petite économie ouverte* ; en régimes de change fixe et flexible. Généralement, la plupart de ces théories accusent la création monétaire non maîtrisée être à l'origine de ces problèmes extérieurs, depuis J. J. Polak (1957) dans son approche fondatrice : Approche monétaire de la balance des paiements ou AMBP. En outre, cette approche est basée sur la théorie monétaire de M. Friedman (1956)⁸, tout comme la programmation financière du FMI⁹ vers 1980.

- Théories élaborées durant la stabilité du système Monétaire International :

Avant l'effondrement du système de Bretton Woods, dans sa (1) *théorie des élasticités critique* : J. Robinson (1937)¹⁰ avançait plutôt une solution pour remédier à ces difficultés de la balance des paiements des PED en soulignant qu'une dévaluation améliore la balance commerciale à condition qu'il y ait effet volume (condition de Marshall-Lerner-Robinson ou MLR¹¹). Or, cet effet volume est surtout difficile à assurer par les PED car ils n'exportent en partie que des matières premières à faible quantité, et ne respectant pas parfois les normes de qualité internationale. Et, nous avons vu, d'après les analyses empiriques, que ces produits primaires sont à faible cours mondial. C'est pourquoi, il s'avère difficile, voire impossible ; pour ces pays d'assurer sa compétitivité extérieure en ayant recours à la dévaluation.

Ensuite, nous avons souligné que la plupart de ces théories qui analysent les difficultés de la balance des paiements est basée sur (2) le Monétarisme en économie ouverte d'*Alexander S. S. (1952)*¹² – dans son approche par l'absorption – qui avait souligné que les déséquilibres de la balance des paiements sont le simple reflet des déséquilibres intérieurs marqués par une

⁸ FRIEDMAN M., 1956, «*La théorie quantitative de la monnaie, une nouvelle présentation* », Studies in the quantity theory of money, in Thorn (1971).

⁹ En effet, le FMI – dont sa programmation financière aux PED est basée sur cette approche fondatrice de Polak – a été séduit par le concept de stabilisation monétaire de M. Friedman (1956) : «*La stabilisation de l'offre monétaire à un bas niveau est une condition indispensable de la stabilisation économique* ».

¹⁰ ROBINSON J., 1937, «*The foreign exchange*», in essays in the theory of employment, MAC MILLAN, London.

¹¹ C'est la condition de Marshall-Lerner-Robinson inspirée de la théorie d'ajustement automatique de D. HUME (1752)...

¹² ALEXANDER S. S., 1952, «*The effects of a devaluation on a trade balance* », International Monetary Fund, Staff Papers, 2, 263-278.

hausse de l'absorption (consommation et investissements) face à la production nationale. Celle-ci est un trait essentiel de l'économie des PED car ces pays consomment beaucoup plus qu'ils ne produisent.

C'est depuis (3) *J. J Polak (1957)*¹³ dans son *Approche monétaire de la balance des paiements* ou *AMBP* que ces problèmes extérieurs ont été accusés être dû à une création monétaire inadaptée. Effectivement, ce théoricien a fait la prédiction qu'une hausse de crédit intérieur supérieure à l'encaisse réelle désirée par les agents économiques entraîne directement une baisse des réserves de devises à court terme. Comme le PIB est supposé exogène à court terme, les agents économiques compensent leur demande par les importations. En fait, cette perte des réserves de devises occasionnée par la création monétaire est mesurée par le coefficient de Polak qui est fonction croissante du degré d'ouverture d'une économie faiblement monétarisée.

Cette approche de Polak est aussi approfondie par l'Ecole de Chicago dirigée par (4) *H. G. Johnson* en prétendant en 1972¹⁴ que son *AMBP* est révolutionnaire¹⁵. Ce dernier a souligné pour la première fois que : « *La balance des paiements est un phénomène essentiellement monétaire*¹⁶ ». Et, dans son rouage théorique, il expliquait que les déficits de la balance des paiements sont dus à une création de crédit domestique, supposée dans sa démonstration mathématique, n'ayant pas d'effet sur la demande de monnaie, induisant directement une baisse des réserves de devises.

- Théories élaborées après l'effondrement du système de Bretton Woods :

En outre, après l'effondrement du système de stabilité en 1973, le monde a connu un renforcement des difficultés de la balance des paiements dû à la forte volatilité des taux de change – suite au système de flottement¹⁷ – qui constituait une énigme à résoudre pour les théoriciens. Or, un disciple de H. G. Johnson, (5) *M. Mussa* en 1974¹⁸ dans son *AMBP*, a aussi souligné que : « *La balance des paiements est un phénomène essentiellement, mais non pas exclusivement, monétaire* ». Il a aussi accusé que ces problèmes extérieurs sont dus à la

¹³ POLAK J. J., 1957, "Monetary analysis of income formation and payments problems", IMF Staff Papers, Vol. 6, P1-50.

¹⁴ JOHNSON H. G., 1972 b, "The monetary theory of balance of payments adjustment", International Encyclopaedia of the Social Sciences, Vol.8, P91.

¹⁵ Cette école a analysé l'AMBP initiée par Polak en soulignant que cette AMBP de Polak est évolutionnaire tandis que la sienne est révolutionnaire (J. J. Polak, 1998).

¹⁶ C'est une des hypothèses fondamentales de notre recherche qui signifie dans son origine que les difficultés de la balance des paiements sont dues à une création monétaire sans contrepartie.

¹⁷ Le système de flottement généralisé instauré depuis 1973 suivant l'accord de la Jamaïque.

¹⁸ MUSSA M., 1974, "A monetary approach to the balance of payments analysis", Journal of Money, Credit and banking, N°6, P333-351.

hausse de la taxation car celle-ci fait augmenter la liquidité et ainsi les dépenses, qui sont compensées par une hausse des importations car dans toutes ces théories le PIB est supposé exogène à court terme. Autrement dit, il voulait spécifier que la prédiction soulignant que : « *L'effet de la taxation améliore la balance des paiements car elle décourage les importations* » est fallacieuse.

Ensuite, (6) R. Dornbusch (1976)¹⁹ dans sa *théorie de surajustement des taux de change*, a voulu apporter une réponse à ce mystère de volatilité des taux de change. Il prédisait que la forte dépréciation à court terme est due à un choc monétaire permanent au pays (induisant une baisse des taux d'intérêt) provoquant ainsi un surajustement de ce dernier (anticipation d'appréciation dans le long terme par la Parité des taux d'intérêt non couverte ou PTINC) et il y a rétablissement de l'équilibre jusqu'à ce que la PPA se rétablisse (ajustement automatique de la balance des paiements).

Et, (7) cette création monétaire inadaptée est encore reprise par le *Fonds Monétaire International depuis 1980* pour expliquer ces déficits de la balance des paiements en s'inspirant aussi de l'Approche monétaire de la balance des paiements de Polak. Il a expliqué la source de ces problèmes dans trois secteurs d'activités macroéconomiques : secteur étatique, secteur monétaire et secteur de la balance des paiements. Pour cela, dans la pratique, le FMI a imposé des PAS auprès des PED qui rencontrent des difficultés de la balance des paiements dont il accuse être dus à une « création monétaire sans contrepartie ». Selon lui, dans le secteur étatique, cette création monétaire induit une hausse de crédit intérieur et ainsi de la monnaie en circulation. Dans le secteur monétaire, la hausse de la monnaie en circulation provoque une hausse généralisée du niveau des prix. Enfin, dans le secteur extérieur, le FMI a mis en relation toutes les variables du secteur précédent avec celles de ce dernier secteur pour prédire que la création monétaire sans contrepartie induisant une tension inflationniste est à l'origine des déficits extérieurs. Ce programme du FMI est restructuré par le *Consensus de Washington (1990) formulé par J. Williamson*. Il se résume suivant 3 idées principales dont la libéralisation, la privatisation, l'ouverture extérieure. Et, il y a eu une autre idée rajoutée vers la fin des années 1990 qu'est la bonne gouvernance. Ce consensus repose sur dix commandements qui sont toujours similaires aux principales conditionnalités des PAS.

¹⁹ DORNBUSCH R., 1976, "Expectations and exchanges rates dynamics", *Journal of political economy*, 84, December, pp 1161-1176.

(8) *La dernière théorie met en lien l'endettement extérieur et la croissance économique* (J.-P. Laffargue, 1987; D. Kessler, 1985; G. Feder, 1980) [in, M. Raffinot, 1991²⁰] dans un pays en supposant que la dette extérieure finance des investissements productifs. Ceci est loin d'être le cas dans les PED car ils financent essentiellement des investissements non productifs ou sociaux d'après le diagnostic de notre étude de cas empirique. Ils ont précisé que le financement d'une économie par endettement extérieur a des conséquences négatives sur la croissance économique et aussi sur l'équilibre extérieur, d'un côté. De l'autre, selon ces auteurs, pour que la dette soit supportable, il faut que le ratio dette/PIB soit inférieur à 1,5 et le ratio service de la dette/exportations soit inférieur à 20%²¹.

Enfin, d'après notre recherche, les analyses récentes des problèmes de balance des paiements ne constituent pas des inventions théoriques mais se limite justement à des analyses de ces approches fondatrices jusqu'à nos jours. Il existe par exemple les travaux d'EINCHENGREEN et WYPLOSZ (2004), MORISSON G. (2010), EASTERLY W. (2002)... En outre, la plupart des travaux sont orientées vers les critiques des PAS et ainsi du Consensus de Washington comme celui de STIGLITZ J. (2002)...

Nous avons construit un modèle théorique basé sur cette dernière théorie car nos propres calculs montrent que ces ratios sont très élevés pour le cas de Madagascar²² qui signifie selon ces auteurs que notre dette extérieure est insupportable. Ainsi, nous voulons vérifier économétriquement s'il y a lien entre notre fardeau d'endettement extérieur et ces difficultés de la balance des paiements.

Construction du modèle théorique

Nous avons choisi cette dernière théorie qui accuse les déficits extérieurs d'un PED être à l'origine de l'endettement extérieur en adaptant les trois hypothèses fondamentales de ces auteurs aux réalités des PED dont (1) le financement extérieur d'une économie pauvre n'est pas destiné seulement aux investissements productifs mais en particulier aux investissements sociaux. Ensuite, (2) la balance des services se réduit au paiement des intérêts et amortissements de la dette : service de la dette²³, d'une part ; la balance des capitaux se réduit

²⁰ RAFFINOT M., 1991, « *Dette extérieure et ajustement structurel* », EDICEF/AUPELF, Universités francophones, Séries : Economie, Droit, Gestion.

²¹ Source op. cit.

²² Pour le cas de Madagascar : le ratio dette/PIB=7,047; ratio service de la dette/exportations=126,22% (*d'après nos calculs des données annuelles*) voulant dire que notre endettement extérieur est insupportable de 1982 à 2011 par rapport à notre production nationale et aux exportations.

²³ Nous avons fait, dans ces hypothèses adaptées, des efforts pour gonfler le service de la dette pour bien voir si celle-ci constitue vraiment un fardeau pour notre économie et induit les difficultés de la balance des paiements.

aux entrées de capitaux empruntés, de l'autre. Et, enfin, (3) à la date du début de l'analyse, l'encours de la dette n'est pas nul mais est considéré dans sa vraie valeur. Nous avons aussi ajouté d'autres hypothèses supplémentaires utiles pour nos analyses en considérant que (4) la plupart des PED n'ont pas la possibilité de valoriser les potentialités productives non utilisées pour que ces financements agissent sur la croissance. (5) Ils exportent en partie des produits primaires à faible cours mondial, surtout depuis 1982. Et, (6) le PIB est fixe à court terme.

