

Analyse Multimodèle du Régime de Change, de la Politique Monétaire et de la Stabilité Macroéconomique à Madagascar : Approche Empirique par VAR, SVAR et Markov-Switching

RAJAOBELINA Tahiry Santatsoa Landry¹, RANDRIAMANAMPISOA², RAZAFINDRAVONONA Jean³

¹Doctorant 4^e année, GRND, EAD Économie politique des ressources naturelles

²Holimalala– Professeur, FAC EGS, Université d'Antananarivo

³Professeur titulaire, FAC EGS, Université d'Antananarivo



Abstract – Madagascar’s macroeconomic instability is characterized by exchange rate fluctuations, volatile inflation, and heightened exposure to external economic shocks. This study presents a multimodel analysis to assess the impact of exchange rate regimes and monetary policies on the country’s economic stability. The econometric approach combines Vector Autoregression (VAR), Structural VAR (SVAR), and Markov-Switching (MS) models to examine interactions between exchange rates, inflation, nominal GDP, and foreign reserves over the period 1960-2023. The findings indicate that expansionary policies promote growth but exert significant inflationary pressure, while interest rate hikes help control inflation but slow economic activity. The transition to a volatile regime significantly increases the risk of monetary crises. These conclusions suggest that an intermediate exchange rate regime, combined with prudent monetary policy, could enhance Madagascar’s macroeconomic stability.

Keywords – Exchange rate regime, Monetary policy, Macroeconomic stability, Econometric analysis, Financial crisis.

1. INTRODUCTION

1.1. Contexte et Justification

Madagascar connaît une instabilité monétaire récurrente qui se manifeste à travers des fluctuations du taux de change, une inflation variable et des déficits persistants de la balance commerciale. Cette instabilité est aggravée par des chocs externes, notamment les variations des prix des matières premières exportées par le pays, comme le nickel et la vanille, ainsi que par les décisions de politique monétaire prises par la Banque Centrale.

Depuis les années 1990, le pays a expérimenté plusieurs régimes de change. Il est passé d’un régime fixe avant 1994 à un régime flottant, avant d’adopter une approche plus intermédiaire visant à atténuer les effets des chocs externes. Toutefois, ces ajustements successifs n’ont pas permis de stabiliser durablement l’économie, exposant Madagascar à des crises monétaires répétées.

Dans ce contexte, la question de l’efficacité des politiques monétaires et de change revêt une importance capitale. Une gestion optimale de ces instruments est essentielle pour assurer la stabilité macroéconomique, renforcer la résilience de l’économie face aux chocs externes et favoriser une croissance économique soutenue.

1.2. Problématique et Objectif

Face à ces enjeux, il est pertinent de s'interroger sur l'impact des choix de régime de change et des politiques monétaires sur la stabilité économique de Madagascar. Plus précisément, cette étude cherche à répondre aux questions suivantes :

- Comment les différents régimes de change et politiques monétaires influencent-ils la stabilité macroéconomique de Madagascar ?
- Quels sont les leviers permettant d'atténuer la vulnérabilité de l'économie malgache face aux chocs externes ?

L'objectif de cet article est d'évaluer empiriquement l'impact des régimes de change et de la politique monétaire sur la stabilité macroéconomique de Madagascar. Pour ce faire, une approche économétrique est adoptée, s'appuyant sur trois modèles :

- **VAR (Vector Autoregression)** : pour analyser les interactions dynamiques entre la politique monétaire, le taux de change, l'inflation et la croissance économique.
- **SVAR (Structural VAR)** : pour identifier les chocs structurels affectant l'économie, notamment ceux liés aux décisions monétaires et aux variations des prix des matières premières.
- **Markov-Switching (MS)** : pour détecter les changements de régime économique entre périodes de stabilité et d'instabilité.

L'analyse porte sur la période **1960-2023** et vise à identifier le régime de change optimal pour Madagascar en fonction des résultats empiriques obtenus. Les conclusions de cette étude permettront de formuler des recommandations stratégiques en matière de politique monétaire et de change afin d'améliorer la stabilité macroéconomique du pays.

1.3. Revue de Littérature

L'analyse de la politique monétaire et des régimes de change s'appuie sur une littérature économique abondante. **Friedman (1968)** met en évidence le rôle fondamental de la masse monétaire dans la dynamique inflationniste. **Dornbusch (1976)** introduit la notion d'équilibre instable du taux de change en cas de dévaluation rapide. **Reinhart et Rogoff (2009)** soulignent que les régimes de change rigides exposent les économies à des ajustements brutaux. **Sachs et Warner (1995)** démontrent que l'abondance de ressources naturelles peut créer une "malédiction des ressources" ou au contraire renforcer la stabilité macroéconomique. Ces théories servent de cadre à l'analyse des effets des politiques monétaires sur la stabilité économique de Madagascar.

