

Republic of Madagascar: First Review Under the Extended Credit Facility Arrangement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Republic of Madagascar



REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Mai 2022

PREMIÈRE REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT — COMMUNIQUÉ DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ; ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LA RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Dans le cadre de la première revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit, les documents ci-après ont été diffusés et figurent dans ce dossier :

- Un **communiqué de presse** comprenant une déclaration du président du conseil d'administration.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI en vue de son examen par le conseil d'administration le 7 mars 2022. Ce rapport a été établi à l'issue des entretiens qui ont pris fin en février 2022 avec les autorités malgaches sur l'évolution et les politiques économiques du pays qui sous-tendent l'accord conclu avec le FMI au titre de la facilité élargie de crédit. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 25 février 2022.
- Une **analyse de viabilité de la dette** établie par les services du FMI et de la Banque mondiale.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour la République de Madagascar.

Les documents énumérés ci-après ont été ou seront publiés séparément :

Lettre d'intention adressée au FMI par les autorités de la République de Madagascar*
Mémoire de politique économique et financière des autorités de la République de Madagascar*
Protocole d'accord technique*
*Figure aussi dans le rapport des services du FMI

La politique de transparence du FMI autorise la suppression, dans les rapports des services du FMI et autres documents publiés, d'informations délicates au regard des marchés et d'informations qui divulgueraient de façon prématurée les intentions de politique économique des autorités.

Le présent document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : +1 (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Site Web : <http://www.imf.org>
Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

**Fonds monétaire international
Washington**



Le conseil d'administration du FMI achève la première revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit en faveur de Madagascar et approuve un décaissement de 67,5 millions de dollars

POUR DIFFUSION IMMÉDIATE

- La décision du Conseil d'administration permet le décaissement immédiat d'environ 67,5 millions de dollars et soutient la mise en œuvre des réformes des autorités pour stimuler la croissance et réduire la pauvreté.
- Augmenter les recettes et gérer activement les risques budgétaires sont essentiels pour créer un espace budgétaire pour les dépenses sociales et l'investissement.
- Des efforts continus sont nécessaires pour améliorer la gouvernance, faire avancer le programme de lutte contre la corruption, et progresser en matière de transparence budgétaire et de responsabilité des dépenses liées à la COVID-19.

Washington, DC – March 7, 2022 : Le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé aujourd'hui la première revue du programme économique de Madagascar dans le cadre de l'accord de Facilité Élargie de Crédit (FEC). L'achèvement de cette revue permet le décaissement immédiat de 48,88 millions de DTS (environ 67,5 millions de dollars) pour couvrir les besoins de financement extérieur et budgétaire, portant le total des décaissements au titre de l'accord à 97,96 millions de DTS (environ 135 millions de dollars).

L'accord FEC de 40 mois a été [approuvé par le Conseil d'administration du FMI le 29 mars 2021](#), avec un accès total de 219,96 millions de DTS (environ 312,4 millions de dollars, soit 90% de la quote-part). L'arrangement vise à soutenir la reprise économique de Madagascar après la pandémie et à relancer la dynamique de réforme des autorités pour stimuler et soutenir la croissance et réduire la pauvreté (voir communiqué de presse 21/91).

Depuis le début de la pandémie de COVID-19, Madagascar a bénéficié de deux décaissements de la facilité de crédit rapide (FCR) du FMI de 122,2 millions de DTS (environ 165,99 millions de dollars ou 50% de la quote-part) en avril 2020 et 122,2 millions de DTS (environ 171,9 millions de dollars ou 50% de la quote-part) en juillet 2020, et a reçu une allocation de DTS de 234,2 millions de DTS (environ 322 millions de dollars) en août 2021.

Madagascar continue d'être touché par la pandémie de COVID-19 et traverse une saison cyclonique sévère. Après une contraction du PIB estimée à 7,1 % en 2020, la reprise a été lente avec une croissance estimée à 3,5 % en 2021, reflétant en partie une réouverture retardée de l'économie. La croissance devrait rebondir plus vigoureusement à 5,4 % en 2022. Les risques à la baisse sont élevés, car les taux de vaccination contre la COVID-19 restent faibles et Madagascar reste vulnérable à des catastrophes naturelles sévères.

À l'issue de la discussion du Conseil d'administration, Mme Antoinette Sayeh, Directrice générale adjointe et Présidente par intérim, a fait la déclaration suivante :

« La performance de Madagascar dans le cadre du programme appuyé par le FMI pour le premier semestre 2021 a été globalement satisfaisante malgré la pandémie de COVID-19 en cours et les récents cyclones, qui ont eu de graves conséquences humaines et économiques sur le pays. La poursuite de politiques prudentes et la mise en œuvre du programme de réformes dans le cadre de la facilité élargie de crédit soutiendront la reprise économique et devraient contribuer à parvenir à une croissance plus durable et inclusive.

Les autorités mettent en œuvre une consolidation budgétaire progressive tout en augmentant les dépenses sociales et d'investissement indispensables. Le budget 2022 comprend des mesures visant à accroître la mobilisation des recettes intérieures et à créer l'espace budgétaire pour les dépenses propices à la croissance. Les progrès dans l'exécution des dépenses sociales sont un objectif clé du programme et nécessitent une meilleure planification et un processus d'autorisation simplifié. Compte tenu du risque modéré de surendettement de Madagascar, il est recommandé aux autorités de suivre une stratégie prudente de gestion de la dette reposant sur des dons et des financements concessionnels pour accroître les investissements.