Ainsi, en utilisant quelques équations de base de ce modèle de référence, nous avons ajouté d'autres variables macroéconomiques utiles mais ignorées par ces auteurs dont le taux de change, les amortissements de la dette et l'absorption. Pour cela, après les démonstrations mathématiques des différentes équations de notre nouvelle théorie, nous avons émis la thèse que : « *La dépréciation de la monnaie nationale ($e \rightarrow +\infty$) est due à la cumulation du service de la dette si le pays ne possède plus suffisamment de réserves de devises ($R \rightarrow 0$) dû aux financements des investissements sociaux par endettement extérieur* ».

Méthode de la modélisation économétrique

Nous voulons vérifier économétriquement si cette prédiction de notre construction théorique personnelle est l'explication des difficultés de la balance des paiements de Madagascar. Le cadre d'analyse choisi est de 1982 à 2011²⁴ en remplaçant des données annuelles par des données trimestrielles obtenues par *interpolation linéaire*. Le but est d'avoir un nombre d'observation importante pour la fiabilité des résultats : $n=120$. Les données intérieures sont collectées dans les Bulletins d'information et des statistiques (BIS) de la Banque centrale de Madagascar (BCM), dans le Rapport économique et financier du Ministère des finances et du budget (MFB), à la Direction générale des douanes, à l'Institut national de la statistique (INSTAT), à la Direction générale des impôts (DGI) et à la Direction générale du Trésor (DGT). Quant aux données extérieures, elles sont collectées par un correspondant étranger à l'INSEE (Institut national de la statistique et de l'économie européenne), à la Banque centrale européenne (BCE), à la Banque de France et en ligne sur la *database* de la Banque mondiale.

Nous avons fait la modélisation économétrique des séries temporelles suivant la théorie de cointégrations de Johansen (1988)²⁵ afin d'analyser les relations de longue période entre les séries dette extérieure, exportations, importations, absorption, revenu national, réserves de

²⁴ Ce choix de la période d'analyse requiert du fait que c'est à partir de cette date que s'est aggravé, d'une façon générale, les difficultés de la balance des paiements des PED, suscitant les interventions du FMI.

²⁵ JOHANSEN S., 1988, "Statistical analysis of cointegrating vectors", Journal of Economic Dynamics and Control, 12, 231-254.

devises, service de la dette et taux de change de l'Euro contre l'Ariary. Ensuite, nous analysons les fluctuations de courte période entre elles en construisant le Modèle à correction d'erreur vectoriel (MCEV) suivant Engle et Granger (1987)²⁶ en ayant recours aux logiciels économétriques *EViews* et *GRET*²⁷. Toutes ces étapes sont précédées par les tests de stationnarité des séries temporelles pour savoir si elles présentent ou non des risques de cointégrations, suivant la méthode de Dickey-Fuller Augmenté (DFA, 1981)²⁸. Enfin, nous avons procédé à une validation théorique selon la méthode de R. Bourbonnais, 2002²⁹.

Résultats de la recherche

- Tests économétriques de notre modèle théorique

$$e_t = -29,36D_t + 12,28Z_t - 0,24R_t - 27,44SD_t$$

(0,28)	(2,90)	(0,56)	(4,57)
[-102,30]	[4,23]	[-0,43]	[-6,00]

(.) *standard error* (écart type).
[.] t-statistique d'après nos calculs

Le modèle théorique n'est pas validé pour le cas de Madagascar parce que même si nous avons fait des efforts pour gonfler notre service de la dette noté SD – en y ajoutant les amortissements – nos difficultés extérieures ne sont pas liées significativement au fardeau d'endettement extérieur. Cela signifie que notre dette extérieure noté D est encore supportable (J.-F. Gautier, 1998³⁰) comparée à celles des pays africains : comparaison suivant les encours de la dette.

Formellement, à long terme, la dépréciation de l'Ariary est expliquée significativement par une hausse accrue des importations car si les importations Z augmentent de 1%, le taux de change de l'Euro contre l'Ariary noté e augmente de 12,28%, *si toutes choses étant égales par ailleurs*. A court terme, les fluctuations des séries cointégrées ont montré qu'une variation positive du service de la dette avec seulement un retard d'un trimestre a un effet positif significatif sur la variation des taux de change. L'Etat malgache a donc intérêt à honorer à temps leurs engagements extérieurs pour éviter leurs effets négatifs sur l'Ariary.

²⁶ ENGLE R. F. AND GRANGER C. W. J., 1987, "Co-Integration and Error-Correction: Representation, Estimation and Testing", *ECONOMETRICA*, 55, pp 251-276.

²⁷ GRET ou Gnu regression and time series library est surtout utile pour les représentations graphiques mais *EViews* pour tous les tests économétriques.

²⁸ DICKEY D. A., FULLER W. A., 1981, "Likelihood ratio statistics of autoregressive time series with unit root", *ECONOMETRICA*, 49, pp 1057-1075.

²⁹ BOURBONNAIS R., 2002, « *Econométrie : Manuels et Exercices corrigés* », DUNOD Paris, 4^e Edition.

³⁰ GAUTIER J.-F., 1998, "La dette extérieure de Madagascar : Un Club de Paris peut-on cacher un autre ? ", Projet MADIO (Madagascar, Dial, INSTAT, Orston), CREFED, Université Paris IX Dauphine, Avril.

Ainsi, nous avons dû tester des nouvelles données monétaires en choisissant le modèle de programmation financière du FMI vers 1980 adapté aux réalités des PED pour vérifier si ces difficultés extérieures, dues à une hausse accrue des importations, sont d'origine monétaire comme le confirme la plupart de ces théoriciens³¹ de l'AMBP.

- Tests économétriques du modèle monétaire du FMI et travaux de terrain³²

Nous avons procédé aux tests des prédictions du FMI dans le secteur étatique, le secteur monétaire et le secteur de la balance des paiements.

Tests de cointégrations au secteur gouvernemental :

Primo, sa prédiction au secteur gouvernemental n'est pas vérifiée parce que les différentes séries de ce secteur (solde global de l'Etat malgache et ses financements intérieur et extérieur) sont stationnaires en niveau. Ceci signifie qu'ils ne présentent aucun risque de cointégrations. Ainsi, la hausse de crédit intérieur chez nous n'est pas expliquée par *une création monétaire sans contrepartie* pour le financement intérieur du solde global de l'Etat, selon le FMI. Par ailleurs, d'après les enquêtes, la planche à billet n'est plus autorisée par la BCM depuis des années³³. Ainsi, d'après notre recherche, la source des problèmes de balance des paiements de Madagascar est l'accord important de crédit à l'Etat³⁴ pour financer ses dépenses plutôt qu'aux privés pour financer leurs activités productives. Les données d'analyse ont d'ailleurs montré que le crédit à l'Etat évolue très vite par rapport au crédit à l'économie. L'enquête sur terrain a montré que c'est l'émission des Bons du Trésor par Adjudications ou BTA qui est à l'origine de ces problèmes car c'est le moyen très utilisé par l'Etat pour financer ses dépenses, essentiellement, par recours au système bancaire.

Tests de cointégrations au secteur monétaire

$$P_t = 4,43CI_t + 5,57M3_t$$

(0,40)	(0,32)
[11,03]	[17,03]

(.) *standard error*, [.] t-statistic d'après nos calculs

³¹ La plupart des théoriciens, surtout de l'AMBP depuis J. J. Polak (1957), ont soutenu que cette hausse accrue des importations, à l'origine des déficits extérieurs est due à une création monétaire non maîtrisée.

³² Ces investigations sur terrain sont effectuées, respectivement, auprès de la direction générale du Trésor (MFB) et de la Direction des études et des relations internationales de la BCM en 2013.

³³ Même les avances statutaires pour le Trésor sont interdites depuis 2008, constituant 10% des recettes fiscales de l'année antérieure (Enquête BCM, 2013).

³⁴ Les résultats des travaux de terrain de la section suivante, par une enquête au MFB (Direction générale du Trésor) et à la BCM ont confirmé d'ailleurs ces résultats de notre recherche que cette création monétaire non maîtrisée est expliquée par l'émission des BTA, financés essentiellement par le système bancaire.

Secundo, dans le secteur monétaire, même si la hausse de crédit intérieur noté CI n'est pas due à une création monétaire sans contrepartie, mais aux souscriptions en BTA, celle-ci est inflationniste. En fait, (1) la théorie de la base monétaire est vérifiée car une hausse de crédit intérieur induit une hausse de la masse monétaire : le coefficient de l'agrégat de monnaie $M3$ 5,57 est plus élevé que celui du crédit intérieur de 4,43. (2) L'inflation est monétaire car une hausse de la masse monétaire de 1%, *si toutes choses étant égales par ailleurs*, induit une hausse du niveau des prix noté P de 5,57%. La prédiction du FMI au secteur monétaire est alors vérifiée même si la hausse de crédit n'est pas expliquée par une création monétaire sans contrepartie mais par l'émission des BTA (placements des épargnes en titres publiques) financée essentiellement par le secteur bancaire. Ces placements sont favorisés par les problèmes de « surliquidité bancaire » des banques commerciales à Madagascar. En fait, les banques – ayant des *aversions aux risques*³⁵ (J. E. Stiglitz, 2002) – préfèrent prêter à l'Etat, qui est toujours solvable, plutôt que d'accorder des financements aux secteurs privés.

Tests au secteur de la balance des paiements

➤ Équation de l'offre de devises (EC1)

$$e_t = -1,24CI_t - 1,14M3_t - 2,48P_t + 2,09X_t - 1,78Z_t + 1,09R_t$$

(0,14)	(0,20)	(0,28)	(0,13)	(0,13)	(0,06)
[-8,71]	[-5,59]	[-8,60]	[15,38]	[-13,65]	[16,67]

(.) *standard error*
[.] t-statistic d'après nos calculs

➤ Équation de la demande de devises (EC2)

$$e_t = 3,28CI_t + 5,81M3_t + 3,36P_t - 1,37X_t + 1,03Z_t - 1,69R_t$$

(0,14)	(0,27)	(0,41)	(0,19)	(0,18)	(0,08)
[23,001]	[20,92]	[8,05]	[-7,15]	[5,53]	[-19,96]

Tertio, dans le secteur de la balance des paiements, en supposant toujours la constance de l'environnement économique ou *ceteris paribus*, le rouage général de la théorie de la programmation financière du FMI est vérifié. En fait, tous les coefficients sont significatifs car les t-stat en valeur absolues sont tous supérieurs à 1,96. Ces difficultés extérieures à Madagascar sont dues à une création monétaire non maîtrisée parce que dans l'équation de la demande de devises, une hausse du crédit intérieur de 1% induit une augmentation de la demande de devises de 3,28% (et ainsi une hausse de son prix ou du taux de change de l'Euro contre l'Ariary) qui signifie une dépréciation de l'Ariary. Or, en respectant toujours la théorie

³⁵ STIGLITZ J. E., 2002, « Rationnement de crédit », Prix Nobel.

de la base monétaire, cette hausse de crédit intérieur induit une augmentation de la masse monétaire en circulation car $M3$ a eu le coefficient plus élevé. C'est ainsi que l'inflation monétaire fait déprécier la monnaie nationale parce que si le niveau de prix augmente de 1%, *ceteris paribus*, l'Ariary se déprécie de 3,36%. Et, celle-ci fait aussi perdre notre compétitivité car si les importations augmentent de 1%, l'Euro s'apprécie de 1,03% suite à une hausse de la demande de devises ; au détriment de l'Ariary. Mais, une hausse des exportations, en revanche, est bien vérifiée faisant apprécier notre monnaie nationale car *si toutes choses étant égales par ailleurs*, une hausse des exportations de 1% induit une baisse du taux de change de l'Euro de 1,37% ou une appréciation de l'Ariary. Il en est de même pour une hausse des réserves de devises de 1% qui fait renchérir l'Ariary de 1,69% car la demande de devises diminue.