2. METHODOLOGIE

2.1. Données et Sources

2.1.1. Période d'Analyse

L'étude couvre la période **1960-2023**, ce qui permet d'analyser les tendances économiques de long terme ainsi que l'impact des différentes politiques monétaires et de change mises en place au fil des décennies.

2.1.2. Sources des Données

Les données utilisées proviennent de sources institutionnelles reconnues pour leur fiabilité :

- **Banque Centrale de Madagascar (BFM)** : données relatives à la politique monétaire, au taux de change et aux réserves de change.
- **Banque Mondiale** : indicateurs macroéconomiques, y compris l'inflation et le PIB nominal.
- **Fonds Monétaire International (FMI)** : évaluations des régimes de change et des crises économiques, ainsi que des recommandations de politique économique.

2.1.3. Variables étudiées

L'analyse repose sur plusieurs variables macroéconomiques essentielles :

- **Taux de change (Ariary/USD)** : mesure de l'évolution du taux de change nominal.
- **Inflation (%)** : variation annuelle du niveau des prix.
- **PIB nominal (milliards USD)** : valeur du produit intérieur brut en termes courants, sans ajustement pour l'inflation.
- **Réserves de change (milliards USD)** : niveau des devises étrangères détenues par la Banque Centrale.
- **Prix des matières premières (Nickel, Vanille)** : suivi des fluctuations des prix des principaux produits d'exportation de Madagascar et leur impact sur l'économie nationale.

2.2. Modèles Économétriques Utilisés

Afin d'analyser les interactions entre ces variables et d'évaluer l'impact des choix de régime de change et de politique monétaire sur la stabilité macroéconomique, trois modèles économétriques complémentaires sont utilisés.

2.2.1. Modèle VAR (Vector Autoregression)

Le modèle VAR est une méthode permettant d'analyser les relations dynamiques entre plusieurs variables économiques. Il est utilisé dans cette étude pour :

- Capturer les interdépendances entre le taux de change, l'inflation, le PIB nominal et les réserves de change.
- Tester la **causalité de Granger** afin de déterminer quelles variables influencent le plus les autres.
- Examiner l'impact des chocs monétaires sur la stabilité économique en utilisant des **fonctions de réponse impulsionnelle**.

L'équation générale d'un modèle VAR d'ordre p est la suivante :

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \epsilon_t$$

Où :

- Y_t est le vecteur des variables macroéconomiques incluant le **PIB, le taux d'inflation, le taux de change, les flux de capitaux et les réserves de change** ;
- A_0 est le vecteur des constantes ;
- A_i sont les matrices de coefficients à estimer ;
- ϵ_t est le vecteur des erreurs aléatoires.

2.2.2. Modèle SVAR (Structural VAR)

Le modèle SVAR est une extension du VAR qui intègre des restrictions structurelles afin d'identifier les chocs économiques sous-jacents. Il permet de :

- Identifier les chocs monétaires et mesurer leur impact sur l'inflation et la croissance du PIB nominal.
- Analyser l'effet des chocs externes, notamment les fluctuations des prix des matières premières, sur la balance commerciale et le taux de change.
- Différencier les effets **de court terme et de long terme** des décisions de politique monétaire.

La représentation structurelle du modèle est donnée par :

$$B Y_t = C + \sum_{i=1}^p D_i Y_{t-i} + \mu_t$$

Où :

- B est la matrice structurelle imposant les restrictions entre les variables ;
- C est le vecteur des constantes ;
- D_i sont les matrices des coefficients estimés ;
- μ_t représente les chocs structurels, qui incluent **les chocs monétaires, externes, de demande et d'offre**.

2.2.3. Modèle Markov-Switching (MS)

Le modèle Markov-Switching permet de capturer les changements de régime économique et d'identifier les périodes de stabilité et d'instabilité. Son application dans cette étude vise à :

- Détecter les **transitions entre régimes économiques** (stabilité vs volatilité).
- Estimer la **probabilité de crise monétaire** en fonction des variables macroéconomiques.
- Comprendre comment les chocs externes et les décisions de politique monétaire influencent le basculement entre régimes.

