



Analyse de la Politique Budgétaire de Madagascar : Orientation et Cyclicité (2004-2021)

Analysis of Madagascar's Budgetary Policy: Orientation and Cyclicalities (2004-2021)

TAKIDY Manamihaja Obin
Docteur en sciences économiques
Consultant international
Faculté EGS
Université d'Antsiranana - Madagascar

Digital Object Identifier (DOI): <https://doi.org/10.5281/zenodo.17762074>

Résumé :

Face à l'accroissement de la problématique liée à l'augmentation de la dette publique, particulièrement la dette publique extérieure, et le déficit du solde budgétaire, la question se pose, pour Madagascar, à l'orientation de la politique budgétaire et sa cyclicité, éléments à forte contribution à la maîtrise du solde budgétaire, est donc crucial pour apporter la pertinence des choix publics (allocation efficiente), la soutenabilité des finances publiques. L'objectif de cet article est d'évaluer l'orientation et la réaction de la politique budgétaire de Madagascar, en utilisant l'approche agrégée. Pour cela, une analyse empirique sur la période 2004 à 2021 a été menée pour vérifier une hypothèse principale selon laquelle les mesures gouvernementales discrétionnaires tendent à amplifier ou non les fluctuations économiques. L'analyse de l'orientation budgétaire et l'écart de production au cours de la période (2004-2021) montre une tendance générale pro cyclique de la politique budgétaire de Madagascar, notamment, durant la phase économique d'expansion.

Mots clés : Orientation budgétaire, Cyclicité, Approche agrégée.

Abstract:

Faced with the increasing problems related to the increase in public debt, particularly external public debt, and the budget deficit, the question arises, for Madagascar, regarding the direction of fiscal policy and its cyclicity. These factors contribute significantly to controlling the budget balance and are therefore crucial for ensuring the relevance of public choices (efficient allocation) and the sustainability of public finances. The objective of this article is to assess the direction and response of Madagascar's fiscal policy, using an aggregate approach. To this end, an empirical analysis covering the period 2004 to 2021 was conducted to test a key hypothesis: whether discretionary government measures tend to amplify economic fluctuations. The analysis of the fiscal stance and the output gap over the period (2004-2021) reveals a general pro-cyclical trend in Madagascar's fiscal policy, particularly during the economic expansion phase.

Keywords: Fiscal orientation, Cyclicity, Aggregate approach.

Introduction

Les perspectives budgétaires sont extrêmement difficiles actuellement dans les pays en développement confrontés aux incertitudes, selon les perspectives économiques régionales de l'Afrique Subsaharienne en 2025. La prudence, cohérence et surtout la crédibilité sont aujourd'hui plus importants que jamais. Concernant Madagascar, le déficit de solde primaire budgétaire continue de se creuser pour atteindre 1,9% du PIB en 2024, en raison de la faible performance de secteurs ; ce déficit s'accroît cette année 2025 (à 2,9 % du PIB), en raison de contexte de perspectives difficiles pour l'industrie textile et le secteur vanille (FMI, 2025). L'État dans le cadre des accords conclus avec la FMI a pris la décision de réduire 290 milliards d'Ar par an les dépenses fiscales, qui, actuellement environ 3% du PIB. Telle stratégie qui s'inscrit dans l'objectif à moyen terme de l'État d'accroître les recettes fiscales net, soit une hausse de 2,4 points de taux de pression fiscale, ne pourrait être atteint, avec perfection, que par une action publique efficace, sortie d'un dialogue public-privée, le rétablissement des environnements des affaires,...et, l'élargissement de l'assiette fiscale.

Face cette accrue de problématique liée à l'augmentation de la dette publique, particulièrement la dette publique extérieure, passant de 36,12% en 2022 à 40,6% du PIB en 2026, selon FMI (2025), le déficit budgétaire en hausse, la question se pose sur l'orientation de la politique budgétaire et sa cyclicité, éléments à forte contribution à la maîtrise du solde budgétaire, et donc crucial pour apporter la pertinence des choix publics (allocation efficiente), la soutenabilité des finances publiques.

L'analyse de l'orientation budgétaire (expansive ou restrictive) et sa cyclicité (pro cyclique ou contra cyclique), permet d'évaluer l'application de la politique budgétaire d'une économie. Sur le plan théorique, les théories traditionnelles préconisent des politiques budgétaires contra cycliques pour réduire les fluctuations économiques, en favorisant l'apparition de déficit (excédent) budgétaire en période de récession (expansion). Sur le plan empirique, (Kaninsky, Reinhart, and Végh, 2004 ; Ilztski and Vegh, 2008) indiquent une politique budgétaire contra cyclique, en moyenne, dans la plupart des pays développés, alors qu'elle est, en moyenne, pro cyclique dans les pays en développement. (Caldera, D, 2004 ; Aktoy et al, 2004) explique que les pays dont les autorités agissent de façon avisée et dotés d'institution solides adoptent un comportement procyclique moins prononcé en suivant une politique de modération budgétaire en période de prospérité.