Les séries monétaires et les importations évoluent négativement avec l'offre de devises dans l'EC 1. Ceci veut dire que lorsque les coefficients de ces variables augmentent, *si toutes choses étant égales par ailleurs*, l'offre de devises diminue au détriment de la valeur de notre monnaie nationale : elle se déprécie parce que le taux de change augmente. En outre, une hausse des exportations et ainsi du niveau des réserves de devises font augmenter l'offre de devises de notre pays. Ainsi, il y a appréciation de notre monnaie nationale car le prix des devises baisse.

Ainsi, cette hausse accrue des importations, d'origine monétaire, est à l'origine de la dépréciation cumulée de l'Ariary face à l'Euro.

- Discussions

L'origine de ces difficultés de la balance des paiements de Madagascar est alors une création de crédit non maîtrisée : essentiellement le crédit à l'Etat suite à l'émission des BTA par la BCM pour les besoins du Trésor. Incontestablement, les banques commerciales à Madagascar, faisant face actuellement aux problèmes de surliquidité bancaire – expliqués surtout par leurs aversions aux risques³⁶ – préfèrent prêter à l'Etat (qui n'est jamais défaillant) même à des taux très bas³⁷ (1) suite à la politique monétaire entreprise par la BCM ces derniers temps pour injecter de la liquidité c'est-à-dire pour accorder plus de liquidité au secteur privé à cause de la récession suite à la crise ; mais favorisant par contre les BTA. Or,

³⁶ STIGLITZ J., 2002, « Rationnement de crédit » (Prix Nobel).

³⁷ Ce taux est passé de 12% à 2% de 2012 à Avril 2013.

Cf. Express de Madagascar, Mardi 7 Mai 2013, « Banque : La surliquidité favorable à l'Etat », RAZAFINDRAMIADANA L.

En fait, au lieu de dégager ces excès de liquidité aux financements des investissements productifs, les banques primaires préfèrent avantager l'Etat pour les BTA.

(2) cette situation décourage les épargnes des agents privés, d'un côté ; et les pénalise face à la peur des banques de s'exposer aux risques en fixant encore des taux d'intérêt très élevés pour les ménages et les entreprises, de l'autre.

Ainsi, cette création monétaire suite aux souscriptions des BTA par le système bancaire faisant hausser le crédit intérieur n'a pas trop d'impact positif sur les activités productives mais induit, en outre, de l'inflation chez nous (BCM, 2009³⁸). En fait, (1) le PIB est constant, vérifié par une simple lecture des données d'analyse, et une hausse de la demande est compensée par la hausse des prix et (2) il y a ainsi une hausse accrue des importations pour compenser cette demande ; dont nous avons aussi trouvé dans le premier test comme explication de nos problèmes extérieurs mais non pas le fardeau d'endettement extérieur.

En effet, ces importations sont surtout favorisées par la suppression de certains Droits et taxes à l'importation ou DTI. Celle-ci faisait plaindre le Trésor public dernièrement³⁹ (suite à une mauvaise gouvernance) face au boom du gap entre ses recettes et ses dépenses budgétaires : explosion du déficit budgétaire. Cette suppression des DTI concerne essentiellement ceux sur les produits pétroliers à l'origine de cette hausse accrue des importations.

Pourtant, le fait d'arrêter ces stratégies renforcerait encore la dépréciation de notre monnaie nationale car il induirait une baisse de l'offre internationale par rapport à la demande et ainsi un renforcement de la pauvreté. Comme conséquence, cette création monétaire inadaptée, faute d'entraîner une hausse de la production nationale, a fait augmenter les importations.

Par ailleurs, le calcul du taux de couverture du commerce extérieur de Madagascar, estimé à 44,96%⁴⁰, montre que notre nation a des difficultés à financer nos importations par les exportations. Autrement dit, nos exportations n'arrivent pas à couvrir nos importations car ces premières sont toujours faibles de 1982 à 2011. Plus précisément, cette statistique indique que durant ce cadre d'analyse, nos exportations ne représentent que 44,96% de nos importations.

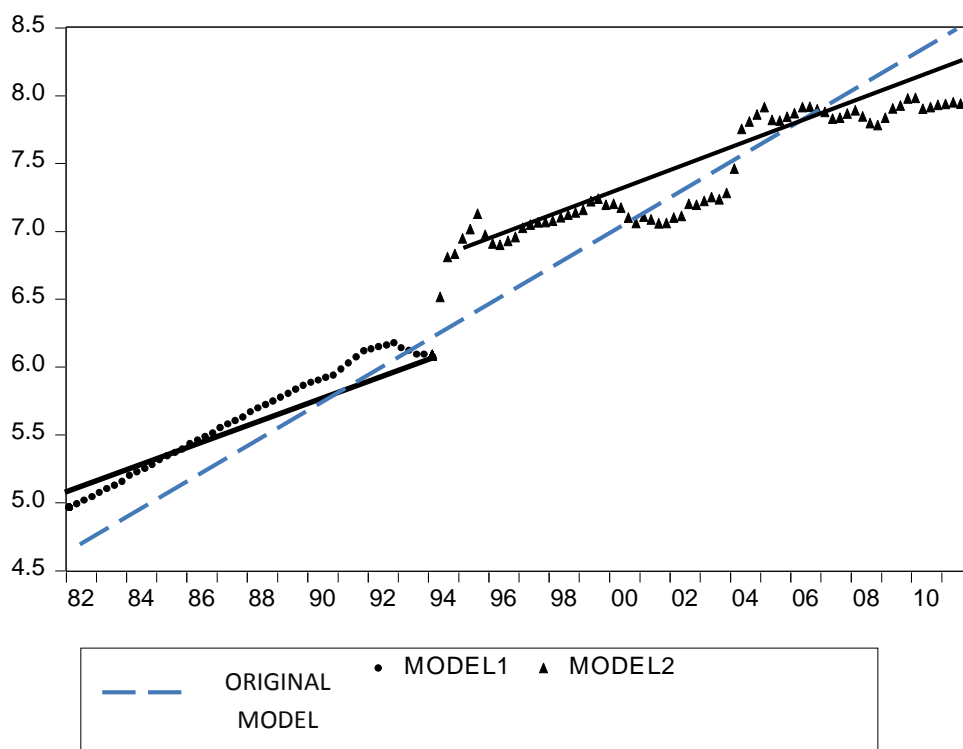
³⁸ www.banque-centrale.mg

Cf. Communiqué de la Banque centrale de Madagascar relatif à la politique monétaire, 14 Décembre 2009 : « (...) En effet, la surliquidité ramène les taux d'intérêts à des niveaux bas et conduit à des taux réels négatifs. C'est ce qui est actuellement observé sur le marché des BTA et au niveau de la rémunération des dépôts, ainsi que pour d'autres taux du marché monétaire. Une telle situation décourage l'épargne et entrave la marche vers la croissance saine et durable. Elle tend aussi à exercer une pression sur la demande de consommation, et risque d'accélérer la reprise de l'inflation ».

³⁹ Cf. Bulletin mensuel *Tahiry* du Trésor public, présenté en fin Août 2013, Ministère des finances et du budget, Direction générale du Trésor.

⁴⁰ Données d'analyse annuelles en Annexe.

-1994 : année de rupture face au changement de la politique de change
(flottement du FMG)



D'un point de vue économique, le modèle initial montre ce changement de politique économique du modèle 1 au modèle 2 par le biais de la rupture de 1994. En effet, cette politique de dévaluation de l'Ariary depuis 1994 c'est-à-dire le changement du régime de change a fait perdurer la perte de valeur de notre monnaie nationale : tendance générale vers le haut du modèle initial, et tendance à peu près la même pour les deux sous-périodes. Autrement dit, le changement de régime de change de semi-fixité vers le flottement généralisé de 1994 a provoqué une rupture. Et, la monnaie nationale a continué de perdre sa valeur : il y a stabilisation de cette dépréciation (les tendances des deux sous-périodes sont à peu près les mêmes).

Mais, la hausse considérable passagère constatée en 2005 et 2006 (respectivement due à la politique de détaxation entraînant un boom des importations et les entrées des devises des IDE) ne constituent pas des ruptures car après la série reprend sa valeur proche de celle de l'année de rupture.

Apports à la science et réponse définitive à la problématique

- Deux apports principaux

Ainsi, à travers cette recherche, nous avons découverts que (1) les difficultés de la balance des paiements, des PED surtout, ne sont pas forcément expliquées par une création monétaire sans contrepartie (planche à billet) mais même par des placements sous forme d'épargne (comme les souscriptions en BTA⁴¹) entraînant une création monétaire mais n'induisant pas une croissance réelle d'une quantité proportionnelle. Et, (2) l'inflation monétaire ne doit forcément être vérifiable que sur des données de très longue période mais même par des données de quelques décennies comme le cas à Madagascar⁴².

- Réponse définitive à la problématique principale

Ces analyses nous ont permis de confirmer une réponse à notre problématique principale que l'intervention du FMI ne solutionne pas les difficultés de la balance des paiements. Celle-ci signifie que nous remettons en cause les Programmes d'ajustement structurel ou PAS (A. Sissako, 2006⁴³). Effectivement, cette perte de valeur de l'Ariary ne fait, finalement, que renforcer la pauvreté décrit par le paragraphe suivant en étudiant le cas de Gabon utilisant le même modèle validé pour le cas de Madagascar, d'une part. De l'autre, ce modèle n'est pas pertinent tant du point de vue théorique face aux hypothèses fondamentales régissant le modèle non vérifiées et du point de vue pratique face aux conditionnalités du programme inappropriées.

Effets des difficultés de la balance des paiements

Les deux tests économétriques effectués dans notre recherche accusent la dépréciation cumulée de l'Ariary être les conséquences de ces problèmes de la balance des paiements. Elle renforce ainsi la pauvreté chez nous. En effet, il y a détérioration des indicateurs socioéconomiques depuis des années : faiblesse du revenu par habitant (Banque mondiale, 1995⁴⁴), dégradation des indicateurs de santé (OMS, 2005⁴⁵), détérioration des indicateurs de

⁴¹ Remise en cause du fondement de l'AMBP depuis J. J. Polak (1957) encore sous régime de fixité mais aussi et surtout de celui du FMI depuis 1980.

⁴² Remise en cause du fondement de la théorie monétaire de M. Friedman, des thèses de G. Galand et A. Grandjean, 1996 ; d'A. Direr, 2009...

⁴³ SISSAKO ABDERRAHMANE, 2006, « Bamako », Film, New Yorker Video.

⁴⁴ Son PIB par habitant est classé parmi les plus faible depuis 1994 évalué à 230 Dollars soit presque la moitié de son niveau au début des années 1960 (équivalent à celui de l'Indonésie et le Thaïlande).

Cf. BANQUE MONDIALE, Rapport sur le développement dans le monde, 1995.

⁴⁵ ORGANISATION MONDIALE DE LA SANTE, 2005, « Rapport sur la santé dans le monde », OMS.

l'éducation⁴⁶ ainsi que d'autres facteurs comme l'insécurité, la corruption généralisée et les conditions de vie primaire, les crises politiques répétitives...