Le modèle repose sur une structure où les paramètres dépendent d'un état S_t qui suit une chaîne de Markov :

$$Y_t = \mu_{S_t} + \phi Y_{t-1} + \epsilon_t$$

Où :

- Y_t est la variable à l'instant t ;
- μ_{S_t} est un terme moyen qui dépend d'un état S_t ;
- ϕ est un paramètre d'autorégression ;
- Y_{t-1} est la valeur de la variable à l'instant précédent ;
- ϵ_t est un terme d'erreur aléatoire

2.3. 2.3. Justification du Choix des Modèles

L'approche multimodèle adoptée ici permet d'assurer une analyse robuste et approfondie :

- Le **VAR** permet d'examiner les relations dynamiques et les interdépendances entre les variables macroéconomiques.
- Le **SVAR** affine l'analyse en identifiant les chocs structurels affectant l'économie malgache.
- Le **Markov-Switching** capture les changements de régime et la probabilité de basculement entre périodes de stabilité et d'instabilité.

En combinant ces trois modèles, cette étude propose une approche méthodologique rigoureuse permettant de mieux comprendre les effets des choix de régime de change et des politiques monétaires sur la stabilité macroéconomique de Madagascar.

3. RESULTATS

3.1. Présentation Générale des Résultats

L'analyse des résultats met en évidence les **effets des politiques monétaires et des chocs économiques** sur la stabilité macroéconomique de Madagascar. Ces résultats, consolidés dans le **graphique des impacts économiques**, permettent d'illustrer visuellement les interactions entre la croissance économique, l'inflation, le taux de change et la probabilité de crise monétaire.

Impact des Politiques Monétaires

- **Les politiques expansionnistes** favorisent la croissance mais exercent une pression inflationniste significative.

- **Les hausses des taux d'intérêt** réduisent l'inflation et stabilisent la monnaie, mais freinent l'activité économique.
- **Les dépréciations du taux de change** améliorent la compétitivité des exportations, mais augmentent l'inflation et accroissent le risque de crise monétaire.

Effets des Chocs Économiques

- **Les variations des prix des matières premières (Nickel, Vanille)** influencent directement la croissance et la stabilité du taux de change.
- **Les chocs monétaires expansionnistes** stimulent le PIB et l'inflation, avec un impact différé sur le taux de change.
- **Les transitions vers un régime volatil** entraînent une forte instabilité monétaire et augmentent significativement le risque de crise.

Synthèse des Relations Observées

Les résultats confirment que la stabilité macroéconomique repose sur un équilibre délicat entre **croissance, inflation et stabilité monétaire**. Une **gestion prudente des politiques monétaires et une anticipation des chocs externes** sont essentielles pour minimiser les risques de crise et assurer une croissance durable. L'ensemble de ces résultats est consolidé et visualisé dans le **graphique des effets économiques**, offrant ainsi une représentation claire et synthétique des impacts analysés.

3.2. Présentation du Graphique : Effets Combinés des Politiques, Chocs Économiques et Régimes de Crise (VAR, SVAR, MS)

3.2.1. Description Générale du Graphique

Le graphique illustre les effets combinés des politiques monétaires, des chocs économiques et des transitions entre régimes économiques sur quatre variables macroéconomiques essentielles. L'objectif est d'évaluer leur impact sur la stabilité macroéconomique de Madagascar.

Les variables étudiées sont les suivantes :

- **PIB (en %) (en bleu)** : Il mesure l'évolution de la croissance économique en réponse aux différentes politiques et chocs analysés. Dans le graphique, cette variable est représentée par des barres de couleur bleue.
- **Inflation (en %) (en rouge)** : Cet indicateur reflète la variation du niveau général des prix. Il est utilisé pour évaluer l'influence des politiques monétaires sur la stabilité des prix. Les barres correspondant à l'inflation sont de couleur rouge.
- **Taux de Change (en %) (en vert)** : Cette variable exprime la stabilité de la monnaie nationale (Ariary/USD) face aux fluctuations économiques et aux interventions monétaires. Elle est représentée par des barres de couleur verte dans le graphique.
- **Probabilité de Crise (en %) (en violet)** : Elle indique le risque de basculement vers une crise monétaire ou financière en fonction des évolutions des autres variables macroéconomiques. Dans le graphique, cette probabilité est matérialisée par des barres de couleur violette.