En pratique la politique budgétaire influence la demande globale, à travers l'équation fondamentale de comptabilisation $PIB = C + I + G + NX$. Cette dernière montre l'influence des pouvoirs publics sur l'activité économique (PIB), en contrôlant directement les dépenses publiques (G) et indirectement la consommation des ménages (C), l'investissement privé (I) et la balance commerciale (NX), en modifiant les impôts, les transferts et les dépenses (Horton, M et El-Ganainy, A, 2008). Ainsi la politique budgétaire qui vise à accroître la demande globale en augmentant les dépenses publiques est dite « expansionniste », tandis que, si elle réduit la demande en diminuant les dépenses, est jugée « restrictive ».

L'objectif de cet article est d'évaluer l'orientation et la réaction de la politique budgétaire de Madagascar. Pour cela, une analyse empirique sur la période 2003 à 2021 a été menée pour vérifier une hypothèse principale selon laquelle les mesures gouvernementales discrétionnaires tendent à amplifier les fluctuations économiques, c'est-à-dire procyclique. L'évaluation utilise l'approche agrégée, en calculant le solde primaire corrigé des variations cycliques, pour juger si l'orientation budgétaire (expansive ou restrictive), en suite, à partir de l'estimation de la production potentielle, calculer l'écart de production, et enfin, comparer l'écart de production à l'orientation budgétaire pour juger si la politique budgétaire est procyclique ou anticyclique. Par ailleurs, nous allons observer l'évolution de la composante de demande globale, sachant que la politique budgétaire influe sur la demande globale, à court terme, et la réciproque est vraie.

1. Méthodologie

Des institutions internationales comme le FMI et OCDE évaluent l'orientation budgétaire en ajustant le solde budgétaire afin de corriger les effets du cycle économique. Toutefois, cette méthode est rarement appliquée, notamment dans les pays d'Afrique subsaharienne, en raison des difficultés à estimer la production potentielle (FMI, 2009 ; OCDE, 2020). L'une des contributions de cet article justement est de contribuer à surmonter ces difficultés d'estimation. D'où, la méthodologie consiste à estimer le solde primaire corrigé des variations cycliques.

Solde primaire corrigé des variations cycliques = Recettes corrigés des variations cycliques (R^{CA}) – Dépenses primaires corrigés des variations cycliques (D^{CA}),

$$\text{avec } R^{CA} = R * \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^{e_{R,Y}} \text{ et } D^{CA} = D * \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^{e_{D,Y}}$$

R : Recettes publiques, et D : Dépenses publiques

Y : Production, Y* : Production potentielle

$e(R, Y)$: Elasticité des recettes, et $e(D, Y)$: Élasticité des dépenses, qui sont estimés par méthode économétrique, de tendance linéaire¹.

La production potentielle (Y^*), indicateur difficile à estimer, s'obtient par la méthode de fonction de production de Cobb Douglas. Considérant, sur le long terme, la production potentielle Y^* d'une économie en fonction de principaux facteurs de production, le niveau de capital potentiel K^* , le niveau de l'emploi potentiel L^* , et la productivité totale des facteurs potentielle ptf^*

Soit $Y_t^* = ptf^* K_t^{\alpha} L_t^{(1-\alpha)^*}$, par dérivation logarithmique $\frac{\dot{Y}^*}{Y} = \frac{\dot{ptf}^*}{ptf} + \alpha \frac{\dot{K}^*}{K} + (1-\alpha) \frac{\dot{L}^*}{L}$

Estimer, respectivement, ptf^* , K^* et L^* , à partir de la méthode de tendance linéaire, comme si, en exemple, $ptf_t = \alpha + \beta t + \varepsilon_t$, alors $ptf^* = \hat{\alpha} + \hat{\beta}t$, ainsi, la première démarche consiste à estimer la productivité totale des facteurs (ptf), le stock de capital (K) et l'emploi (L).

Par ailleurs, l'analyse de la cyclicité de la politique budgétaire s'effectue par la comparaison entre l'écart de production et l'orientation budgétaire. L'écart de production, c'est une mesure économique de la différence entre production réelle (Y) et la production potentielle (Y^*), d'où l'écart de production (en %) égal $\frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*}$.

2. Résultats

L'analyse met en lumière la dynamique budgétaire de Madagascar, caractérisé par des phases expansionnistes et restrictives dont la cyclicité reflète la réaction de l'État face aux crises à la fois endogène et exogène.