Le cas similaire est rencontré par d'autres pays pauvres comme le Gabon. En fait, nous avons choisi d'étudier le cas de ce pays en comparant au nôtre parce que l'économie gabonaise est aussi de petite dimension et ouverte à l'extérieur. L'analyse des causes des difficultés de sa balance des paiements suivant le même modèle validé chez nous : AMBP, a montré que c'est aussi la hausse de crédit intérieur dans son économie, induisant la dégradation des réserves de devises de 1971 à 1993, qui a conduit à l'opportunité de dévaluer sa monnaie depuis 1994 (J. J. Ekomie, 2000⁴⁷) sous la pression de la France et donc du FMI.

- Cas du Gabon

$$D \ln(TCER) = 0,71 - 0,29D \ln(CI) - 0,01D \ln[R(-3)] + 0,02D \ln[R(-7)] - 0,15 \ln[TCER(-1)]$$

(3,17) (-6,35) (-2,43) (-2,68) (3,24)

(.) t-statistic

n=28 ; $R^2=0,82$; R^2 -ajusté=0,76

F(prob)=0,00 ; DW=2,02

- Cas de Madagascar⁴⁸

$$\Delta e_t = -1,28EC_{t-1} + 1,05\Delta e_{t-1} + 2,05\Delta CI_{t-1} + 1,06\Delta M3_{t-1} + 1,15\Delta P_{t-1} - 1,06\Delta X_{t-1} + 1,05\Delta Z_{t-1} - 1,008\Delta R_{t-1} + 1,003$$

(-3,77) (6,14) (1,98) (3,47) (-1,99) (2,06) (-2,14) (-2,15)

$R^2=0,71$; R^2 -ajusté=0,64

Prob(F-statistic)=0,00

Les mêmes résultats ont été trouvés pour ces deux pays car les coefficients du crédit intérieur sont tous très élevés d'une façon significative. Cette création de crédit intérieur a occasionné une perte de réserves de devises, accusant un retard de trois trimestres pour le Gabon. Ces modèles sont tous de bonne qualité car leurs coefficients de détermination sont très élevés, même si pour le cas de notre pays, les erreurs sont autocorrelés – avec une statistique de DW nulle. Mais, la qualité de leurs ajustements est bonne, en général, car la statistique de Fisher est nulle qui fait que nous acceptons ces modèles.

⁴⁶ UNESCO, 2011.

⁴⁷ Cette étude de cas est tirée du travail de J. J. Ekomie, 2000 suivie d'un diagnostic.

EKOMIE J.J., Décembre 2000, « *La dévaluation des Francs CFA et l'approche monétaire de la balance des paiements (le cas du Gabon)* », Laboratoire d'Economie Appliquée - BP 20463, Libreville Gabon, 19 pages.

⁴⁸ Pour pouvoir faire cette analyse comparative, comme l'équation trouvée par EKOMIE est un MCEV sur des variables différenciées retardées (VAR structurel) avant 1994, nous construisons aussi pour le cas de Madagascar le MCEV de 1982 à 1993 avec des séries déjà en logarithmes utilisés dans les tests économétriques des nouvelles données monétaires précédentes.

Ainsi, dans ces deux pays, résultant de ces modèles, tout accroissement du crédit intérieur (coefficients très élevés) se traduit, *si toutes choses étant égales par ailleurs*⁴⁹, par une détérioration de change car les réserves de devises des deux pays baissent : coefficients négatifs. Autrement dit, la prédiction de l'AMBP selon laquelle la dévaluation correspond à une différence des taux de variations des masses monétaires internes et externes n'est pas refusée parce que le coefficient affecté à la variable *CI* est plus élevé que celui affecté à *R* dans ces deux pays. Ceci montre évidemment que la masse monétaire d'origine interne (crédit intérieur) augmente plus vite que le stock de monnaie étrangère. Ainsi, cette hausse de crédit intérieur, dans ces deux pays, a contribué à la cumulation de la dépréciation ; menant vers le changement du régime de change en 1994 ; constituant une année de rupture pour Madagascar⁵⁰ car causant les changements structurels des séries temporelles surtout le taux de change.

Analyse de la pertinence du modèle validé

Ces analyses de notre recherche nous a conduit alors à souligner que ce modèle du FMI est inapproprié – sans l'adapter de nouveau aux réalités des pays pauvres où le modèle est destiné – car (1) du point de vue théorique, les hypothèses fondamentales qui le régissent sont non vérifiées. Et, (2) du point de vue pratique, les conditionnalités qui régissent les PAS ne font qu'alourdir la pauvreté car elles sont aussi inadaptées (de nombreux penseurs le confirment aussi⁵¹) comme la politique de dévaluation ne profitant pas aux pays pauvres, faute d'entraîner la hausse de compétitivité escomptée, mais aux pays riches par le biais de leur stratégie de « *dévaluation artificielle*⁵² ».

Ensuite, la hausse des taux d'intérêt en recommandant la politique monétaire restrictive sous l'échelle nationale et en voulant développer les mouvements de capitaux sous l'échelle internationale est inadéquate. Effectivement, elle pénalise les épargnants (car elle mobilise le financement monétaire du solde global de l'Etat) et l'environnement économique et social de

⁴⁹ L'auteur a aussi supposée la constance de l'environnement économique pour ses analyses économétriques tout comme le nôtre lors de nos analyses empiriques.

⁵⁰ Pour le cas du Gabon, l'auteur a introduit une variable *dummy* pour assurer la stabilité du modèle. Cf. source op. cit.

⁵¹- ORGANISATION DE LA PLATEFORME DETTE ET DEVELOPPEMENT, 2007 (Mai), « *Dette odieuse : à qui a profité la dette des pays du Sud ?* », Plateforme sur la dette des pays du Sud.

-SISSAKO A., 2006. Source op. cit.

-DAMIEN MILLET, 25 Avril 2007, « *Le cadeau empoisonné de l'ajustement structurel : l'Afrique brisé* ».

-TRAORE AMINATA, « *Le Viol de l'imaginaire* », Fayard/Actes Sud, 2002...

⁵² C'est une stratégie entreprise par la Chine en 2010 en faisant exprès de baisser la valeur de Yuan pour hausser sa compétitivité, une stratégie qui a créé un effet imitateur : car les Etats-Unis et le Japon ont imité cette stratégie risquant d'entraîner à cette période la « *guerre de devises* » sans qu'il y a eu une mesure prise lors du Sommet de G-20 dans cette période.

ces pays n'attire pas les capitaux étrangers. Les investisseurs sont surtout attirés par l'exploitation minière de longue date rapportant beaucoup plus pour leur pays d'origine que pour Madagascar (selon une source officielle, seulement 1% des bénéfices de l'exploitation de QMM est versé pour Madagascar mais le reste rapatrié à leur pays d'origine). Enfin, le libéralisme est qualifié par de nombreux penseurs comme une *autre forme de la colonisation*.

Réflexions principales et limite de la recherche

- Réflexions principales

Trois réflexions principales sont émises à la fin de notre recherche :

✚ Il faut privilégier le financement du solde global de l'Etat malgache par le système non bancaire (BCM, 2007⁵³) et chercher d'autres types de financement intérieur du solde global de l'Etat malgache n'ayant pas trop d'effet sur l'inflation (Enquête, MFB, DGT, 2013⁵⁴) ;

✚ Il faut promouvoir les exportations en développant l'agriculture et surtout aider les paysans pour valoriser leurs productions ;

✚ Il ne faut pas appliquer à la lettre les conditionnalités des PAS du FMI mais l'adapter aux situations du pays et bien gérer les fonds reçus. Ainsi, il faut réformer les PAS (et donc les Institutions financières internationales ou IFI comme le FMI) par rapport aux réalités des PED pour que les mesures prises aient des effets positifs sur la croissance de l'économie des PED et ainsi au développement.

Ce sont des bons conduits que le gouvernement actuel peut mettre en œuvre vu que le Fonds monétaire international a décidé le retour de son financement à Madagascar depuis Mars 2014. Ce sont des négociations qui s'effectuent dans de nouvelles bases car il y a mise en place de nouveaux instruments financiers dans le cadre de cette collaboration avec la grande Île. Ce sont des aides de la balance des paiements pour « parvenir à la stabilité macroéconomique » selon leurs dires. L'essentiel est que Madagascar puisse équilibrer ses échanges commerciaux et ainsi de permettre à la monnaie nationale de se stabiliser. Autrement dit atténuer la dépréciation de l'Ariary est visée. La maîtrise de l'inflation et la stabilité monétaire sont les principaux objectifs.

⁵³ BANQUE CENTRALE DE MADAGASCAR, Bulletin de la Banque centrale de Madagascar, N°7, Août 2007.

⁵⁴ C'est une recommandation principale émise par le responsable de la Direction des Etudes de la Direction générale du Trésor du MFB lors de notre enquête en 2013.

- Limite de la thèse

La principale limite de notre recherche est que les théories qui analysent les problèmes de balance des paiements ne sont pas très récentes alors que les problèmes sur le manque ou l'inexistence de compétitivité au Sud perdurent toujours. Les études récentes ne constituent pas des inventions théoriques mais des remises en causes des PAS et du Consensus de Washington. De l'autre, les théoriciens analysant les problèmes de balance des paiements expliquent ces déficits essentiellement d'origine monétaire.

Voie de recherche ouverte par la thèse

Les résultats de notre recherche ont mis en exergue que les aides du FMI ne solutionnent pas les difficultés de la balance des paiements de Madagascar. Il y aurait peut-être un bouleversement de la situation parce qu'il y a eu un retour du FMI à Madagascar depuis la fin du premier trimestre de 2014 prévoyant les différentes modifications ci-dessous⁵⁵ :

*« La portefeuille de 47,1 millions de dollars (l'équivalent de 30,55 millions de DTS) de Facilité de crédit rapide (FCR) destiné au programme de redressement économique annoncé par le FMI est désormais disponible ; **ce fonds va permettre de venir en aide à la balance des paiements**, il constitue aussi un signal aux autres bailleurs de fonds et investisseurs que le FMI donne son feu vert pour d'autres financements, d'après le DGA du FMI en mission à Madagascar en mi-juin 2014. (...) Le DGA du FMI, en rencontrant le gouverneur par intérim de la Banque centrale de Madagascar⁵⁶, a confirmé ce feu vert et la disponibilité du FMI à venir en aide à Madagascar. Le gouverneur de la BCM a expliqué que **le FMI n'impose plus de conditions mais tout dépend de notre programme**. Le gouverneur a aussi réitéré que dorénavant **l'institution qu'elle dirige n'intervient plus dans le marché interbancaire de devises (MID) : c'est la loi du marché qui anime ce marché**. L'aide du FMI servira à mettre en œuvre un ensemble de politiques et mesures économiques et structurelles pour rétablir la stabilité macroéconomique et renforcer les capacités du gouvernement malgache (...) ».*

Il appartient aux recherches futures de voir les conséquences sur la balance des paiements, et donc sur l'économie malgache, de ce nouveau tir du FMI sur son appui financier à Madagascar dont essentiellement : pas de conditionnalités (il appartient aux dirigeants

⁵⁵ Cf. Rapport sur www.imf.org/external/french/

⁵⁶ C'est Vonimanitra Razafimbelo.

malgaches de bien définir son programme) et pas d'intervention sur le MID ; alors que depuis début de 2014, l'Ariary ne cesse de perdre davantage sa valeur sur le MID.