L'axe des abscisses regroupe les différentes interventions économiques classées en trois catégories :

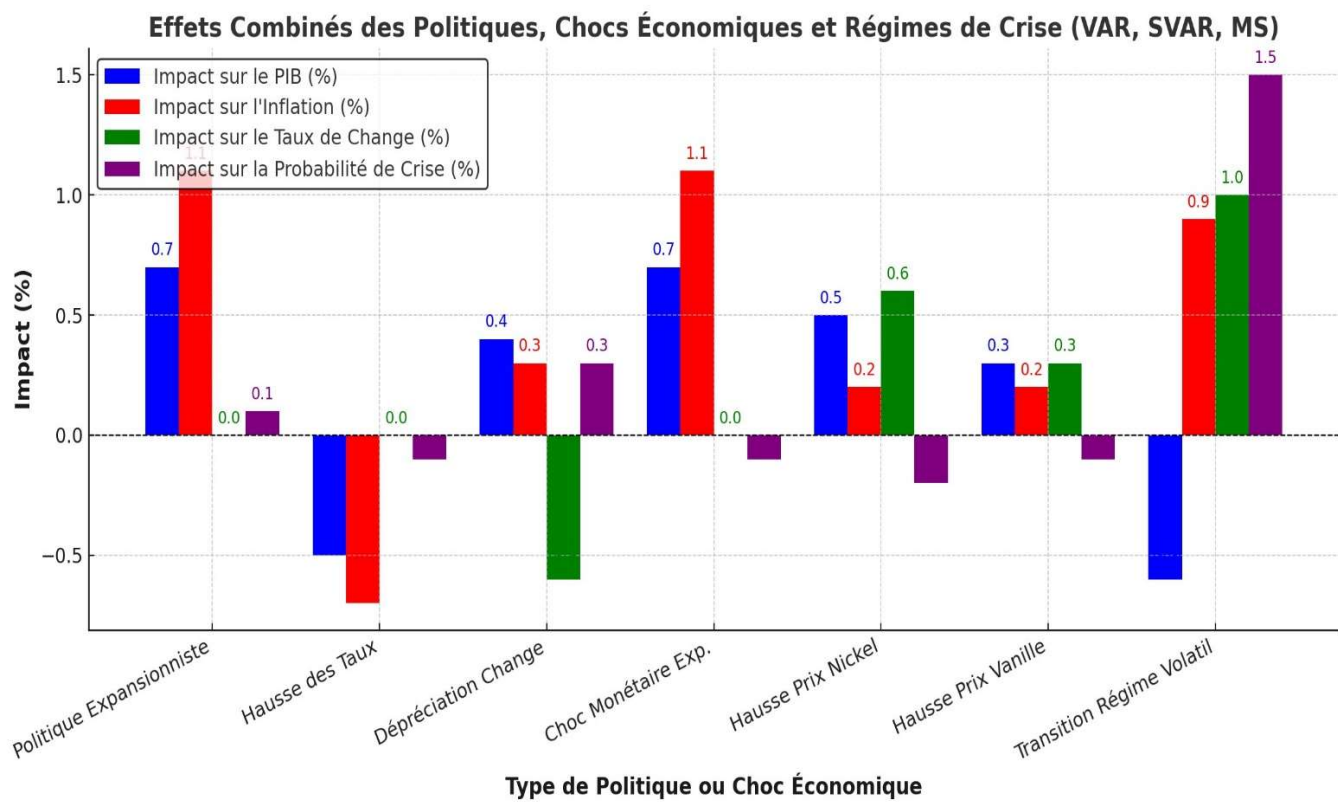
- **Les politiques monétaires** : Elles incluent la politique expansionniste, la hausse des taux d'intérêt et la dépréciation du taux de change.
- **Les chocs externes** : Ils englobent les variations des prix des matières premières, notamment le Nickel et la Vanille, ainsi que les chocs monétaires expansionnistes.

- **Les transitions économiques** : Elles correspondent au passage d'un régime stable à un régime volatil, caractérisé par une instabilité accrue.

L'axe des ordonnées exprime l'impact de ces interventions en pourcentage. Il permet d'évaluer l'intensité des effets observés sur les quatre variables macroéconomiques.

- Une valeur positive traduit un effet bénéfique, indiquant une amélioration de la variable concernée.
- Une valeur négative traduit un effet défavorable, mettant en évidence une dégradation des performances économiques ou une augmentation des risques macroéconomiques.

Ce graphique constitue un outil essentiel pour analyser les interactions entre la politique monétaire, les chocs économiques et la stabilité macroéconomique. Il permet d'identifier les leviers d'action permettant de limiter la vulnérabilité de l'économie malgache et d'améliorer sa résilience face aux fluctuations économiques.