2.1 Orientation de la politique budgétaire (2003-2021)

L'analyse de l'orientation budgétaire de Madagascar sur la période 2003-2021 à partir de l'examen des variations du solde primaire corrigé des fluctuations cycliques permet d'identifier plusieurs phases distinctes dans l'orientation de la politique budgétaire.

¹ L'élasticité des recettes ($e(R, Y)$) et celle des dépenses ($e(D, Y)$) représentent la variation en pourcentage des recettes ou des dépenses suite à une variation de 1 % du PIB.

Tableau 1. Tableau récapitulatif

Année	Solde primaire corrigé des variations cycliques (en % pib potentiel)	Orientation de la politique budgétaire
2004- 2006	0.24	restrictive
2007- 2009	-0.44	expansive
2010	0.15	restrictive
2011- 2015	-0.86	expansive
2016	0.006	neutre
2017- 2021	-2.88	Très expansive

Source : Auteur, 2025

À la suite de la grande crise de 2002, l'année 2003 a été marquée par une orientation budgétaire expansionniste jugée nécessaire pour relancer l'économie. Toutefois, entre 2004 et 2006, la politique budgétaire est devenue plus restrictive, traduisant une gestion prudente et une volonté de préserver la stabilité macroéconomique. La tendance s'inverse en 2007 et 2008, période caractérisée par une orientation budgétaire expansionniste. La grande crise politique et économique de 2009 entraîne une dégradation du solde budgétaire corrigé des variations cycliques, atteignant moins 0,8 % du PIB potentiel.

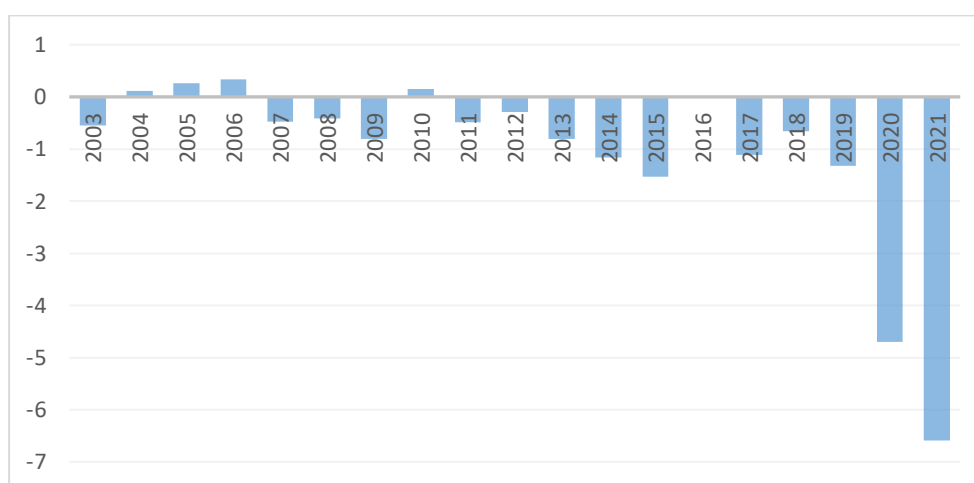
Entre 2009 et 2013, le déficit structurel s'accroît sous l'effet de la crise politique, de la chute des recettes fiscales et de la contraction de l'aide internationale. Une exception est observée en 2010, avec un excédent de 0,16 % du PIB potentiel. Néanmoins, de 2011 à 2014, la politique budgétaire demeure expansionniste par contrainte : l'État maintient certaines dépenses, notamment pour assurer le fonctionnement de l'administration, malgré des recettes limitées. Le déficit structurel se dégrade de moins 0,48 % à moins 1,17 % du PIB potentiel.

Malgré le retour progressif de l'aide internationale et une reprise de la croissance (3,66 % en moyenne sur 2014-2019, contre 1,87 % entre 2010-2014), la politique budgétaire demeure

modérément expansionniste. Elle reflète un arbitrage entre la nécessité de soutenir l'activité économique et la contrainte de ressources budgétaires limitées.

Le déficit budgétaire corrigé s'est creusé, passant de moins 1,32 % du PIB potentiel en 2019 à moins 4,69 % en 2020, puis à moins 6,59 % en 2021. Cette évolution traduit la volonté de l'État d'atténuer les impacts économiques et sociaux de la pandémie de Covid-19 et des tensions liées à la guerre en Ukraine. La hausse des dépenses publiques (notamment les dépenses sociales) combinée à la baisse des recettes fiscales explique cette expansion. Entre 2017 et 2019, l'écart de croissance est relativement limité par les recettes (2,32%), alors qu'il s'avère nettement plus élever pour les dépenses (7,97%), traduisant un déséquilibre dans l'évolution des finances publiques. Le financement de ce déficit a reposé principalement sur l'endettement extérieur. La charge de la dette a fortement augmenté, avec un montant d'intérêts payé atteignant 665,89 milliards d'Ariary en 2021, soit une hausse de 109,3 % par rapport à 2015 (BCM, 2021).