Nous nous demandons ainsi : **Y aura-t-il un bouleversement de la situation économique de Madagascar « grâce » à ce nouvel appui financier du FMI « dépourvu de conditionnalités » ?**

Bibliographie

OUVRAGES ET FILM VIDEO

- AGLIETTA M., 1995, « *Cinquante ans après Bretton Woods* », Collection CEII, ECONOMICA.
- BANQUE CENTRALE DE MADAGASCAR, Institut du FMI, 17 au 27 Avril 1990, « *Programmation financière : volume I : Eléments de base* », Séminaire sur la programmation financière, Antananarivo, MADAGASCAR.
- BANQUE CENTRALE DE MADAGASCAR, Institut du FMI, 17 au 27 avril 1990, « *Programmation financière : Volume II : Lectures* », Séminaire sur la programmation financière, Antananarivo, MADAGASCAR.
- BANQUE MONDIALE, 2004, « *Global Development Finance* ».
- BERTHELEMY J. C., 1990, « *L'endettement du tiers-monde* », Collection « Que sais-je », PUF.
- BOURBONNAIS R., 2000, « *Econométrie* », DUNOD, Paris.
- BOURBONNAIS R., 2002, « *Econométrie : Manuels et Exercices corrigés* », DUNOD Paris, 4^e Edition.
- BOURBONNAIS R., 2008, « *Logiciel EViews* », Université de Paris Dauphine.
- COHEN D., JACQUET P., REISEN H., 2007 (Avril), « *Annuler la dette ? Oui. Renoncer aux prêts ? Non.* », Centre de développement de l'OCDE, Edition Repères, No°44.
- DAUBE R., RICARD G. (eds), 1992, « *Economie générale* », EDICEF.
- DUFLOUX C. ET KARLIN M., 1994, « *La balance des paiements : concepts et pratiques*, ECONOMICA, Paris.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 2003, « *Statistiques de la dette extérieure : guide pour les statisticiens et les utilisateurs* », Services des statistiques.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 2004 (Avril), « *Révision du Manuel de la balance des paiements, cinquième édition (Plan annoté)* », Département des statistiques.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 2007, « *Rapport annuel* », Comité des statistiques de la balance des paiements du FMI.
- FONDS MONETAIRE INTRENATIONAL, 2010, « *Pour une reprise mondiale équilibrée* », Rapport annuel.
- FRENKEL J. A. and JOHNSON H. G. eds., 1976, « *The monetary approach to the balance of payments* » Allen and Unwin, London.

- GABRIEL GALAND ET ALAIN GRANDJEAN, « *La monnaie dévoilée* », L'Harmattan, 1996, P.203 et 204.
- HUGON PHILIPPE, POURCET GUY, QUIERS-VALETTE SUZANNE., 1995, « *L'Afrique des incertitudes* », PUF, Collection TIERS MONDE, IEDES, Paris.
- KINDLEBERGER C. P., 1990, « *Les mouvements de capitaux* », DUNOD.
- KRUGMAN R. P. ET OBSTFELD M., 2001, « *Economie internationale* », 3^e Edition, Edition De Boeck Université.
- LINDERT H. P., 1989, « *Economie internationale* », Collection Nouveaux Horizons, Edition 1989.
- PROGRAMME DES NATIONS UNIES SUR LE DEVELOPPEMENT, 2003, « *Rapport mondial sur le développement humain* », PNUD.
- RAFFINOT M., 1991, « *Dette extérieure et ajustement structurel* », EDICEF/AUPELF, Universités francophones, Séries : Economie, Droit, Gestion.
- RAMAHATRA O., 1989, « *Madagascar : une économie en phase d'ajustement* », Edition l'Harmattan, Collection Bibliothèque de Développement.
- RHOMBERG R. R. AND HELLER R. H., 1977, « *The monetary approach to the balance of payments, IMF.*
- SEMEDO G., 2001, « *L'économie des finances publiques* », Edition ELLIPSES, Paris.
- SISSAKO ABDERRAHMANE, 2006, « *Bamako* », Film, New Yorker Video.
- TRAORE AMINATA, 2002, « *Le Viol de l'imaginaire* », FAYARD/Actes Sud.

ARTICLES ET REVUES

- ABDELHAFIDH S., 2010, « *Réduction de la dette extérieure et croissance économique dans les pays africains à faible revenu* », Conférence économique africaine, Tunis, Tunisie.
- AFRISTAT (OBSERVATOIRE ECONOMIQUE ET STATISTIQUE D'AFRIQUE SUBSAHARIENNE), 2001 (Mars), « *Guide méthodologique pour l'élaboration des comptes nationaux dans les Etats membres de l'Afristat* », Série méthodes N°4.
- AGENOR P.R. AND MONTIEL P.J., 1996, « *Development macroeconomics* », Princeton University Press PRINCETON, New Jersey.
- AGHEVLI B. B. ET KHAN M. S., 1977, « *The Monetary Approach to the Balance of Payments Determination : An empirical test in Monetary approach to the balance of payments* », International Monetary Fund.
- AGLIETTA M., September 11, 1994, « *The international monetary system: in search of new principles* », CEII, Working Paper, No 94-11, 30 pages.

- ALESINA A. AND TABELLINI G., 1988 (Juin), « *External debt, capital flight and political risk* », *Journal of International Economics* 27 (3-4), Working Paper 2610, PP 199-220.
- ALEXANDER S. S., 1952, « *The effects of a devaluation on a trade balance* », *International Monetary Fund, Staff Papers*, 2, 263-278.
- ALLEGRET J. P., 2007, « *Quels régimes de change pour les marchés émergents ? Les solutions de coins en questions* », *Panoeconomicus* 4, Original Scientific Paper.
- ALLOUI C. ET SASSI H., 2005, « *Régime de change et croissance économique : une investigation empirique* », *La Doc. Française, Economie Internationale*, N° 104.
- ARGY Y., 1969, « *Monetary variables and the balance of payments* », *IMF Staff Papers*, P267-288.
- ARTUS P., BETBEZE J.-P., BOISSIEU (Christian de), CAPELLE-BLANCARD G., 2008, « *La crise des subprimes* », Rapport réalisé en PAO au conseil d'analyse économique par Christine Carl.
- ARVISENET (d') P. ET PETIT J. P., 1996, « *Échanges et finances internationales : Les enjeux* », Collection BANQUE ITB, La Revue Banque Editeur, Août.
- AVRAMOVIC AND AL., 1964, « *Economic growth and external debt* », The Johns Hopkins Press.
- AYODELE JIMOH, 2004 February, « *The monetary approach to exchange rate determination: evidence from Nigeria* », *Journal of Economic Cooperation*, Vol.25.
- BAKOUMA J., 1999, « *Dévaluation du Franc CFA et exportations des bois des pays africains de la zone franc* », CREDES, Université Nancy 2 et INRA-EPAF Nancy, *Revue Région et Développement*, N°10.
- BANQUE CENTRALE DE MADAGASCAR, « *Bulletin de la Banque centrale de Madagascar* », N°7, Août 2007.
- BANQUE MONDIALE, 1998, « *Côte d'Ivoire : revue des dépenses publiques* », Diffusion restreinte, AFTM4, AFC11, Bureau d'Abidjan, 11p.
- BANQUE MONDIALE, 1998, « *Les opportunités offertes par la dévaluation en Côte d'Ivoire* », Département de l'évaluation des opérations, Précis, No°161.
- BANQUE MONDIALE, 2010, « *Madagascar : vers un agenda de relance économique* », *Œuvrer pour un monde sans pauvreté*, Juin.
- BANQUE MONDIALE, Octobre 2012, « *Madagascar economic update* », Banque mondiale, Madagascar.
- BARON T., 2005-2006, « *Illustration du surajustement des taux de change de Dornbusch via un modèle simplifié* », Cours de C. Bordes, RMI, Modèle de Dornbusch, 14 pages.

- BARRO R. J., 1974, « *Are government bonds net wealth ?* », University of Chicago, Journal of political economy 82 (6), PP 1095 – 1117.
- BARTH R. ET AL. (HEMPHILL W., AGANINA I., GEORGES S., GREENE J., MC NEILLY C., PALJARVI J.), 2000, “*Financial programming and policy: the case of Turkey*”, IMF Institute.
- BASTABLE C. F., 1899, « *On some applications of the theory of international trade* », Quarterly Journal of Economics, October.
- BCEAO (Banque centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest), 2008 (Avril), « *Eléments méthodologiques d’élaboration de la balance des paiements en termes de transactions dans les Etats membres de l’UEMOA* », Département des études économiques et de la monnaie, Direction de la recherche et de la statistique, Service de la balance des paiements.
- BEINE M., 2000, « *Econométrie approfondie* », CADRE Université Lille 2 France et DULBEA Université Libre de Bruxelles, Belgique.
- BENASSY-QUERE A., PISANI-FERRY J., 2004 a, Mars, « *Quel Système monétaire international pour une économie mondiale en mutation rapide ?* », Centres d’études prospectives et d’informations internationales (CEPII), document de travail N°2011 – 04a.
- BENCIVENGA VALERIE R. AND SMITH BRUCE D., 1991, « *Financial intermediation and endogenous growth* », Review of economic studies, pp 195-209.
- BERNARD CONTE, 2002, “*La Détérioration des termes de l’échange des pays du Sud* », Université Bordeaux IV.
- BERR E., 2004, “*Pistes de réflexion pour un autre développement*”, in Colloque Le concept de développement en débat, Bordeaux IV, 16-17 Septembre.
- BEVILAQUA A. S., 1995 (December), « *Dual resource transfers and interruptions in external debt service* », Departamento de Economia, PUC Rio.
- BLANCHETON B., 2004, « *Finances publiques de la France face à la mondialisation : résistance, transformation et pistes de réformes* », Cahier GRES, N°13, P17.
- BLUNDELL-WIGNALL A., BROWNE F., MANASSE P., 1990, “*La politique monétaire dans le contexte de la libéralisation financière*”, Revue économique de l’OCDE, N°15.
- BONARDI J. P., Mai 2009, « *La crise financière internationale : origines, conséquences et scénarios possibles* », HEC Faculty of Business and Economics, Université de Lausanne.

- BOUGHTON J. M. AND MOURMOURAS A., April 2002 , “*Is policy ownership an operational concept?*”, IMF Working Paper N°72, Policy Development and Review Department, 29 pages.
- BOUKLIA-HASSANE, 2003, « *Financement externe et croissance dans les économies en développement* », Thèse de doctorat en Sciences économiques, Présentée et soutenue publiquement le 14 Septembre, Université Louis Lumière, Lyon 2.
- BRUYAS BENJAMIN, 2009-2010, « *Le consensus de Washington : construction et reconstruction d’une légitimité* », Université Lumière Lyon 2, Mémoire de séminaire.
- BURDA M. ET WYPLOZS C., 1998, « *Macroéconomie. Une perspective européenne* », De Boeck Université, p541-547.
- BUSCH KLAUS, 2010, « *Gouvernement économique européen et coordination des politiques salariales – la crise de la zone Euro appelle des réformes structurelles* », Fondation Friedrich Ebert Stiftung, Bureau de Paris, Mai.
- BUTTERS R. B., November 5, 2002, « *Empirical application of the credit augmented balance of payments model* », Department of Economics, University of California Davis, 39 pages.
- CAIRNES J. E., 1874, « *Some leading principles of political economy newly expounded* », Londres.
- CALPEL S., GUILLAUMONT JEANNENEY S., 1996, « *Dévaluation, chocs externes et politique économique en Côte d’Ivoire* », Revue d’économie du développement, N°3/96, pp 65-94.
- CALVO G. AND REINHART C. M., 2000, « *Fear of floating* », The Quarterly Journal of Economics, Vol. 117, N°2, Mai, pp 379-408.
- CAMDESSUS M. ET PRIMATURE, MINISTERE DE L’ECONOMIE ET DU PLAN, MINISTERE DES FINANCES ET DU BUDGET, 13 novembre 1995, « *Le Programme d’Ajustement Structurel* ».
- CAMDESSUS MICHEL, ALEXANDRE LAMFALUSSY, TOMMASO PADOA – SCHIOPPA et AUTRES GROUPES, 2011, « *La réforme du Système monétaire international : approche coopérative pour les 21^{ème} Siècle* », 18 Janvier.
- CENTRE D’ETUDES ECONOMIQUES (Université d’Antananarivo) ET JOHN F. KENNEDY SCHOOL OF GOVERNMENT (Harvard University, Cambridge, Massachusetts USA), 2000, « *Madagascar : le secteur financier à l’aube du 2^{ème} Siècle* », Novembre.