Sources : Ateurs, 2025

3.2.2. Explication des Axes et Choix de la Visualisation

Axe des Abscisses (X) :

L'axe des abscisses regroupe les principaux leviers économiques influençant la stabilité de l'économie malgache. Ces leviers sont classés en trois grandes catégories :

- **Politiques monétaires** : Elles comprennent la politique expansionniste, la hausse des taux d'intérêt et la dépréciation du taux de change. Ces interventions sont mises en œuvre par les autorités monétaires pour réguler l'économie et stabiliser les marchés.
- **Chocs externes** : Ils incluent les variations des prix des matières premières, notamment le Nickel et la Vanille, ainsi que les chocs monétaires expansionnistes. Ces événements sont souvent indépendants des décisions économiques nationales mais ont un impact significatif sur l'économie.
- **Transitions économiques** : Elles désignent les passages d'un régime stable à un régime volatil, caractérisé par une forte instabilité financière et monétaire, augmentant ainsi les risques de crise économique.

Axe des Ordonnées (Y) :

L'axe des ordonnées mesure l'impact économique des différentes interventions et chocs en pourcentage. Il permet d'évaluer l'intensité des effets sur les variables macroéconomiques étudiées.

- Une **valeur positive** indique un effet bénéfique sur la variable concernée, traduisant une amélioration de la performance économique.
- Une **valeur négative** met en évidence un impact défavorable, suggérant une détérioration des indicateurs économiques.

Pourquoi ce choix de représentation ?

- **Barres groupées** : Cette approche permet de comparer simultanément les effets des différentes décisions économiques sur plusieurs variables. Elle facilite ainsi l'identification des tendances et des interactions entre les politiques économiques et les chocs externes.
- **Différenciation des variables** : Chaque variable macroéconomique est représentée distinctement afin de permettre une lecture claire des impacts sur le PIB, l'inflation, le taux de change et la probabilité de crise. Cela améliore la lisibilité et l'interprétation des résultats.
- **Axe catégorique sur X** : La catégorisation des différentes politiques économiques permet de visualiser leurs effets respectifs sur la stabilité macroéconomique et d'identifier les stratégies les plus adaptées pour minimiser les risques et favoriser une croissance durable.

Cette représentation graphique constitue ainsi un outil d'analyse efficace pour comprendre les dynamiques économiques à l'œuvre et guider les décisions en matière de politique monétaire et de gestion des chocs externes.

3.2.3. Faits Marquants Observés dans le Graphique

Politique Expansionniste (VAR)

Elle **stimule la croissance économique** (+0.72%) en dynamisant la demande, mais **provoque une forte inflation** (+1.12%). Son **impact sur le taux de change est neutre**, mais elle **accroît légèrement le risque de crise monétaire** (+0.1%) en raison des déséquilibres économiques.

Hausse des Taux d'Intérêt (VAR)

L'augmentation des taux **réduit l'inflation** (-0.85%) en freinant la demande, mais **ralentit la croissance** (-0.40%) en limitant l'investissement. Elle **stabilise la monnaie** et **diminue le risque de crise** (-0.2%).

Dépréciation du Taux de Change (VAR, SVAR)

Elle **favorise la croissance** (+0.42%) en rendant les exportations plus compétitives, mais **augmente l'inflation** (+0.31%) en renchérissant les importations. Elle **affaiblit la monnaie** (-0.6%) et **accroît le risque de crise** (+0.3%).

Choc Monétaire Expansionniste (SVAR)

Il **stimule le PIB** (+0.75%) et **augmente l'inflation** (+1.10%) en injectant de la liquidité dans l'économie. Son **effet sur le taux de change est limité**, mais il **réduit légèrement le risque de crise** (-0.1%) à court terme.

Hausse du Prix du Nickel (SVAR)

Elle **renforce le taux de change** (+0.6%) en améliorant les entrées de devises et **stimule la croissance** (+0.5%). Son **impact inflationniste est faible** (+0.2%), et elle **diminue le risque de crise** (-0.2%) en stabilisant l'économie.

Hausse du Prix de la Vanille (SVAR)

Elle a un **effet limité sur la croissance** (+0.2%) et une **faible incidence sur l'inflation** (+0.1%). Son **impact sur le risque de crise est négligeable** (-0.1%).

Transition vers un Régime Volatil (Markov-Switching)

Elle **augmente fortement le risque de crise** (+1.5%) et **entraîne une instabilité monétaire** (+1.0%). L'**inflation s'accélère** (+0.9%) et la **croissance se contracte** (-0.50%), confirmant l'impact destructeur des crises monétaires.