Figure 1. Orientation budgétaire de Madagascar au cours de la période 2001-2021, Solde budgétaire corrigé des variations cycliques en % du PIB potentiel



Source : Auteur, 2025, Rapport annuel de la Banque Centrale de Madagascar (2003-2021)

2.2 Cyclicité de la politique budgétaire

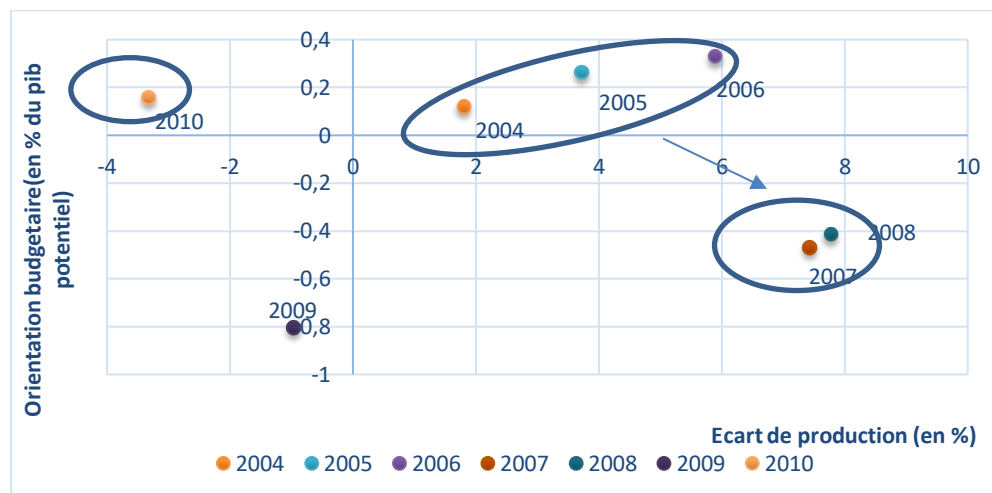
La comparaison de l'écart de production et l'orientation budgétaire pour la période de 2003 à 2021, permet d'identifier la cyclicité de la politique budgétaire menée à Madagascar. A travers le graphique illustratif montrant la relation au cours des périodes de cycles économiques différentes.

Entre 2004 et 2006, l'économie malgache évolue au-dessus de son potentiel, avec un écart de production positif allant de 1,8% en 2004 à 5,89% en 2006. Cela traduit une phase économique d'expansion, soutenue par les réformes structurelles, une relative stabilité politique et l'appui des bailleurs de fonds. Dans ce contexte, avec une orientation budgétaire légèrement positive, c'est-à-dire restrictive, oscillant le solde corrigé de 0,12% à 0,33% du PIB potentiel, correspond à des politiques contracycliques. Ce choix illustre une stratégie prudente : l'État a certes soutenu la demande publique, mais sans excès, de sorte à ne pas alimenter la surchauffe. La politique budgétaire a donc joué un rôle stabilisateur, s'opposant aux fluctuations conjoncturelles, ce qui correspond à une politique contracyclique efficace.

En 2007 et 2008, la croissance économique continue de s'amplifier, avec un écart de production très positif (7 à 8 %). L'économie est en surchauffe, parce que la croissance, stimulée par la demande interne (consommation et investissement privé), dépassait la capacité réelle de production, ce qui a provoqué une forte inflation (10 à 15%) et des déséquilibres macroéconomiques. L'orientation budgétaire devient négative (environ -0,4 % du PIB potentiel), traduisant une orientation budgétaire expansionniste. On peut donc qualifier cette phase de procyclique, puisque la politique budgétaire n'a pas véritablement joué son rôle de stabilisation.

Par ailleurs, l'année 2009 marque un tournant, avec un écart de production devenu négatif (jusqu'en 2015) signe de récession économique, accompagné d'une orientation budgétaire expansionniste (moins 0,80% du PIB potentiel en 2009) signifie une politique budgétaire contracyclique. Dans un tel contexte, une politique contracyclique aurait supposé apporter une relance budgétaire pour soutenir l'activité. Par contre, pour la période de 2010, l'excédent exceptionnel supérieur à 0,16 % du PIB potentiel avec un écart de production fortement égal à moins 3,32% signifie une politique budgétaire procyclique. La contraction budgétaire visant la stabilisation.