D'importants efforts sont nécessaires pour améliorer la transparence budgétaire et les rapports d'information. Les autorités ont récemment publié quatre rapports d'audit de la Cour des comptes sur la réponse à la pandémie de COVID-19. Il sera essentiel de donner suite aux conclusions de ces rapports afin de renforcer la gouvernance et la transparence. La publication rapide d'un audit par une tierce partie indépendante des marchés publics liés à la COVID-19 est également importante. Les autorités s'emploient à renforcer davantage la gestion des finances publiques. L'application effective du cadre juridique anti-corruption est également nécessaire.

Les réformes visant à atténuer les risques budgétaires comprennent la préparation d'un calendrier de transition vers un mécanisme automatique de tarification des carburants ainsi que la mise en place de filets de sécurité sociale adéquats pour protéger les groupes les plus vulnérables. L'amélioration de la situation financière de l'entreprise de service public JIRAMA est également essentielle. Les autorités renforcent aussi le système de gestion des risques de catastrophe pour faire face aux risques liés au climat avec l'assistance technique du Fonds.

Les autorités sont déterminées à continuer d'améliorer le cadre de la politique monétaire, à protéger l'autonomie de la banque centrale et à favoriser le développement du secteur financier et l'inclusion financière. »

Tableau 1. Principaux indicateurs économiques, 2019–24

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Est.		Proj.			
	(Variation en pourcentage; sauf indication contraire)					
Produit intérieur brut et prix						
PIB à prix constants	4.4	-7.1	3.5	5.4	5.1	5.0
Déflateur du PIB	6.5	4.4	6.1	6.1	6.9	5.6
Indice des prix à la consommation (fin de période)	4.0	4.6	6.2	6.3	6.1	5.9
Monnaie et crédit						
Masse monétaire (M3)	7.3	12.1	19.0	16.5	10.7	13.3
	(Croissance en pourcentage de la masse monétaire (M3) de début de période)					
Avoirs extérieurs nets	-2.6	2.1	1.4	7.9	-1.0	3.8
Avoirs intérieurs nets	9.9	10.0	17.6	8.6	11.7	9.4
<i>dont</i> : Crédit au secteur privé	10.3	5.6	8.6	8.3	8.1	7.2
	(En pourcentage du PIB)					
Finances publiques						
Recettes budgétaires (hors dons)	10.8	9.9	10.8	11.9	12.5	12.9
<i>dont</i> : Recettes fiscales	10.6	9.5	10.4	11.6	12.2	12.6
Dons	3.1	2.5	1.7	2.1	2.0	1.2
<i>dont</i> : Dons budget	0.7	0.9	0.0	0.0	0.3	0.3
Dépenses totales	15.4	16.3	18.7	19.7	18.2	17.9
Dépenses courantes	9.5	9.6	11.4	10.5	10.1	10.0
Dépenses en capital	5.8	6.8	7.4	9.2	8.2	7.9
Solde global (base engagement)	-1.4	-4.0	-6.3	-5.8	-3.8	-3.8
Solde primaire intérieur ¹	0.3	-1.9	-2.5	-0.9	0.0	0.4
Financement total	1.3	3.5	6.4	5.8	4.1	4.0
Financement extérieur (net)	1.3	1.8	3.6	3.3	2.6	3.0
Financement intérieur	0.0	1.7	2.9	2.5	1.5	1.0
Déficit de financement	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Épargne et investissement						
Formation brute de capital fixe	18.3	15.0	16.6	19.3	19.1	19.4
Épargne nationale intérieure	17.5	8.2	11.2	14.3	14.5	15.3
Secteur extérieur						
Exportations de biens, FAB	18.5	15.0	18.9	18.3	17.9	18.0
Importations de biens, CAF	26.9	24.3	29.2	27.3	27.6	27.6
Solde du compte courant (hors dons)	-5.4	-7.9	-7.1	-7.1	-6.6	-5.3
Solde du compte courant (dons inclus)	-2.3	-5.4	-5.5	-5.0	-4.6	-4.1
Dettes publiques						
Dettes publiques Extérieures	38.5	49.0	53.1	52.9	52.0	51.9
Dettes publiques Intérieures	27.0	36.7	41.4	41.9	41.2	41.3
	11.5	12.3	11.7	11.0	10.7	10.6
	(Unités comme indiqué)					
Réserves officielles brutes (en millions de DTS)	1196	1338	1633	1723	1665	1754
En mois d'importations de biens et services	4.2	6.0	6.0	5.7	5.0	5.0
PIB par habitant (dollars américains)	512	457	502	525	565	592

Sources: autorités malagasy et estimations et prévisions des services du FMI.

¹ Solde primaire sauf les investissements avec financement extérieur et dons. Base engagement.



REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

PREMIERE REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT

25 février 2022

RESUMÉ ANALYTIQUE

Contexte. Madagascar continue de subir les graves conséquences de la pandémie de COVID-19. Après une contraction du PIB estimée à 7,1 % du PIB en 2020, la reprise a été lente, notamment en raison de la réouverture retardée de l'économie. Le report de certaines aides budgétaires extérieures à la suite des retards pris par les réformes structurelles engendrera un déficit de financement pour l'exercice budgétaire 2022.