- CENTRE D'ETUDES ET DE RECHERCHES SUR LE DEVELOPPEMENT INTERNATIONAL (CERDI), 2010, "*Rapport scientifique, bilan 2006 – 2010*", Section 37, Université d'Auvergne, Septembre.
- CHEVILLON G., HEYER E., MONPERRUS-VERONI P. AND TIMBEAU X., 2007, « *Désinflation compétitive : le cas allemand* », OFCE, Département analyse et Prévision.
- CHTIOUI SLIM, 2011 (December), « *L'effet social de la dette publique extérieure en Tunisie : une investigation empirique* », Revue congolaise d'économie, Nouvelles recherches économiques pour des nouveaux défis, Volume 6, No°2, pp 24-40.
- CNUCED, 2000, « *Système de gestion et d'analyse de la dette* », Glossaire de la dette et du SYGADE.
- COGNEAU D. (Economiste DIAL-ORSTOM) ET COLLANGE G. (Chargé d'études à l'AFD Paris), Novembre 1997, "*Les effets à moyen terme de la dévaluation des francs CFA : une comparaison Cameroun / Côte d'Ivoire à partir d'un modèle micro-macro dynamique et financier* », Document de travail, 38 pages.
- COGNEAU D. ET MESPLE-SOMPS S., 1999 (Juin), « *La Côte d'Ivoire peut-elle devenir un pays émergent ?* », Programme d'études « Afrique émergente », Centre de développement OCDE, IRD-DIAL Paris.
- COGNEAU D., HERRERA J., ROUBEAU F., 1996, « *La dévaluation du FCFA au Cameroun : bilan et perspectives* », Economies et sociétés, Série « Relations économiques internationales », Tome 30, N°1, Janvier.
- COHEN DANIEL, 1996, « *The sustainability of African Debt* », The World Bank Policy Research Working Paper, WSP 1621.
- COLLANGE G. ET PLANE P., 1994, « *Dévaluation des francs CFA : le cas de la Côte d'Ivoire* », Economie internationale, Revue du CEPII, N°58, 2° Trimestre, P3 – 25.
- COMMISSION DES COMMUNAUTES EUROPEENS (CCE), CONFERENCE DES NATIONS UNIES SUR LE COMMERCE ET LE DEVELOPPEMENT, FMI, NATIONS UNIES, OCDE, OMC, 2006, « *Manuel des statistiques du commerce international des services* », Département des affaires économiques et sociales, Etudes statistiques, Série M N°86.
- CONNORS THOMAS A., 1979 (April), "*The apparent effects of recent IMF stabilization programs*", International finance discussion papers, No°135.
- CONTE B., 2002, « *La détérioration des termes de l'échange des pays du Sud* », Université Bordeaux IV.

- COSTE S., 1999, « *Analyse de l'efficacité de la dévaluation du Francs CFA en Côte d'Ivoire* », Travaux et Documents N°63, Responsable de la Collection : Didier Morin, Centre d'études d'Afrique noir.
- COUMBA FALL GUEYE, VAUGEOIS MICHEL, MATHEW MARTIN ET ALISON JOHNSON, Février 2007, « *Négociations relatives à la réduction de la dette au titre de l'IPTE et au-delà* », Publication N°11, de Debt relief International, Londres.
- COUVRAT JEAN FRANCOIS ET NICOLAS PLESS, 1988, « *La face cachée de l'économie mondiale* », Edition Hatier, Septembre.
- CREEL J., LE CACHEUX J., 2006 (Juillet), « *La nouvelle désinflation compétitive européenne* », Revue de l'OFCE.
- DAMIEN MILLET, 2007, « *Le cadeau empoisonné de l'ajustement structurel : l'Afrique brisé* », 25 Avril.
- DANIEL COHEN et RICHARD PORTES, OLIVIER DAVANNE, SYLVIANE GUILLAUMONT-JEANNENEY, MICHEL AGLIETTA, PIERRE JACQUET, VINCENT MARCUS, DOMINIQUE PLIHON, HELMUT REISEN et CHARLES WYPLOZS, 2003, « *Crise de la dette : prévention et résolution* », Rapport et Commentaires.
- DEPARTEMENT DE L'EVALUATION DES OPERATIONS (OPEV), 2002, « *Cameroun : Programme d'ajustement structurel II (PAS II) : Rapport d'évaluation et de performance du projet* », Groupe de la Banque africaine de développement.
- DESGAIN STEPHANE, 2003, « *La dette contre la santé* », Les Autres Voix de la Planète (revue du CADTM), 3e trimestre, n° 21.
- DESTANNE DE BERNIS G., 1988 b, « *Endettement et développement, quelques leçons de la crise actuelle* », Economie appliquée, t. XLI, n°4.
- DIA, 2008, « *Afrique subsaharienne : malgré la croissance, la pauvreté ne cesse de croître* », Addis-Abeba, le 1^{er} Mars, 1p.
- DIALLO BAÏLO, 2007, « *Dette extérieure et financement du développement économique en Guinée* », Direction nationale des études économiques et de la prévision, Ministère de l'économie et des finances, République de Guinée.
- DICKEY D. A., FULLER W. A., 1979, « *Distribution of autoregressive time series with unit root* », Journal of the American statistical association, N°74, pp 427-431.
- DICKEY D. A., FULLER W. A., 1981, « *Likelihood ratio statistics of autoregressive time series with unit root* », ECONOMETRICA, 49, pp 1057-1075.

- DIRER A., « *Notes de macroéconomie* », Université Pierre Mendès France, Grenoble, Octobre 2009.
- DORNBUSCH R., 1976, “*Expectations and exchanges rates dynamics*”, Journal of political economy, 84, December, pp 1161-1176.
- DR. VIJAY BHASIN K., SAMUEL KOBINA ANNIM, 2005 (January), “*Impact of elimination of trade taxes on poverty and income distribution in Ghana*”, University of Cape Coast Ghana.
- DRINE IMED AND CHRISTOPHE RAULT, 2007, « *Fluctuations de change et performances économiques* », Cahiers économiques de Bruxelles, Laboratoire d'économie d'Orléans, Vol.50, No°4.
- DRINE IMED AND NABI MAHMOUD SAMI, 2007 (Septembre), « *Gestion de la dette extérieure et efficience productive des Pays en développement* », Université Paris I et Ecole Polytechnique de Tunisie.
- EASTERLY W., August 2002, “*An identity crisis? Testing IMF Financial programming*”, Centre for Global Department, Working Paper No.9, 33 pages.
- EICHENGREEN B. AND BALDWIN R., 2008, « *What G-20 leaders must do to stabilize our economy and fix the financial system ?* », A Vox EU.org publication, Centre for economic policy research (CEPR).
- EKOMIE J. J., Décembre 2000, « *La dévaluation des Francs CFA et l'Approche monétaire de la balance des paiements (le cas du Gabon)* », Laboratoire d'Economie Appliquée - BP 20463, Libreville Gabon, 19 pages.
- EMMANUEL FAHRI, PIERRE-OLIVIER GOURINCHAS, HELENE REY, 2006, « *Quelle réforme pour le Système monétaire international ?* », Harvard University and NBER, UC Berkeley, NBER and CEPR, London Business School, NBER and CPER.
- ENGLE R. F. AND GRANGER C. W. J., 1987, “*Co-Integration and Error-Correction: Representation, Estimation and Testing*”, *ECONOMETRICA*, 55, pp 251-276.
- ERIC BERR (Maitre de conférences, IFReDE-CED, Université Montesquieu Bordeaux IV), 2000, « *La dette des Pays en développement : bilan et perspectives* », Document de travail n°82.
- FAHE MAURICE, 2005 (2 Décembre), « *Endettement, développement et souveraineté des Etats africains* », Centre de recherche et d'action pour la paix (conférence publique), Les vendredis du CERAP.
- FEDER G., 1980, « *Economic growth, foreign loans and debt servicing capacity of developing countries* », Journal of development studies, 16, PP. 352-368.

- FISHER I., 1930, « *The theory of interest : as determined by the impatience to spend income and opportunity to invest it* », New York, The Mac Millan Company.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 1981, « *Rapport annuel* », FMI, PP 183.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 1997 (Novembre), « *Evaluation statistiques des dérivés financiers* », Département des statistique.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 1997, « *Initiative relative à la dette des Pays pauvres très endettés* », PPTE, 3p.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 2007 (Mai), « *Avis du FMI sur les politiques de change : conclusions et recommandations* », Bureau indépendant d'évaluation (BIE), Rapport d'évaluation.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 2007 (Mai), « *Statistiques de la balance des paiements* », Département des statistiques, Bulletins d'informations des divisions de la balance des paiements et de la dette extérieure, Volume 13, N°1.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 2011 (September), « *Perspectives de l'économie mondiale : croissance au ralenti, risques en hausse* », Etudes économiques et financières.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, 2011, “*Enhancing international monetary stability – A role for the SDR*”, Strategy, policy and review department, 7 January.
- FRENKEL J. A., 1976, « *Adjustment mechanisms and the monetary approach to the balance of payments: A doctrinal perspective* », in E. Claassen and P. Salin (eds.), Recent Publishing Co., P29 – 48.
- FRIEDMAN M., 1953, “*The case for flexible exchange rates*”, dans Friedman M., Essays in positive Economics, University of Chicago Press, Chicago, 157-203.
- FRIEDMAN M., 1956, “*La théorie quantitative de la monnaie, une nouvelle présentation* », Studies in the quantity theory of money, in Thorn (1971).
- GANG IRA N. AND KHAN HAIDER ALI, 1991, “*Foreign aid, taxes and public investment*”, Journal of development economics, 34, pp 355-369.
- GARRISON R. W., 1992, “*Milton Friedman est-il keynésien?*” in M. SKOUSEN (ed.), Is M. Friedman a Keynesian? Praeger, Chapitre 8 du Recueil Dissert of Keynes, Traduction faite par Hervé de Quengo, 9 pages.
- GAUTIER J.-F., 1998, “*La dette extérieure de Madagascar : Un Club de Paris peut-on cacher un autre ?* », Projet MADIO (Madagascar, Dial, INSTAT, Orston), CREFED, Université Paris IX Dauphine, Avril.