Figure 2. Orientation budgétaire en fonction de l'écart de production pour la période de 2004 à 2010

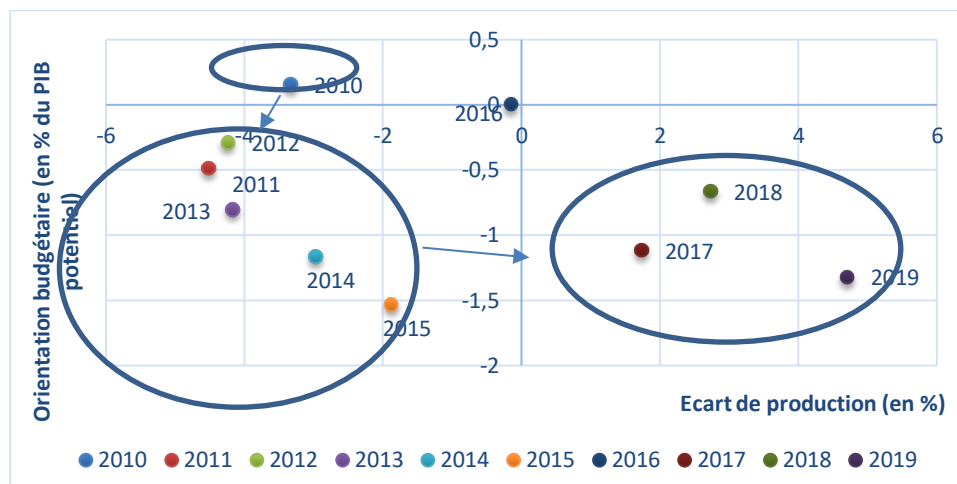


Source : Auteur, 2025, Rapport annuel de la Banque Centrale de Madagascar (2004-2010)

Entre 2011 à 2015, l'orientation peut être qualifiée de contracyclique, car elle allait à contre-courant du cycle économique : alors que la croissance ralentissait, l'État a utilisé le levier budgétaire pour amortir le choc. Certes, cette stratégie a accentué le déficit budgétaire, mais elle se justifiait par la nécessité de stabiliser la conjoncture et de protéger les ménages et entreprises face à la contraction économique.

À partir de 2017 jusqu'en 2019, la situation économique s'est nettement améliorée. L'écart de production est redevenu positif, se situant entre +1 % et +4 %, ce qui reflétait une dynamique d'expansion, avec une utilisation accrue des capacités productives. L'économie retrouvait un rythme de croissance plus soutenu, porté par la reprise de l'investissement et une relative amélioration du climat macroéconomique. Pourtant, durant cette phase favorable, l'État a continué de mener une politique budgétaire expansive, caractérisée par des soldes budgétaires négatifs compris entre -0,6 % et -1,3 % du PIB potentiel. Autrement dit, même en période de croissance, les dépenses publiques restaient élevées, sans réel effort de consolidation budgétaire. Telle stratégie traduit une politique budgétaire procyclique.

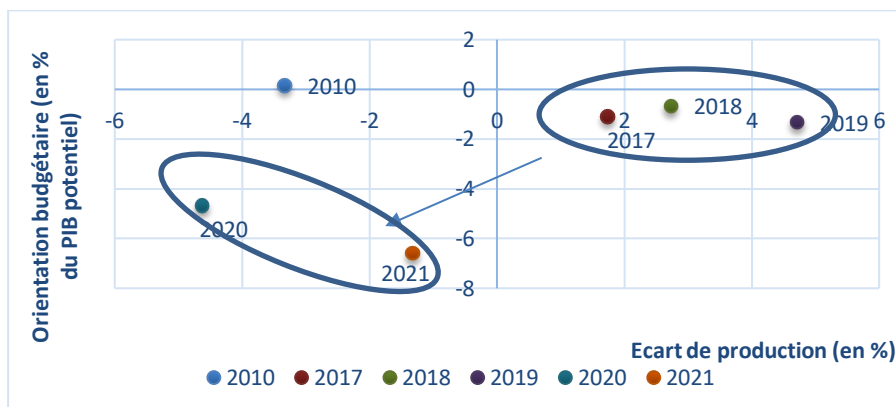
Figure 3. Orientation budgétaire en fonction de l'écart de production pour la période de 2010 à 2019



Source : Auteur, 2025, Rapport annuel de la Banque Centrale de Madagascar (2010-2019)

Après une politique budgétaire procyclique en période d'expansion économique, la situation a radicalement changé en 2020 avec l'apparition de la pandémie de Covid19, le pays a subi une récession brutale (écart de production négatif autour de moins 5%) marquant un effondrement des activités productrices, la contraction des recettes de l'État et l'aggravation de la vulnérabilité sociale. En 2021, l'impact de la crise sanitaire a été aggravé par les répercussions de la guerre en Ukraine, qui a provoqué la hausse de prix mondiaux de l'énergie, des denrées alimentaires et des intrants agricoles.). Ainsi ces événements ont contraint l'Etat à recourir à des mesures budgétaires expansionnistes, principalement à travers des subventions, exonérations fiscales et aides sociales afin de soutenir l'économie et protéger la population face à une conjoncture fortement défavorable.