Résultats du programme. Le programme macroéconomique est en bonne voie. Tous les critères de réalisation quantitatifs et la plupart des objectifs indicatifs ont été respectés en juin 2021, à l'exception notable de l'objectif de dépenses sociales, en partie parce que les autorisations pour des montants supérieurs à certains seuils ont tardé. S'agissant du programme de réformes structurelles, les résultats ont été mitigés. Le décret d'application de la loi sur le recouvrement des avoirs illicites (repère structurel à fin juin 2021) a été adopté en septembre et la mise en œuvre complète des engagements pris au moment des demandes de financement au titre de la FCR nécessitera encore un suivi. Une loi révisée sur les pôles anticorruption globalement conforme aux engagements du programme a été adoptée en juillet.

Politiques menées dans le cadre du programme. Afin de dégager une marge de manœuvre budgétaire pour des dépenses qui favoriseront la croissance, les autorités continueront de renforcer les administrations fiscale et douanière et ont adopté de nouvelles mesures fiscales dans le cadre de la loi de finances 2022, tout en faisant des dépenses une priorité. Il est proposé d'assouplir l'objectif de déficit primaire intérieur pour limiter l'effet de contraction dû au rééquilibrage budgétaire. Les réformes structurelles dans les secteurs de l'énergie et des transports doivent être relancées pour maîtriser les risques budgétaires. Il est essentiel d'améliorer la transparence budgétaire pour redonner confiance à la population et attirer les investisseurs étrangers. La banque centrale continuera de renforcer son cadre de politique monétaire et financière.

Perspectives et risques. Les perspectives macroéconomiques sont favorables, avec une croissance qui devrait rebondir à 5,4 % en 2022, mais les risques sont grands de voir la situation se dégrader en raison de nouvelles flambées de COVID-19 et d'un renchérissement du pétrole.

Approuvé par
Vivek Arora et
Geremia Palomba

Les entretiens se sont tenus à distance depuis Washington, du 22 septembre au 25 octobre 2021, puis à nouveau de novembre 2021 à février 2022. L'équipe des services du FMI était composée de Frédéric Lambert (chef de mission), Cristina Cheptea, Dominique Fayad, Samah Mazraani (tous du département Afrique), Tim Willems (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), Marc Gérard (représentant résident) et laly Rasoamanana (économiste locale). Aivo Andrianarivelo et Onintsoa Raoilisoa Andrianometiana (bureau de l'administrateur africain) ont pris part aux entretiens. L'équipe a rencontré le ministre de l'Économie et des Finances, Rindra Hasimbelo Rabarinirinarison, le ministre de la Justice, Herilaza Imbiki, le ministre de l'Énergie et des Hydrocarbures, Andry Ramaroson, le ministre de la Santé publique, Zely Arivelo Randriamanantany, le gouverneur de la banque centrale, Henri Edmond Rabarijohn, et d'autres hauts responsables. Loic Lanci, Tebo Molosiwa et Fausa Aliu (tous du département AFR) ont contribué à la préparation de ce rapport.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE	<u>4</u>
EVOLUTION RECENTE	<u>4</u>
PERSPECTIVES ET RISQUES	<u>6</u>
RESULTATS DU PROGRAMME	<u>7</u>
ENTRETIENS DE POLITIQUE ECONOMIQUE	<u>8</u>
A. S'appuyer sur la politique budgétaire pour répondre aux besoins économiques et sociaux	<u>8</u>
B. Relancer le programme de réformes structurelles pour maîtriser les risques budgétaires à court et moyen termes	<u>12</u>
C. Renforcer la gestion des finances publiques et la gouvernance pour restaurer la confiance	<u>14</u>
D. Renforcer le cadre de la politique monétaire et financière pour garantir la stabilité macroéconomique	<u>15</u>
MODALITES DU PROGRAMME ET ASSURANCES DE FINANCEMENT	<u>17</u>
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	<u>20</u>

ENCADRE

1. Madagascar : modalités de l'utilisation de l'allocation de DTS à des fins de financement budgétaire	<u>12</u>
--	-----------

GRAPHIQUES

1. Évolution du secteur réel	<u>23</u>
2. Inflation et évolution extérieure	<u>24</u>
3. Recettes et dépenses publiques	<u>25</u>
4. Évolution monétaire	<u>26</u>
5. Évolution du secteur financier	<u>27</u>
6. Perspectives macroéconomiques à moyen terme	<u>28</u>

TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques, 2018–26	<u>29</u>
2. Comptes nationaux, 2018–26	<u>30</u>
3a. Opérations budgétaires de l'administration centrale, 2018–26 (en pourcentage du PIB)	<u>31</u>
3b. Opérations budgétaires de l'administration centrale, 2018–26 (en milliards d'ariary)	<u>32</u>
4. Opérations budgétaires de l'administration centrale, 2021–2022	<u>33</u>
5a. Balance des paiements, 2018–26	<u>34</u>
5b. Balance des paiements, 2018–26 (en pourcentage du PIB)	<u>35</u>
6. Comptes monétaires, 2018–26	<u>36</u>
7. Bilan de la banque centrale, 2019–22	<u>37</u>
8. Principaux indicateurs de solidité financière, 2018–21	<u>38</u>
9. Besoins et sources de financement extérieur, 2020–24	<u>39</u>
10. Programme prévisionnel d'emprunts extérieurs, sur une base contractuelle	<u>40</u>
11. Calendrier des décaissements et des revues proposé dans le cadre de l'accord au titre de la FEC	<u>41</u>
12. Indicateurs de la capacité à rembourser le FMI, 2021–36	<u>42</u>