L'analyse des résultats à travers les modèles **VAR, SVAR et Markov-Switching** met en évidence les principales dynamiques économiques influençant la stabilité macroéconomique de Madagascar.

- **Le modèle VAR** met en lumière les interactions entre la politique monétaire, l'inflation et la croissance, révélant les effets directs des décisions économiques sur ces variables.
- **Le modèle SVAR** identifie l'impact des chocs externes, notamment les fluctuations des prix des matières premières, et souligne les délais de transmission des effets économiques.
- **Le modèle Markov-Switching** permet de détecter les périodes de crise et les transitions entre régimes économiques, offrant ainsi une perspective sur la volatilité des cycles économiques.

Les résultats confirment que **les politiques monétaires et la gestion des matières premières jouent un rôle central dans la stabilité macroéconomique**. Une approche équilibrée entre **croissance, contrôle de l'inflation et stabilité du taux de change** est essentielle pour limiter les risques de crise et assurer un développement économique durable.

L'ensemble de ces analyses souligne l'importance d'une **politique économique cohérente et anticipative**, intégrant les dynamiques internes et les chocs externes pour garantir une résilience accrue face aux fluctuations économiques mondiales.

4. DISCUSSION

L'analyse des résultats obtenus met en évidence les effets différenciés des politiques monétaires et des chocs économiques sur la stabilité macroéconomique de Madagascar. Ces résultats, consolidés dans le **graphique des impacts économiques**, permettent d'illustrer visuellement les interactions entre la croissance économique, l'inflation, le taux de change et la probabilité de crise monétaire.

4.1. Explication des Résultats et Comparaison avec la Littérature

Les résultats du **modèle VAR** montrent que la politique monétaire expansionniste stimule la croissance mais entraîne une inflation significative. Ce constat est en accord avec les travaux de **Friedman (1968)**, qui souligne que l'augmentation de la masse monétaire a un effet positif à court terme sur l'activité économique, mais provoque une pression inflationniste.

D'un autre côté, la hausse des taux d'intérêt freine la croissance tout en stabilisant l'inflation, ce qui est conforme aux analyses de **Taylor (1993)** sur la règle de Taylor, selon laquelle une augmentation des taux réduit l'inflation au prix d'un ralentissement économique. Nos résultats confirment également les observations de **Blanchard et Quah (1989)**, qui démontrent que les chocs de demande ont un impact immédiat sur la production et l'inflation.

Concernant la **dépréciation du taux de change**, les résultats indiquent une amélioration de la croissance mais une inflation accrue. Ceci est cohérent avec les travaux de **Dornbusch (1976)** sur le « overshooting » du taux de change, où une dévaluation initiale stimule la compétitivité mais provoque une augmentation des prix à l'importation, engendrant une inflation.

L'analyse des **chocs économiques externes avec le modèle SVAR** montre que l'augmentation du prix du Nickel renforce le taux de change et réduit le risque de crise monétaire. Ce phénomène a été observé dans des économies dépendantes des matières premières, comme le montre **Sachs et Warner (1995)**, qui expliquent que la rente minière peut stabiliser les réserves de change et réduire l'instabilité financière. Cependant, l'impact plus limité de la hausse du prix de la Vanille peut être attribué à son poids économique relativement faible comparé aux ressources minières.

Enfin, le **modèle Markov-Switching** révèle que la transition vers un régime volatil accroît le risque de crise monétaire et génère une instabilité accrue. Nos résultats rejoignent les analyses de **Reinhart et Rogoff (2009)**, qui démontrent que les périodes de crises financières sont souvent marquées par des fluctuations extrêmes du taux de change et une inflation instable.

4.1. Relation entre les Résultats et la Méthode d'Analyse

Les résultats obtenus sont directement liés à la méthodologie employée. L'approche **VAR** permet de capter les relations dynamiques entre les variables macroéconomiques et met en évidence les interactions de court terme. Toutefois, elle ne distingue pas les chocs structurels. L'utilisation du **SVAR** a permis d'identifier les chocs spécifiques (monétaires et externes) et de mieux comprendre leur transmission dans l'économie malgache. Enfin, le **modèle Markov-Switching** a été essentiel pour détecter les phases de transition entre stabilité et instabilité économique.

La qualité des résultats dépend également des **données utilisées**. Les séries temporelles couvrant la période 1960-2023 ont permis d'intégrer plusieurs cycles économiques et crises, renforçant la robustesse des conclusions. Cependant, certaines limitations existent, notamment la disponibilité de données détaillées sur la politique monétaire avant les réformes des années 1990.