Figure 4. Orientation budgétaire en fonction de l'écart de production pour la période de 2020 à 2021

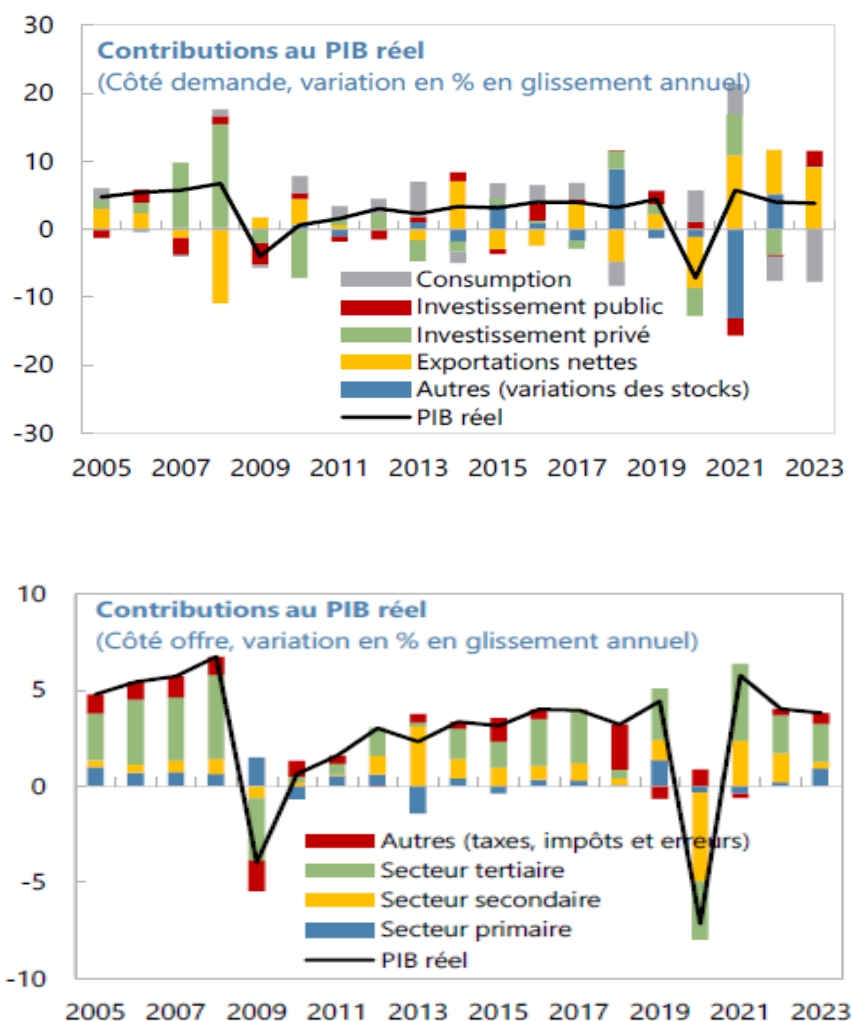


Source : Auteur, 2025. Rapport annuel de la Banque Centrale de Madagascar (2019-2021)

2.3 Contributions au PIB réel, coté demande et offre globale.

La mise en oeuvre de la politique contracyclique est jugée efficace pour relancer la demande globale, en soutenant la contribution de la consommation à la croissance du PIB réel. Après la crise de 2009, la reprise de la croissance économique de 1,59% en 2011 à 3,13% en 2015, grâce à la contribution positive de la consommation passant de 2% à 5%. Pareillement, pour l'année 2020 et 2021, la contribution de la demande de consommation à la croissance du PIB réel est positive, respectivement, de 3% et 4%. A partir de 2021, la croissance stagne au alentour de 4%, parcontre, la contribution de la consommation devient negative. Du coté de l'offre global, le secteur industriel s'effondre de plus en plus, sa contribution à la croissance du PIB réel baisse significativement, de manière progressive, passant de 2,3% en 2021 à 0,5% en 2023. Par ailleurs, la mise en oeuvre de la politique procyclique semble favoriser la contribution positive du secteur extérieur et l'investissement public à la croissance du PIB réel de Madagascar.