ANNEXE

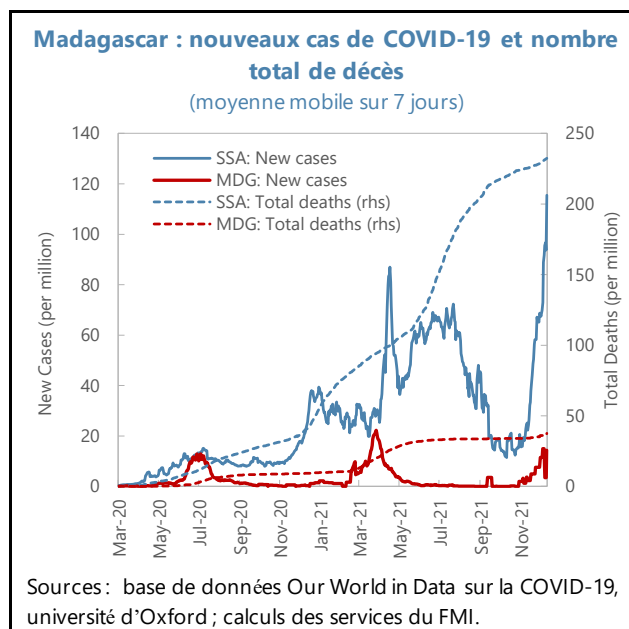
Annexe I. Matrice d'évaluation des risques	<u>43</u>
--	-----------

APPENDICE

I. Lettre d'intention	<u>45</u>
Pièce jointe I. Mémoire de politique économique et financière	<u>48</u>
Pièce jointe II. Protocole d'accord technique	<u>79</u>

CONTEXTE

1. Madagascar a été durement touchée par la pandémie de COVID-19. La pandémie et l'arrêt de l'économie en 2020 ont contribué à une contraction de plus de 7 % du PIB réel. Après une première vague d'infections à la mi-2020, une deuxième a frappé le pays début 2021. Le nombre de cas est à nouveau remonté avec la réouverture des frontières en novembre 2021, même s'il est difficile d'attribuer avec certitude les taux d'incidence accrus au variant Delta ou au variant Omicron et si les effets économiques restent jusqu'ici limités. Du fait des hésitations face à la vaccination et des difficultés de distribution, moins de 2,5 % de la population présentait un schéma vaccinal complet à fin décembre.



2. Le choc pandémique a aggravé les problèmes de développement structurels. Pays fragile en proie à des crises politiques et des catastrophes naturelles récurrentes, Madagascar est le sixième pays le plus pauvre du monde au regard de son PIB par habitant : 75 % de sa population vit avec moins de 1,90 dollar par jour. Outre la pandémie, Madagascar a subi sa pire sécheresse depuis 1981 ainsi que deux cyclones, en janvier et en février 2022, qui ont provoqué plus de 150 décès et très largement endommagé les infrastructures. Dans le Sud du pays, plus de 1,4 million de personnes relèvent de l'aide alimentaire d'urgence (IPC3+), selon les estimations du Programme alimentaire mondial¹.

EVOLUTION RECENTE

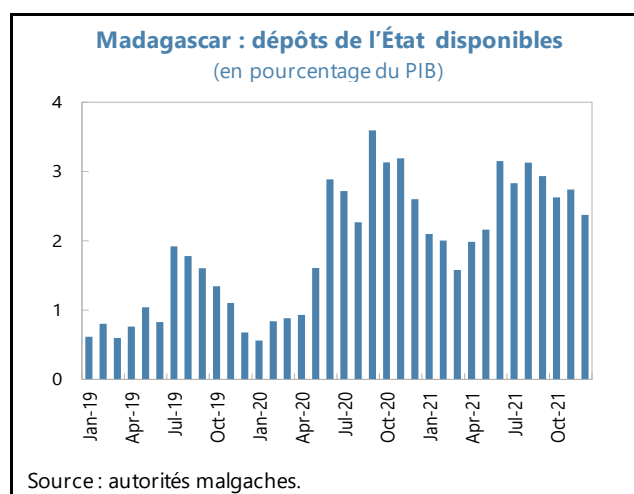
3. Après une profonde récession en 2020, l'activité économique se redresse peu à peu, ce qui s'accompagne de tensions au niveau des prix. L'effondrement du tourisme et de la production minière ainsi que la modération de la demande privée consécutive aux mesures de confinement ont contribué à la contraction du PIB en 2020. Depuis la mi-2021, une reprise de l'activité est observée, soutenue par les exportations de textiles et de produits miniers. L'inflation a baissé à 4,2 % en 2020 mais s'est établie à 6,2 % en glissement annuel en décembre 2021 avec le renchérissement des produits alimentaires et de santé.

¹ Le cadre intégré de classification de la sécurité alimentaire (IPC) distingue cinq degrés de gravité : 1) minime/ aucune, 2) stress, 3) crise, 4) urgence, 5) catastrophe/famine.

4. La pandémie a affaibli la position extérieure. Le déficit des transactions courantes a augmenté, passant à 5,4 % du PIB en 2020 et 5,5 % en 2021 (contre 2,3 % en 2019) en raison du faible niveau des exportations de services de voyage, de minéraux et de vanille (dont le cours a chuté de plus de 20 %), en partie compensé par la diminution des importations de carburants et de biens d'équipement. Le redressement des exportations en 2021 s'est vu partiellement contrebalancé par le renchérissement des carburants et les importations de produits alimentaires et de produits intermédiaires. Après avoir cédé 5 % face au dollar EU en 2020, le cours de la monnaie malgache s'est globalement stabilisé jusqu'en mai 2021 mais a rejoint depuis sa trajectoire baissière (5,3 % vis-à-vis du dollar entre juin et décembre 2021), dans un contexte de relative pénurie de devises due à la faiblesse des recettes d'exportation.