- GENBERG A. H., 1976, “*Aspects of the monetary approach to the balance of payments theory: an empirical study of Sweden*”, P298 – 325.
- GHARBI H., 2005 (Octobre), « *La gestion des taux de change dans les pays émergents : la leçon des expériences récentes* », CREFED, Université Paris Dauphine IX, Revue de l’OFCE.
- GONI OUSMAN ABAKAR, 2010, « *Le commerce extérieur du Tchad de 1960 à nos jours* », Thèse de Doctorat, Université de Strasbourg, Institut d’histoire économique et sociale,
- GORAN O., 1966, “*Aide et endettement: relation entre les besoins d’aide, les conditions de l’assistance et l’endettement des pays en voie de développement* », Centre de Développement de l’Organisation de Coopération et de Développement Economique, 57 pages.
- GOURINCHAS PIERRE-OLIVIER, REY HELENE, 2007b, “*International financial adjustment*”, Journal of political economy, 665-703.
- GREGOIRE E., 1995, “*Niger et Nigeria: l’impact de la dévaluation des francs CFA* », Afrique Contemporaine, N°173, P20 – 25.
- GROUPE DE LA BANQUE AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT, 2002, « *Cameroun : Programme d’ajustement structurel II (PAS II)* », Rapport d’évaluation de performance de projet (REPP), Département de l’évaluation des opérations (OPEV), 14 Novembre.
- GUILLAUMONT P. ET GUILLAUMONT S., 1989, « *Monnaies européennes et monnaies africaines* », Revue française d’économie, Volume 4, 1, pp. 97-116.
- HAHN F. A., 1977, “*The monetary approach to the balance of payments*”, Journal of International economics, Vol. 7, P231 – 249.
- HAIROLT J.O., PATUREAU L. et SOPRASEUTH T., Année 2002, « *Le surajustement des taux de change : une évaluation quantitative en équilibre général* », Revue Economique, Volume 53, Numéro 3, p689-697.
- HERRERA J., 1994, « *Sur l’inconvertibilité du francs CFA au Cameroun* », Politique africaine, N°54, P47 – 65.
- HEYER E, MONPERRUS-VERONI P. AND TIMBEAU X., 2006, « *De la « TVA sociale » à la désinflation compétitive* », In L’économie française 2007.
- HUGON P., 1986, « *La crise économique à Madagascar et l’intervention du Fonds monétaire international* ».
- HUME D., 1752, « *On the balance of trade* », reprinted in International Finance by Cooper R. N., (ed.), Harmondsworth Publishing company, 1969, pp 25-37.

- INSTAT (institut National de la statistique), MEFB (Ministère de l'économie, des finances et du budget), Décembre 2003, « *Journée africaine de la statistique : 2003, les points saillants* », Direction des relations institutionnelle et de la diffusion (INSTAT), Secrétariat général (MEFB).
- INSTAT, Direction des Statistiques des Ménages, Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget, SG ; 2004, « *Perception des citoyens sur le DSRP, la gestion des affaires publiques et la gestion du budget de l'Etat* », Mars.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND, 1997, "*The monetary approach to the balance of payments*", Washington.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2011, « *Transformation du FMI face à la crise* », Factsheet, Mars.
- ISAAC A. G., September 22, 2000, « *The monetary approach to the flexible exchange rates* », 18 pages.
- JACQUET P., PISANI-FERRY J., TUBIANA L., 2001 (Décembre), « *Gouvernance mondiale* », Conseil d'analyse économique, Paris.
- JOHANSEN E., 1991, "*Estimation and hypothesis testing of cointegrating vectors in Gaussian autoregressive models*", *ECONOMETRICA*, 59, 1551-1580.
- JOHANSEN E., 1995, "*Identifying restrictions of Linear equations with applications to simultaneous equations and cointegration*", *Journal of econometrics*, 69, 111-132.
- JOHANSEN S., 1988, "*Statistical analysis of cointegrating vectors*", *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 231-254.
- JOHNSON H. G., 1972 b, "*The monetary theory of balance of payments adjustment*", *International Encyclopaedia of the Social Sciences*, Vol.8, P91.
- JOHNSON H. G., 1975 (September), « *The monetary approach to the balance of payments: a diagrammatic analysis* », *Manchester School*, P270 – 274.
- JOHNSON H. G., 1976 a, "*The monetary approach to the balance of payments theory*", in FRENKEL J. A. and JOHNSON H. G. eds., 1976, *The monetary approach to the balance of payments*, Allen and Unwin, London.
- JOHNSON H. G., 1976 b, "*Towards a general theory of balance of payments*", in JOHNSON H. G. ed. *International Trade and economic Growth*, Harvard University Press, Cambridge, P153 – 168.
- JOHNSON H. G., 1977, "*The monetary approach to the balance of payments, a non-technical guide*", *Journal of international Economics*, N°7, P251 – 268.

- JOHO S., HAUSER D. et JAUNIN S. (Groupe 6), Mai 2005, « *Politique macroéconomique : coûts des stabilisations imposées* », Séminaire : Politique macroéconomique, Enseignant : Pascal St Amour, Assistant : Ivan Jaccard, Université de Lausanne, Ecole des HEC, 22 pages.
- JOSEPH A., (Department of Computer Science, New York), LARRAIN M. (Department of Finance and Economics, USA), RICHARD EBIL OTTOO (Department of Finance and Economics USA), 2012 March, “*The current account, the spot exchange rate and the demand for money*”, International Journal of economics and finance, Vol.4, No. 3, page 13 – 20.
- JÜRGEN KAISER, 2011, « *Résoudre les crises de la dette souveraine : vers un cadre international de désendettement équitable et transparent* », Fondation Friedrich Ebert Stiftung, Janvier.
- KALYONCU H., ARTAN S., TEZEKICI S., OZTURK I., 2008, « *Currency devaluation and output growth : an empirical evidence from OECD countries* », International Research Journal of finance and Economics.
- KESSLER D., 1984, « *Endettement, épargne et croissance dans les Pays en développement (Note)* », Etudes internationales, Vol.15, N°3, Page 543-553.
- KESSLER D., 1985, “*Endettement, épargne et croissance dans les Pays en développement*”, in D. KESSLER et P.-A. ULLMO, Epargne et développement, Economica.
- KHALED ELRAZ, 2006, « *Le scandale de la faim. Le FAO vient de révéler l'échec de la lutte contre la famine* », in Afrik.com, Paris, 01/11/2006.
- KHAN H. A. AND MOSHIN E., 1992, “*Impact of foreign aid on the fiscal behavior of LDC governments*”, Work Development, 20, n°10, pp 1481-1488.
- KINDLEBERGER C. P., 1985, « *Historical perspective on today's third-world debt problem* », Cahiers de l'ISMEA, Série MO n°5, t. XIX, n°9.
- KREMER M. ET JAYACHANDRAN S., 2002 (Juin), « *La dette « odieuse »* », Finances et développement, Conférence du FMI sur la macroéconomie et la pauvreté en Février 2002.
- KRUEGER A. O., 1969, “*Balance of payments theory*”, Journal of Economic Literature, N°82, P443 – 447.
- KRUGMAN P., 1988, « *Financing versus forgiving a debt overhang: some analytical notes* », Journal of development Economics, 28.
- KRUGMAN R. P., 1988 « *Financing vs forgiving a debt overhang* », Journal of development economics, Vol. 29, pp 253-268.

- LAFFARGUE J. P., 1987, « *Croissance et endettement externe* », Revue d'économie politique, n°4, PP.409-418.
- LAHET D., 2000 (Mars), « *Les fondements théoriques d'une crise financière : les comportements bancaires et le cas asiatique* », Université Montesquieu bordeaux IV.
- LAILER D., 2002, « *Inflation targets versus international monetary integration: a canadian perspective* », CESIFO, Working Paper 773.
- LANGDON K., 2001 (Mars), « *Renforcement des systèmes financiers par l'application des normes internationales* », Secrétaire FSF, Rapport trimestriel BRI.
- LARRAIN F. AND SACHS J., 1986 (November), « *Contractionary devaluation and dynamic adjustment of exports and wages* », NBER Working Paper Series No°2078, National Bureau of economic research, Cambridge.
- LASSUDRIE-DUCHENE B., FABRY N., KIM D. H., 1990, « *Investissements internationaux et cycles longs de balance des paiements* », in M. HUMBERT (1990).
- LEEPER, 1991, « *Equilibria under active and passive monetary policies* », Journal of monetary economics, Vol 27, 1, pp 129-147.
- LUBRANO M., 2008, « *Chapitre III : Tests de racine unitaire* ».
- LUCAS R. J., (1978), « *Asset prices in an exchange economy* », ECONOMETRICAS, Vol. 46, N°6, PP 1426-1445.
- LUCIO SARNO (Warwick Business School and CEPR), GIORGIO VALENTE (University of Warwick), MARK E. WOCHAR (University of Nebraska – Omaha), 2003 July, « *Monetary fundamentals and exchange rate dynamics under different nominal regimes* », Discussion Paper Series, No 3983.
- MADIO (Madagascar – Dial – INSTAT – Orstom) PROJET, 1994, « *Etude du MID à Madagascar : états des lieux six mois après* », Décembre.
- MAFIOU MALAM MAMAN, 2009 (Octobre), « *Impact de l'Aide publique au développement sur la croissance économique de Niger* », Revue africaine de l'intégration, Vol 3, No°2.
- MAHMOOD Z. AND RIAZ Z., 2008 (June), « *Using case study research method to emergent relations of corporate governance and social responsibility* », Journal of quality and technology management, Volume 4, Issue 1, PP9-20.
- MAROIS W., 1986, « *Théorie du déséquilibre et politique économique en économie ouverte* », L'actualité économique, Vol.62, No°2, pp257-288.

- MARTENS A., Août 2006, « *Un modèle de stabilisation macroéconomique* », Economie du Développement, Notes de repère du Professeur Martens, Note de repère VIII, Université de Montréal.
- MESPLE-SOMPS S., 2008 (Juin), « *Les outils fiscaux et budgétaires en Afrique subsaharienne : contrainte ou opportunité pour la lutte contre la pauvreté et une meilleure équité ?* », IRD DIAL Paris.
- MICHIGAN STATE UNIVERSITY, CILSS, RESIMAO WAMIS-NET, SYNGENTA FOUNDATION, 2009 (Mai), « *Transmission des fluctuations et calcul des prix de parité à l'importation / exportation dans la sous-région* », Approche méthodologique.
- MILLET D. ET TOUSSAINT E., 2002, « *50 questions/50 réponses sur la dette, le FMI et la Banque mondiale* », Paris, Syllepse.
- MORISSON GILLES et MAMOUDOU THIAW, 2010, « *Les Etats-Unis d'Amérique et l'identité de la contrainte externe* », Explication méthodologique et vérification empirique (1970-2007), Institut bancaire et financier international, Document pédagogique, N°4, Document annexe, Banque de France, Eurosysteme, Novembre.
- MORISSON GILLES, 2010, « *L'équilibre macroéconomique et macro-financier en économie ouverte* », Institut bancaire et financier international, Document pédagogique, N°4, Un cadre comptable d'analyse, Banque de France, Eurosysteme, Novembre.
- MORISSON GILLES, 2010, « *Les fondements théoriques de l'élaboration des Programmes d'ajustement structurel soutenus par le Fonds monétaire international* », Institut bancaire et financier international, Document pédagogique, N°4, Document Annexe, Un cadre comptable d'analyse, Banque de France, Eurosysteme, Novembre.
- MOUSTAFA KASSE Pr., 2008, « *Crise financière et perspective de réforme de la gouvernance mondiale : pour l'Afrique « Nous pas bougé »* », Dakar, Novembre.
- MUNDELL R. A., 1968, « *International economics* », MACMILLAN, New York.
- MUNDELL R. A., 1991, « *The quantity theory of money in an open economy: variations on the Hume – Polak Model* », in Frenkel J. A. and Goldstein M., International Financial Policy, Essays in honour of J. J. Polak (IMF), P479 – 508.
- MUNDELL R., 1960, « *The monetary dynamics of international adjustment under fixed and floating exchange rates* », Quarterly Journal of Economics, 74, 227-257.
- MUSSA M., 1974, « *A monetary approach to the balance of payments analysis* », Journal of Money, Credit and banking, N°6, P333 – 351.
- MUSSA M., 1976, « *Tariffs and balance of payments: a monetary approach* », P187 – 221.