Figure 5. Contributions au PIB, coté demande et offre(en %)



Source: Rapport du FMI sur Madagascar n° 2024/205

3. Discussion

L'analyse de l'orientation budgétaire et l'écart de production au cours de la période (2004-2021) montre une tendance générale pro cyclique de la politique budgétaire de Madagascar, notamment, durant la phase économique d'expansion. (Ebeke, C., & Ölcer, D. (2013)) explique une politique budgétaire de plus en plus procyclique dans les pays en développement à cause des contraintes de financement, par ce qu'ils ne sont pas en mesure de financer une politique budgétaire anticyclique. Madagascar aurait, donc, intérêt à dégager des excédents en période de montée des recettes et, par conséquent, à accumuler une épargne de précaution pour faire face aux incertitudes.

Le rapport sur *les perspectives économiques régionales de l'Afrique subsaharienne* (Octobre 2025) préconise une politique budgétaire faisant face aux incertitudes grandissantes dans le monde. Il s'agit de se focaliser sur les facteurs ayant le plus d' incidence sur les soldes budgétaires, tels que les mesures gouvernementales discrétionnaires pourtant, d'une part, les mesures fiscales - en évitant les taux d'imposition élevés - et, d'autre part, sur les mesures relatives aux dépenses en renforçant l'efficacité. En se basant sur les études de (Shwartz et al, 2020) les données montrent qu'en moyenne 35% des dépenses consacrées aux infrastructures publiques dans le pays en développement sont de pure perte en raison d'inefficacité. Pour le cas de Madagascar, la simulation montre, qu'une diminution des dépenses improductives de 10 points de pourcentage, cela réduirait significativement le déficit du solde budgétaire, d'environ 40%.

Quant aux mesures fiscales, il faudrait une politique monétaire qui puisse s'appuyer sur une politique budgétaire cohérente (FMI, 2025). Pour contrer une inflation passée d'environ 7–8 % en 2021 à près de 11 % en 2023, la Banque Centrale de Madagascar (BCM) a relevé son taux directeur de 7,5 % (2021) à environ 10,5 % (début 2025). Une politique de resserrement qui semble ralentir la croissance du crédit et, probablement, contribuer à freiner la demande interne d'investissement et de consommation privée. L'évolution de la demande globale met en évidence la nécessité de soutenir la consommation privée, principal moteur de la croissance. Sa contraction justifie l'affaiblissement du secteur industriel (voir figure 5, contribution au PIB réel coté offre). En comparant les principaux secteurs d'activité économique, la contribution à la croissance du secteur industriel est passée de 42% en 2021 à seulement 7% en 2023, selon les données du tableau de bord économique de l' INSTAT (2025).

Une politique budgétaire orientée sur le secteur tertiaire demeure insuffisante pour relever les défis structurels de Madagascar, notamment en matière de création d'emplois productifs intégrés aux chaînes valeurs mondiales (CVM) capables d'absorber une grande partie de la main d'œuvre (TAKIDY M.,O, 2025). La Commission économique pour l' Afrique (2016) montre empiriquement que c'est la consommation des ménages et des administrations publiques efficaces qui semble avoir l'incidence la plus significative sur le secteur manufacturier, et favorise la transformation structurelle. Cela souligne l'importance d'améliorer l'efficacité de la politique budgétaire, à travers les multiplicateurs budgétaires, qui mesurent l'effet, à court terme, de la politique budgétaire discrétionnaire sur la production. La nécessité d'une politique budgétaire structurelle qui vise à apporter des changements en

profondeur aux structures de l'économie, conformément à (TAKIDY M.,O, 2024), et à l'appareil productif modifiant l'offre globale selon Mahazoasy, F. (2023).

4. Conclusion

L'objectif de cet article est d'évaluer l'orientation et la cyclicité de la politique budgétaire de Madagascar au cours de la période 2003-2021. Il a été constaté l'inefficacité de la politique budgétaire de Madagascar face à des problèmes structurels de l'offre. Le rapport annuel de la Banque Centrale de Madagascar (BCM) a servi de principale source d'information pour la collecte des données nécessaire à l'estimation, pour chaque année, des indicateurs clés, notamment le solde primaire corrigé des variations cycliques et l'écart de production. L'analyse de la relation de long terme entre ces indicateurs révèle que, depuis 2003, la mise en œuvre de la politique budgétaire, à travers diverses mesures gouvernementales discrétionnaires, tend généralement à amplifier les fluctuations économiques plutôt qu'à les atténuer.