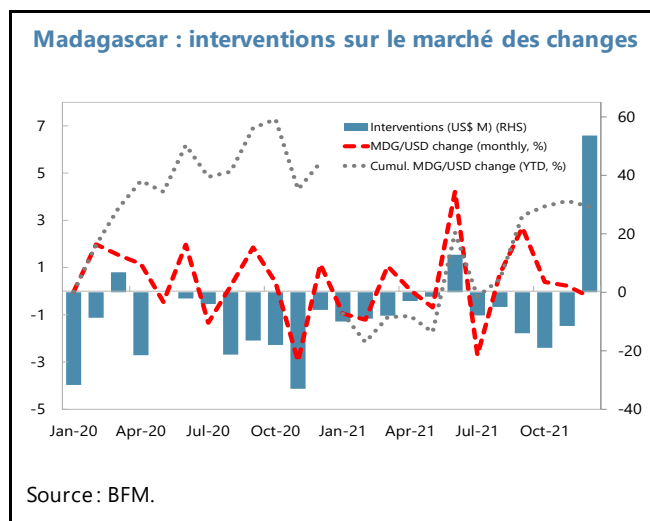
5. Le solde budgétaire s'est détérioré en 2020 en raison de recettes très insuffisantes.

Les recettes fiscales ont baissé, à 9,5 % du PIB en 2020 ; ce facteur, combiné à la stabilité des dépenses courantes et l'augmentation des investissements financés sur des ressources intérieures, a creusé le déficit primaire intérieur (base engagements), à 1,9 % du PIB². Dans le même temps, les effets contracycliques de l'expansion budgétaire ont été limités par la sous-exécution notable du budget, surtout pour les secteurs sociaux. La sous-exécution des dépenses et l'augmentation de l'appui budgétaire extérieur ont conduit à une accumulation non négligeable de dépôts des administrations publiques jusqu'à la mi-2021.



6. La politique monétaire s'est focalisée sur la gestion des liquidités bancaires, tout en veillant à lisser les excès de volatilité du taux de change dans un contexte de pressions baissières.

La banque centrale a renforcé le système bancaire par des injections continues de liquidités (299 milliards d'ariary en 2020 et 594 milliards d'ariary en 2021), mais toutes les mesures de soutien exceptionnelles en faveur du secteur financier ont été levées en 2021. Compte tenu des tensions inflationnistes récentes,

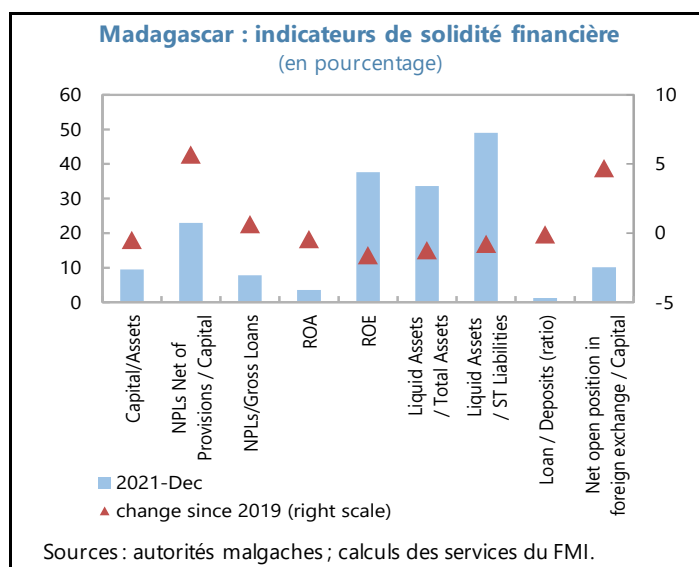


² Au sens du programme, le solde primaire intérieur est égal au solde intérieur hors dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures et hors dons. Dans la comptabilité sur la base des engagements, les dépenses sont enregistrées après avoir été engagées mais pas nécessairement payées.

la banque centrale (BFM) a relevé le taux de la facilité de dépôt de 100 et 130 points de base, respectivement, le 2 novembre 2021 et le 1^{er} février 2022, entraînant un rétrécissement du corridor des taux d'intérêt. La dépréciation de la monnaie en 2020 a déclenché des interventions nettes sur le marché des changes, qui se sont établies à 156 millions de dollars et ont diminué au cours des derniers mois. Les réserves officielles ont augmenté jusqu'à couvrir 6 mois d'importations à fin 2020, grâce à l'aide financière d'urgence du FMI et d'autres partenaires du développement, qui s'est chiffrée au total à environ 446 millions de dollars (l'équivalent de 2 mois d'importations et 3,4 % du PIB). S'élevant à 1 633 millions de DTS (6 mois d'importations) à fin décembre 2021, les réserves sont jugées suffisantes.