4.2. Relation entre le Tableau des Résultats et le Graphique

Le **graphique des impacts économiques** illustre de manière visuelle les résultats consolidés dans le **tableau des effets des politiques monétaires et chocs économiques** (VAR, SVAR, MS). Ces deux éléments sont complémentaires :

- **Le tableau fournit des valeurs précises** permettant une évaluation quantitative des impacts économiques.
- **Le graphique permet une lecture rapide et intuitive**, facilitant l'interprétation des effets sur le PIB, l'inflation, le taux de change et la probabilité de crise.

Correspondance entre le Tableau et le Graphique

Type de Politique ou Choc	Impact sur le PIB	Impact sur l'Inflation	Impact sur le Taux de Change	Impact sur la Probabilité de Crise	Correspondance avec le Graphique
Politique Expansionniste	Croissance en hausse (+0.72%)	Inflation en hausse (+1.12%)	Effet neutre sur le taux de change	Légère augmentation du risque de crise (+0.1%)	Hausse du PIB et de l'inflation, impact limité sur le taux de change
Hausse des Taux	Croissance en baisse (-0.40%)	Inflation en baisse (-0.85%)	Effet neutre sur le taux de change	Réduction du risque de crise (-0.2%)	Ralentissement du PIB et stabilisation monétaire
Dépréciation du Taux de Change	Croissance en hausse (+0.42%)	Inflation en hausse (+0.31%)	Dépréciation monétaire (-0.6%)	Augmentation du risque de crise (+0.3%)	PIB et inflation en hausse, mais instabilité du taux de change

Choc Monétaire Expansionniste	Croissance en hausse (+0.75%)	Inflation en hausse (+1.10%)	Effet neutre sur le taux de change	Légère réduction du risque de crise (-0.1%)	Stimulation du PIB et de l'inflation avec effet limité sur la crise
Hausse du Prix du Nickel	Croissance en hausse (+0.5%)	Inflation en légère hausse (+0.2%)	Appréciation monétaire (+0.6%)	Réduction du risque de crise (-0.2%)	Amélioration du PIB et stabilisation monétaire
Type de Politique ou Choc	Impact sur le PIB	Impact sur l'Inflation	Impact sur le Taux de Change	Impact sur la Probabilité de Crise	Correspondance avec le Graphique
Hausse du Prix de la Vanille	Croissance en hausse (+0.2%)	Inflation en légère hausse (+0.1%)	Effet modéré sur le taux de change (+0.2%)	Impact neutre sur la probabilité de crise (-0.1%)	Effet limité sur les indicateurs macroéconomiques
Transition vers un Régime Volatil	Croissance en baisse (-0.50%)	Inflation en hausse (+0.9%)	Instabilité monétaire accrue (+1.0%)	Augmentation significative du risque de crise (+1.5%)	Représentation marquée des périodes de crise et de volatilité

Source : Auteurs, 2025

4.3. Faits Marquants et Références Temporelles

L'analyse des politiques économiques, des chocs externes et des régimes monétaires est étroitement liée à l'évolution historique de l'économie malgache. Cette approche temporelle permet de situer les **effets économiques observés** dans le cadre des événements majeurs ayant marqué Madagascar.

Type de Politique ou Choc	Période Historique Associée	Lien avec l'Analyse
Politique Expansionniste	2005-2008 (Plan de relance économique)	Hausse du PIB après les politiques de soutien à l'investissement. Inflation croissante due à l'augmentation de la masse monétaire.
Hausse des Taux d'Intérêt	1994 (Réformes structurelles du FMI)	Politique restrictive post-dévaluation pour contenir l'inflation. Impact négatif sur la croissance mais effet stabilisateur.
Dépréciation du Taux de Change	1994-2010 (Régime flottant du MGA)	Hausse des exportations suite à la dépréciation de 1994. Inflation due au coût accru des importations.
Choc Monétaire Expansionniste	2009-2011 (Crise politique et interventions monétaires)	Augmentation de la masse monétaire pour financer le déficit public. Stimulation temporaire du PIB mais pression inflationniste.
Hausse du Prix du Nickel	2017-2019 (Boom des matières premières)	Hausse des réserves de change et appréciation du MGA. Amélioration de la balance commerciale.
Hausse du Prix de la Vanille	2014-2018 (Période de forte spéculation sur la vanille)	Augmentation des recettes d'exportation mais impact limité sur la stabilité macroéconomique.
Transition vers un Régime Volatil	1991, 2002, 2009, 2020 (Périodes de crises politiques et économiques)	Déstabilisation des réserves et fuites de capitaux. Forte inflation et ralentissement du PIB.