- MUSSA M., 1982, « *A model of exchange rate dynamics* », University of Chicago, Journal of Political Economy, Volume 90, N°1, p 74-104.
- NATIONS UNIES, 2004 (22 – 28 Avril), « *Programme de Doha pour le développement et cinquième conférence ministérielle de l'OMC : incidences pour la région de la CESAP* », Questions et faits émergents au niveau régional : gestion de la mondialisation, Soixantième session, Shanghai China, Conseil économique et social de l'ONU pour l'Asie et le Pacifique.
- NG. S. AND PERRON P., 1995, “*Unit root tests in ARMA models with data – dependent methods for the selection of the truncation lag*”, Journal of the American statistical association, 90 (429), pp 268-281.
- NGAMBO FONDJO P. V. (Secrétaire Général, Ministère de la Jeunesse Cameroun), 2009, « *Mesures prises ou à prendre en Afrique pour faire face à la crise économique internationale* », Centre africain de Formation et de Recherche Administrative pour le Développement, Tanger Maroc, 2-4 Novembre.
- NTAMAHUNGIRO JOSEPH, 1988, « *Le mythe de la surpopulation* », in Dialogue, N°129, Juillet-Août, p27-49.
- NTAMAHUNGIRO JOSEPH, 2000, « *Réflexion d'un Chrétien sur la remise de la dette en cette année jubilaire 2000* », Bruxelles, Avril, 9p.
- NTAMAHUNGIRO JOSEPH, 2008, « *Les causes de la pauvreté en Afrique subsaharienne et les enjeux pour en sortir* », conférence à Palma de Majorca dans le cadre du Séminaire : « *Stratégies de lutte contre la pauvreté en Afrique subsaharienne* », 22 au 24 Avril, Organisé par Voisins sans frontières des Iles Baléares (VSF-IB), Collectif d'éducation en DDH et de Prévention active des conflits (CEPAC), participation de différentes organisations de immigrés originaires d'Afrique résident aux Iles Baléares et de l'Université des Iles Baléares.
- OCDE, 1987, « *Ajustement structurel et performance de l'économie* », Paris.
- OCDE, 1992, « *Financement et dette extérieure des Pays en développement* », Paris, OCDE.
- OCDE, 1994, « *Encours de la dette, flux et balance des paiements* », OCDE, Banque Mondiale, FMI, BRI.
- ORGANISATION MONDIALE DE LA SANTE, 2005, « *Rapport sur la santé dans le monde* », OMS.
- ORGANISATIONS DE LA PLATEFORME DETTE ET DEVELOPPEMENT, 2007 (Mai), « *Dette odieuse : à qui a profité la dette des pays du Sud ?* », Plateforme sur la dette des pays du Sud.

- PATTILLO C., POIRSON H., RICCI L., 2002 (Juin), « *Dette extérieure et croissance* », Finances et développement, FMI bulletin.
- PAULO SEBASTIAN, 2011, « *L'Europe et la crise économique mondiale : Réponse, bilan* », Fondation Robert Schuman, Avril.
- POLAK J. J. AND ARGY Y., 1971 (March), “*Credit policy and balance of payments*”, IMF Staff Papers.
- POLAK J. J., 1957, “*Monetary analysis of income formation and payments problems*”, IMF Staff Papers, Vol. 6, P1 – 50.
- POLAK J. J., 1997 (April), “*The IMF monetary model at forty*”, IMF Working Paper, Research Department, N°49, 20 pages.
- POLAK J. J., April 1997, “*The IMF monetary model at forty*”, IMF Research Development, IMF Working Paper, N°49, 20 pages.
- POLAK J. J., August 2001, “*The two monetary approaches to the balance of payments: Keynesian and Johnsonian*”, Authorized for distribution by Paul Massan, IMF Working Paper, Research Department, 25 pages.
- POLAK J. J., December 1997, “*The IMF monetary model: A hardy perennial*”, IMF Finance and Development, p16-19.
- PREBISCH R., 1950, “*The economic development of Latin America and its principal problems*”, Santiago, UN Economic commission for Latin America, New York.
- PREBISCH R., 1959, « *Commercial policy in the underdeveloped countries* », American economic review, Papers and proceedings, Vol. 49, May, pp 251-273.
- PROGRAMME ALIMENTAIRE MONDIALE, 2007, « *Pourquoi la faim existe-t-elle ?* », Octobre, PAM, 2p.
- PRZEWORSKI A. AND VREELAND JAMES R., 2000, “*The effect of IMF programs on economic growth*”, Journal of development economics, Volume 62, PP385-421.
- RAFFINOT M., 1996, « *Budget économique et endettement extérieur* », Rapport GTZ-FED-MEF, Ouagadougou, Juillet.
- RAFFINOT M., 2002, « *L'annulation de la dette en débat* », in Cahiers français N°310, Développement et mondialisation, La documentation française.
- RAFFINOT M., 2006, « *Cadre comptable et programmation financière : cadrages macroéconomiques à court et moyen terme (Fascicules 2)* », Université Paris Dauphine, 33 pages.

- RAKOTOMALALA J. B., 23-24 Novembre 2006, “*L’indépendance financière des Pays en développement (PED): Analyses en termes de flux*”, Doctorat au CED-GRES, Université Montesquieu Bordeaux 4, 2^{ème} journée du GRES, 24 pages.
- RAMAROKOTO D., RAMBININTSOA T. ET RAKOTOARISOA C. H., Année 1997-1998, « *L’ajustement structurel à Madagascar* », Œuvre de l’Equipe du STA.
- RATSIETISON J. J., 2003, « *Regard critique et voie alternative pour le développement de Madagascar : utopie ou simple pragmatisme?* », La réponse d’un malgache à la pratique des Institutions de Bretton Woods, Licencié en Sciences économiques (Université de Madagascar), Diplômé ESSEC (Cergy France), 20 pages.
- RAZAFINDRAVONONA J., 2003, « *Troisième réunion du groupe africain de réflexion sur le DSRP : Analyse du DSRP de Madagascar* », 3-4 Décembre, Addis Abéba, Ethiopie.
- REISEN H. and VAN TROTSENBURG A., 1988, « *La dette des Pays en développement : le problème budgétaire et la question de transfert* », OCDE, Etudes du centre de développement.
- REPUBLIQUE FRANCAISE, MINISTERE DE LA COOPERATION, Novembre 1986, « *Evolutions : déséquilibres structurels et programmes d’ajustements à Madagascar* », BANDT (de) J. (Paris X), BOUSSEMART B. (Paris X), COUSSY J. (EHESS), DURUFLE G. ET AL.
- RICARDO D., 1991, “*Le cours élevé du Lingot, preuve de la dépréciation des billets de banque* », Ecrits monétaires 1809-1811, pp 63-100, Ouvrage publié par la Faculté des Sciences économiques, Université Lumière Lyon 2, Lyon.
- ROBINSON J., 1937, “*The foreign exchange*”, In essays in the theory of employment, MACMILLAN, London.
- ROBINSON J., 1947, “*The foreign exchange*”, In essays in the theory of employment, Oxford, Blackwell.
- SACHS J., 1988, « *The debt overhang of developing countries*”, in Debt, Stabilization and development: essays in memory of Carlos Diaz Alejandro, Oxford, Basil Blackwell.
- SAMBA MAMADOU O., 2001 (Décembre), « *Modèle intégré de projection macro-économétrique et de simulation pour les Etats membres de l’UEMOA : cadre théorique* », Notes d’informations et statistiques, Etudes et recherches, UEMOA.
- SENE BABACAR, 2004 (Mars), « *Impact du fardeau virtuel de la dette sur le taux de change réel d’équilibre des Pays en développement : un modèle théorique* », Université Paris Dauphine, Cahier de recherche EURISCO, 2004, N°14.

- SGARD J. (Directeur de recherches au CERI – Sciences Po), 2011, « *La crise de la dette et la construction européenne* », Septembre.
- SOUZA BRAGA J. S., 1988, « *La crise de la dette extérieure et la crise fiscale* », Cahiers du Brésil contemporains, N°3.
- STA (SECRETARIAT TECHNIQUE DE L'AJUSTEMENT), 2004, « *Rapport de mise en œuvre : DSRP ; Juillet à Décembre 2003* », Février.
- STIGLITZ J. E., 2003, “*Democratizing the International Monetary Fund and the World Bank: Governance and Accountability*”, Governance: an international journal of policy, Administration and Institutions, Oxford, UK.
- STIGLITZ J. E., 2001, “*Failure of the Fund: Rethinking the IMF response*”, Harvard International Review.
- STRAHM RUDOLPH, 1981, « *Pourquoi sont-ils si pauvres ?* », Editions La Baconnière, Neuchâtel, p14.
- TREMBLAY R., 1983, « *L'endettement international et les problèmes d'ajustement : une perspective générale* », L'actualité économique, Vol.59, N°2, Page 283-324.
- TREMBLAY R., 2000, « *Les facteurs déclencheurs des crises financières internationales* », L'actualité économique, Vol 76, No°3, pp 423-436.
- URS HAYMOZ, 1979, « *Silence d'argent, La Suisse carrefour financier* », Edition CETIM, Genève, p 34.
- USAID (United States Agency for International Development) : Réseau de systèmes d'alerte précoce contre la famine, 2008 (Mai), « *Analyse des prix paritaires à l'importation et à l'exportation* », FEW NETS Washington, Orientation de marchés, No°1.
- VANEL G., 2002 (Mars), « *La balance des paiements américaine revisitée : Mesure et démesure de l'hégémonie financière américaine* », Groupe de recherche sur l'intégration continentale, Université du Québec à Montréal.
- VANEL G., 2005, « *L'économie politique de l'étalon dollar : les Etats-Unis et le nouveau régime financier international* », Doctorat en Economie internationale, PhD en Science politique, Université Grenoble II, Pierre Mendès France, Université du Québec à Montréal.
- VEGH C. A., April 28, 2006, “*Chapter 6: The monetary approach to the balance of payments*”, University of Maryland, UCLA and NBER, Working Draft, 62 pages.
- WEILLER J., 1968, « *Les nouvelles politiques économiques et le caractère « autonome » des flux d'investissements à l'étranger* », Revue économique, volume 19 N°6, PP931 – 948.

- WILLIAMSON J., 1990, « *What Washington means by policy reform* », in “Latin American Adjustment: How much has happened?”, Institute for international economics, Washington.
- YAPO L., 2002 (Janvier), « *Déterminants de l’endettement extérieur des PPTTE : cas de la Côte d’Ivoire* », Discussion Paper No°2002/14, World Institute for Development Economics Research (WIDER), United nations University.
- YAPO L., 2002, « *Les déterminants de l’endettement extérieur des pays pauvres très endettés : cas de la Côte d’Ivoire* », World Institute for Development Economics Research, Discussion Paper N°14, janvier, P 29.
- YIAGADEESEN S., 2008 (Février), « *Remises de dettes aux Pays en développement et financement des objectifs de développement du millénaire* », Norman Paterson School of International Affairs, Université Carleton.
- ZACHARIE ARNAUD, 2008 (22 Février), « *Dette et développement : les défis du financement de développement en RDC* », conférence du CRE-AC.
- ZAHID ALI S. AND SCARTH W. M., 1994, « *Can devaluation cause perverse effects if the macroeconomy is stable ?* », the Pakistan development review, Part II, PP 1033-2042.
- ZHOU, XIAOCHUAN, 2009, “*Reform the international monetary system*”, Mimeo, PBOC, March.