7. Les banques ont réussi à rester solvables mais les prêts improductifs sont en hausse, tout comme les risques. Pour préserver leur solvabilité, de nombreuses banques ont suspendu les versements de dividendes en 2020 et 2021. Bien que la part des prêts improductifs ait augmenté, à 7,8 % du total des prêts en décembre 2021 (contre 7,2 % avant la pandémie), elle est en recul depuis mars après avoir culminé à 7,9 %. Même si toutes les institutions de microfinancement respectent les règles prudentielles, les prêts improductifs augmentent dans la

moitié d'entre elles. Toutefois, le taux global de prêts non productifs a fléchi à 9,9 % en octobre (après un pic à 10,9 % en septembre), sur fond de reprise des activités de prêt.



8. Dans un contexte social troublé, les autorités ont annoncé en fin juillet avoir déjoué une tentative d'assassinat visant le Président. Six personnes ont été condamnées à l'issue d'un procès qui s'est tenu en décembre. Sous la houlette de M. Ntsay, Premier ministre resté en poste, un nouveau gouvernement – dont un nouveau ministre des Finances – a été nommé en août.

PERSPECTIVES ET RISQUES

9. Les perspectives à moyen terme sont favorables. Le taux de croissance réel devrait avoir atteint 3,5 % en 2021, alors qu'il était envisagé à 3,2 % au moment de l'approbation du programme, et devrait se redresser avec plus de vigueur en 2022 et atteindre 5,4 % avant de se rapprocher de sa trajectoire potentielle (5 %). Plus favorables, les perspectives à court terme reflètent une base moins élevée pour 2020 ainsi qu'une reprise plus tardive. L'évolution des finances publiques devrait demeurer viable à moyen terme, avec un déficit primaire intérieur de 2,5 % du PIB en 2021 (comme l'envisageait le programme) et un quasi-retour à l'équilibre à

compter de 2023. En postulant une relative progression des investissements financés sur ressources extérieures, la dette publique atteindrait 51,6 % du PIB en 2026. Une nouvelle analyse de viabilité de la dette montre que le risque de surendettement extérieur et global reste modéré.

10. Ces perspectives demeurent assombries par des risques non négligeables. Des flambées récurrentes de COVID-19 liées à de nouveaux variants et de faibles taux de vaccination pourraient plomber la croissance. De nouveaux cyclones pourraient entraîner des pertes de capital matériel et humain, perturber le commerce et réduire le potentiel de croissance. De nouvelles hausses des prix du pétrole, surtout à la lumière des évolutions géopolitiques récentes, majoreraient les coûts de production des carburants et de l'électricité, ce qui pèserait sur les transferts de l'État et compliquerait les réformes dans le secteur de l'énergie. La sous-exécution chronique des dépenses sociales et des revirements dans le programme de réforme de la gouvernance pourraient provoquer des remous sociaux, tandis que la mise en œuvre très insuffisante des investissements amoindrirait la croissance. Les chances d'amélioration de la situation résident entre autres dans le déblocage de projets à grande échelle dans le secteur de l'énergie et les industries extractives, qui auraient des retombées positives sur le reste de l'économie.

RESULTATS DU PROGRAMME

11. La mise en œuvre du programme a été globalement satisfaisante, excepté la sous-exécution des dépenses sociales et un certain retard dans les réformes structurelles. Les critères de réalisation quantitatifs (CRQ) pour juin concernant les avoirs intérieurs et extérieurs nets de la banque centrale et le solde primaire intérieur ont été respectés, tout comme les CRQ continus relatifs à la non-accumulation de nouveaux arriérés extérieurs et au plafonnement des nouveaux emprunts extérieurs. L'objectif indicatif (OI) concernant la perception des taxes douanières a été atteint, tandis que celui du recouvrement des taxes intérieures n'a été manqué que de peu à fin juin et sans que cela n'entraîne le non-respect du CRQ relatif au déficit primaire intérieur. En revanche, l'OI concernant les dépenses sociales a été manqué presque de moitié, car l'examen des dépenses supérieures à certains seuils a semble-t-il retardé les procédures d'engagement, en particulier pour les dépenses d'équipement liées à des projets sociaux.

12. Le retard pris par les réformes structurelles n'a pas été sans incidence sur le dialogue avec les donateurs. Le programme de développement présidentiel (« Plan Émergence Madagascar ») n'a pas encore été publié. Ayant pris note des retards de la réforme structurelle, les partenaires du développement ont réduit leur soutien budgétaire en 2021, ramenant les 273 millions de dollars envisagés lors de l'approbation du programme à 144 millions de dollars. Les repères structurels (RS) relatifs au recouvrement des arriérés d'impôts, à l'extension de la couverture des transferts monétaires et à la limitation des engagements de l'État vis-à-vis des distributeurs de pétrole ont été observés, mais le décret d'application de la loi sur le recouvrement des avoirs illicites a été adoptée tardivement (septembre au lieu de juin) et les projets de situations trimestrielles d'exécution des budgets sont encore perfectibles, surtout du point de vue de la couverture des paiements. Les services du FMI ont été notifiés avec retard les

transferts budgétaires aux fournisseurs de la JIRAMA, et non dans la semaine suivant les paiements comme envisagé. Le rapport d'audit de l'institution supérieure de contrôle (Cour des comptes) sur les flux financiers engendrés par la riposte à la pandémie de COVID-19, annoncé pour fin 2021, n'est arrivé qu'en février 2022 (action préalable). De même, l'audit par un tiers indépendant des contrats liés à la COVID-19 (RS à fin décembre 2021) a été repoussé à début 2022.