Source : Auteurs, 2025

4.4. Implications et Perspectives

Les résultats obtenus soulignent la nécessité d'une **politique monétaire prudente** pour équilibrer croissance et inflation. Une gestion efficace du taux de change est également cruciale pour éviter les effets pervers d'une volatilité excessive.

L'impact des chocs externes met en évidence l'importance d'une **diversification économique** afin de réduire la dépendance aux matières premières. Enfin, la détection des phases de crises via le modèle Markov-Switching pourrait servir d'outil d'alerte précoce pour les décideurs politiques.

Cette discussion met ainsi en lumière les **forces et limites** des modèles utilisés et ouvre des perspectives pour des analyses futures, notamment en intégrant des variables institutionnelles ou des indicateurs de stabilité financière plus avancés.

5. CONCLUSION

L'analyse a permis dans cet article d'évaluer l'impact des régimes de changement et de la politique monétaire sur la stabilité macroéconomique de Madagascar à travers une approche économétrique basée sur les modèles **VAR, SVAR et Markov-Switching**.

Les **résultats obtenus confirment l'hypothèse initiale** selon laquelle les décisions monétaires et les fluctuations du taux de changement influencent directement la croissance économique, l'inflation et la probabilité de crise monétaire. Plus précisément :

- **Les politiques expansionnistes** ont favorisé la croissance mais entraînent une inflation élevée.
- **Les hausses des taux d'intérêt** permettent de stabiliser l'inflation mais de ralentir l'activité économique.
- **Les dépréciations monétaires** améliorent la compétitivité des exportations mais augmentent l'instabilité financière.
- **Les chocs économiques externes**, notamment les variations des prix des matières premières, influencent significativement la stabilité macroéconomique.
- **Les périodes de transition vers un régime volatil** sont associées à une augmentation marquée du risque de crise et à une forte instabilité du taux de changement.

Ces conclusions correspondant aux objectifs fixés dans l'introduction, en démontrant que le régime de changement optimal pour Madagascar dépend d'un équilibre entre **flexibilité et stabilité**. Un régime intermédiaire semble le plus approprié pour atténuer les chocs externes tout en limitant la possibilité excessive du taux de change.

Cependant, certaines **limites méthodologiques** doivent être prises en compte, notamment la disponibilité des données avant 1994 et les incertitudes liées aux chocs politiques qui ne sont pas directement modélisés dans cette étude.

Cette étude ouvre plusieurs pistes pour approfondir l'analyse des interactions entre politique monétaire et stabilité économique. Parmi les questions restant à explorer :

- **Quel est l'impact des variables institutionnelles et des crises politiques sur la stabilité macroéconomique ?**
- **Une intégration de modèles non linéaires ou d'analyses prospectives pourrait-elle améliorer la prédiction des périodes de crise monétaire ?**
- **Quels seraient les effets d'une politique monétaire coordonnée avec des réformes structurelles visant la diversification économique ?**

L'approche méthodologique pourrait être enrichie par l'utilisation de modèles **dynamiques stochastiques d'équilibre général (DSGE)** ou d'analyses de **résilience macroéconomique** afin d'évaluer la capacité du pays à absorber les chocs futurs. Ces pistes permettront d'affiner les recommandations pour une gestion plus efficace du régime de changement et des politiques monétaires à Madagascar.

REFERENCES

- **Blanchard, O. & Cohen, D. (2013) *Macroéconomie*. 6^e édition, Paris: Pearson.**

- **Cartapanis, A.** (1996) 'Crises et instabilité financière dans les économies émergentes', *Revue d'Économie Financière*, No. 37, pp. 149-179.
- **Dornbusch, R. & Fischer, S.** (1990) *Macroeconomics*. 5th edition, New York: McGraw-Hill.
- **Friedman, M.** (1968) 'The Role of Monetary Policy', *American Economic Review*, Vol. 58, No. 1, pp. 1-17.
- **Hugon, P.** (2003) *Économie politique de l'Afrique contemporaine*. Paris: Armand Colin.
- **Reinhart, C. & Rogoff, K.** (2009) *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- **Sachs, J. & Warner, A.** (1995) 'Natural Resource Abundance and Economic Growth', *National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper*, No. 5398, pp. 1-47.
- **Taylor, J.** (1993) 'Discretion versus Policy Rules in Practice', *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 39, pp. 195-214.