Il est extrêmement important, à court terme, de soutenir la demande de consommation. Telle stratégie dans le contexte actuel, pourrait être atteinte par la rétablissement de véritable concurrence sur le marché national, toutefois, à long terme, étant dans une économie ouverte, si les entreprises nationales restent moins compétitifs, la demande va se repercuter, comme toujours, sur les produits étrangers. D'où creuser notre déficit. La croissance des exportations nettes (2021 à 2023) comme moteur de croissance signifie que le pays dépend de la demande extérieure pour sa croissance. A long terme, il est fondamental pour Madagascar, dans le besoin actuel de refondation, de passer d'une politique de la demande à une politique de l'offre efficace. Le levier important, c'est qu'il faut mettre l'innovation au cœur de la croissance, en envisageant les pistes comme les dépenses vers les secteurs à fortes externalités technologiques (réformes fiscales...), de la concurrence vers le renforcement du système national d'innovation (SNI) inhérente à la construction de capacité technique nationale, stratégie d'industrialisation par l'industrie légère- une approche de « catch –up industrialization » inspirée des expériences de pays émergents..

REFERENCES / BIBLIOGRAPHIE

1. Akitoby, B., Clements, B., Gupta, S., & Inchauste, G. (2004). « Pro-cyclical fiscal policy in developing countries: Truth or fiction? » (IMF Working Paper WP/04/94). International Monetary Fund.
2. Banque africaine de développement (BAD), Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) & Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique (CEA). (2009). « Perspectives économiques en Afrique 200 ». Paris : Éditions OCDE
3. Banque africaine de développement (BAD), Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) & Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique (CEA). (2009). “ Perspectives économiques en Afrique 2009”. Paris : Éditions OCDE.
4. Banque centrale du Luxembourg (BCL). (2018). “ Analyse : Politique budgétaire et stabilisation macroéconomique”. Bulletin BCL, 2018(1), 1–12.
5. Banque centrale du Luxembourg (BCL). (2018). “Analyse : Politique budgétaire et stabilisation macroéconomique”. Bulletin BCL, 2018(1), 1–12. Luxembourg : Banque centrale du Luxembourg. Disponible sur https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/BCLAnalyse/20181A1.pdf
6. Calderón, C., & Schmidt-Hebbel, K. (2004). « What drives procyclical fiscal policy in developing countries? » (Working Paper No. 321). Central Bank of Chile.
7. Commission économique pour l'Afrique (CEA). (2016). Demande globale et transformation structurelle en Afrique (Occasional Paper Series, No. 2). Addis-Abeba : Nations Unies. Disponible sur [:https://archive.uneca.org/sites/default/files/PublicationFiles/_fr_occasional_paper_series_aggregate_demand_and_structural_transformation_in_africa.pdf](https://archive.uneca.org/sites/default/files/PublicationFiles/_fr_occasional_paper_series_aggregate_demand_and_structural_transformation_in_africa.pdf)
8. Ebeke, C., & Ölcer, D. (2013). “ Fiscal policy over the cycle in sub-Saharan African economies ”. IMF Working Paper WP/13/205.
9. Fonds monétaire international. (2025, 3 juillet). « Madagascar : le FMI achève la 2e revue au titre de la FEC et de la facilité pour la résilience et la durabilité ». Fonds monétaire international.
10. Fonds monétaire international. (2025, avril). « Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne, avril 2025 ». Fonds monétaire international. <https://www.imf.org>

11. Horton, H., & El-Ganainy A. (2008). « Qu'est ce que la politique budgétaire ? » (Finances & Développement, vol. 45, n2). Fond monétaire international.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/tandd/2008/06/pdf/basics.pdf>
12. INSTAT (Institut National de la Statistique). (2025). Tableau de bord économique-Madagascar. Antananarivo: INSTAT.
13. INSTAT. (2023). « Tableau de Bord Économique 2023 ». Institut National de la Statistique.
14. Kaminsky, Graciela, Carmen Reinhart, and Carlos A. Végh, 2004, "When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," in NBER Macroeconomics Annual 2004, ed. by Kenneth Rogoff and Mark Gertler (Cambridge, Massachusetts: MIT Press). Également disponible comme document de travail NBER no 10780 sur le site Internet : <http://www.nber.org/papers/w10780>.
15. Mahazoasy, F. (2023). « Solow Neoclassical Economic Growth Model: Proposal of a New Approach ». Journal of Economics, Finance and Management (JEFM), 2(5), 317–324.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.10439003>
16. Schwartz, Gerd, Manal Fouad, Torben Hansen, and Genevieve Verdier. 2020. "Well Spent: How Strong Infrastructure Governance Can End Waste in Public Investment." International Monetary Fund, Washington, DC.
17. TAKIDY , M. O. , & MAHAZOASY , F. (2024). « Investissements Directs Etrangers Entrants et Productivité Totale des Facteurs : Etude du Cas de Madagascar ». *Journal of Economics, Finance and Management (JEFM)*, 3(1), 235–245.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.10802359>
18. TAKIDY, M.O. (2025). *Productivité et croissance : diagnostic macroéconomique et stratégie pour Madagascar* (thèse de doctorat, Université d' Antananarivo)