13. Le retard des réformes reflète pour une part les inquiétudes concernant la situation politique et sociale fragile et les débuts de la reprise. De nouveaux repères structurels ont été définis par les autorités pour soutenir le chantier de réforme et fixer de petites étapes facilitant l'introduction de réformes difficiles comme la mise en œuvre d'un mécanisme de tarification automatique des carburants tel qu'envisagé par le précédent programme.

ENTRETIENS DE POLITIQUE ECONOMIQUE

14. Atteindre les objectifs du Plan Émergence Madagascar (PEM) nécessitera des investissements considérables dans le capital humain et l'infrastructure ; il faudra également renforcer la gouvernance et développer le secteur financier. Les entretiens de politique économique se sont concentrés sur quatre objectifs : i) dégager une marge de manœuvre budgétaire pour les dépenses propices à la croissance ii) réduire les risques budgétaires à court et moyen termes, iii) améliorer la gestion des finances publiques et la gouvernance et (iv) renforcer le cadre de la politique monétaire et financière.

A. S'appuyer sur la politique budgétaire pour répondre aux besoins économiques et sociaux

15. Les services du FMI et les autorités se sont accordés sur un cadre budgétaire révisé pour 2021, se fondant sur des hypothèses macroéconomiques communes et le déficit intérieur primaire de 2,5 % du PIB envisagé à l'approbation du programme (tableau du texte). Par comparaison avec la loi de finances rectificative (LFR), le cadre révisé pour 2021 reflète une vision moins optimiste de la croissance et postule des recettes et des dépenses d'équipement en baisse, les dépenses sociales étant préservées. Les autorités prévoient de poursuivre leurs efforts pour améliorer le recouvrement des arriérés d'impôts en 2021 (RS à fin décembre) et au-delà.

16. Le budget 2022 envisage une réduction progressive du déficit par rapport à 2021, notamment grâce à des mesures visant à doper les recettes fiscales de 24 %. Pour soutenir le rétablissement de l'économie dans un contexte sanitaire incertain sans abandonner les objectifs du programme, l'objectif budgétaire 2022 intègre une augmentation des dépenses sociales et des investissements publics, avec un déficit primaire intérieur à 0,9 % du PIB (contre 0,4 % à l'approbation du programme).

17. Les autorités lancent des mesures importantes concernant les recettes dans le cadre du budget 2022 en vue de relever durablement les recettes fiscales de 1,2 % du PIB. Outre un meilleur recouvrement des impôts accompagnant la reprise économique, le budget 2022

comprend des mesures destinées à i) relever et appliquer avec efficacité les droits d'accise sur le tabac et l'alcool et à lutter contre la fraude dans le secteur du tabac (0,3 % du PIB) ; ii) introduire un nouveau droit d'accise sur les exportations d'or (0,1 % du PIB) ; iii) supprimer les incitations fiscales inefficaces en faveur des investissements, y compris le différé d'amortissement pour les entreprises en zone franche, et mettre fin à certaines exonérations de la TVA (0,1 % du PIB) ; iv) continuer d'améliorer le recouvrement des arriérés d'impôts (mesures ponctuelles équivalant à 0,5 % du PIB) ; v) poursuivre les réformes administratives pour augmenter la fiabilité de la base de données sur les contribuables, numériser les procédures fiscales et optimiser le contrôle fiscal (0,4 % du PIB) ; et vi) renforcer les contrôles de vérification et la lutte contre la fraude douanière (RS pour le premier semestre 2022) et faire correspondre les lignes tarifaires aux codes juridiques (0,3 % du PIB). Si ces mesures ne rapportaient pas autant que prévu, les autorités devraient en prendre de nouvelles dans le cadre de la loi de finances rectificative. À cet effet, elles prépareront des études d'impact des réformes fiscales possibles afin d'évaluer les régimes d'exonération coûteux, notamment pour la TVA (MPEF, ¶14).

Tableau 1 du texte. Madagascar : cadre budgétaire pour la FEC, loi de finances rectificative et projections révisées (en milliards d'ariary)

	2021		
	FEC	LFR	Cadre actuel
Total des recettes et dons	7,148	7,565	6,761
Total des recettes	5,859	6,258	5,841
Recettes fiscales	5,694	6,093	5,676
Recettes non fiscales	165	165	165
Dons	1,289	1,308	920
Total des dépenses et des prêts moins remboursements	10,432	10,819	10,165
<i>dont : dépenses sociales prioritaires¹</i>	514	345	299
Dépenses courantes	6,088	6,280	6,168
Traitements et salaires	3,182	3,152	3,049
Paieement d'intérêts	482	436	375
Biens et services	436	457	421
Transferts et subventions	1,494	1,743	1,830
Opérations (nettes) du Trésor	493	493	493
Dépenses en capital	4,344	4,539	3,998
Solde global (base engagements)	-3,284	-3,254	-3,404
Solde global (y compris dons, base caisse)	-3,745	-3,715	-3,492
Solde primaire intérieur ²	-1,426	-1,426	-1,347

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Dépenses financées sur ressources intérieures de quatre ministères sociaux, hors salaires. Le montant du budget révisé n'a pas tenu compte de financements potentiels à hauteur de 285 milliards, qui n'ont pas été alloués à des programmes budgétaires spécifiques.

² Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures et dons. Base engagements.

Tableau 2 du texte. Madagascar : Sources des recettes fiscales supplémentaires attendues en 2022

	2021		Proj. 2022				Total
	Proj.	Hors rentrées ponctuelles	Facteurs éco.	Mesures adm.	Mesures de pol. publ.	Facteurs ponctuels	
<i>(en milliards d'ariary)</i>							
Total des recettes fiscales nettes des remboursements de TVA	5,676	5,468					7,045
Total des recettes fiscales brutes	5,882	5,674	6,275	468	206	333	7,282
Impôts intérieurs	3,225	3,017	3,373	363	150	333	4,219
Impôts sur le commerce extérieur et les transactions internationales	2,657	2,657	2,902	105	56	0	3,063
<i>(En pourcentage du PIB)</i>							
Total des recettes fiscales nettes des remboursements de TVA	10.4	10.1					11.6
Total des recettes fiscales brutes	10.8	10.4	10.3	0.8	0.3	0.5	12.0
Impôts intérieurs	5.9	5.6	5.6	0.6	0.2	0.5	6.9
Impôts sur le commerce extérieur et les transactions internationales	4.9	4.9	4.8	0.2	0.1	0.0	5.0

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

18. L'objectif du budget 2022 est d'adapter la composition des dépenses en fonction des priorités sociales et de la reprise économique. D'après les données préliminaires, les dépenses sociales ont atteint 70 % de l'objectif indicatif (OI) du programme en 2021. Le budget 2022 prévoit une augmentation des dépenses sociales à 1,2 % du PIB (définition de l'OI), soit respectivement 0,2 et 0,5 point de plus que le budget 2021 et les dépenses effectives. Pour faciliter l'exécution du budget en 2022, les quatre principaux ministères sociaux (éducation, santé, eau et protection sociale) prépareront des plans d'engagement de dépenses dans l'année, en fonction desquels le ministère des Finances débloquera des crédits budgétaires en temps opportun (nouveau RS). Avec l'appui de l'UE, les autorités s'efforcent de s'attaquer aux causes profondes de la sous-exécution chronique des dépenses sociales. Avec l'appui de la Banque mondiale, elles travaillent à l'inclusion d'une classification fonctionnelle de ces dépenses dans le budget 2022³ et à l'élargissement du ciblage des programmes de transferts monétaires⁴ (MPEF 122).

³ En dernier ressort, ces efforts pourraient permettre de réviser la définition de l'OI de dépenses sociales dans le cadre du programme, pour qu'elle englobe les dépenses sociales financées sur ressources intérieures ne relevant pas des quatre principaux ministères sociaux, telles que les transferts monétaires aux ménages vulnérables administrés par le Fonds d'intervention pour le développement (cabinet du Premier ministre).

⁴ Par exemple, le programme de transferts monétaires *Tosika Fameno* a été étendu à quatre nouvelles régions et comptait ainsi 545 278 bénéficiaires à la fin du mois de septembre 2021 (RS).

Tableau du texte. Madagascar : dépenses des quatre ministères sociaux en 2021 (définition du programme)

	LFI 2021	LFR 2021	2021 T1			2021 T4			2022
			Eff.	Proj.	%	Prél.	Proj.	%	LFI
(en milliards d'ariarys, sauf indication contraire)									
Définition de l'objectif indicatif : hors salaires et investissements									
financés sur ressources extérieures	528	345	81	154	52	299	514	58	713
dont : biens et services	93	76	15			42	76	56	72
dont : transferts	143	153	33			153	143	107	209
dont : investissements financés sur ressources intérieures	297	115	32			104	294	35	432
Poste pour mémoire 1 : salaires compris	1,746	1,545	654	754	87	1,385	1,713	81	2,016
Poste pour mémoire 2 : salaires et investissements financés sur ressources extérieures compris	2,394	2,061	897	953	944	1,856	2,361	79	2,666
Poste pour mémoire 3 : masse salariale publique - Éducation	957	948	455	474	96	873	948	92	1,027
Poste pour mémoire 4 : masse salariale publique - Santé	242	239	112	120	93	201	240	84	263
Dépenses sociales d'autres ministères									
Financées sur ressources intérieures	22	22	5.6			14			15.5
Investissements financés sur ressources extérieures	207	208	389			428			108

Sources : ministère de l'Économie et des Finances ; estimations des services du FMI.

19. Les autorités prévoient une intensification considérable des investissements publics, ce qui exigera d'améliorer la hiérarchisation des priorités et les taux d'exécution.

Les investissements publics ont été portés à 6,8 % du PIB en 2020 et devraient atteindre 7,4 % du PIB en 2021 puis 9,2 % du PIB en 2022 ; il s'agira principalement de projets financés sur ressources extérieures concessionnelles et de nouveaux projets d'investissement. À la suite des recommandations formulées par l'assistance technique du FMI, des efforts sont actuellement déployés pour finaliser un manuel sur l'investissement public (RS) et augmenter les taux d'exécution (MPEF ¶23-24). Les services du FMI ont souligné que les objectifs d'investissement public ambitieux du PEM devraient être mieux priorisés et leur coût devrait être évalué de manière appropriée en tenant compte des impératifs d'efficacité et des problèmes de financement.

20. Outre les mesures relatives aux recettes, les économies que permettrait la réduction des dépenses courantes moins prioritaires aideraient à diminuer le déficit primaire intérieur à 0,9 % du PIB en 2022.

Le budget 2022 contient des mesures visant à limiter les dépenses courantes à 10,5 % du PIB, y compris i) en améliorant la planification et le suivi de la masse salariale grâce à la généralisation de nouveaux outils informatiques (MPEF ¶20) ; ii) en menant des réformes progressives destinées à maîtriser le déficit de la caisse de retraite de la fonction publique (MPEF ¶21) ; et, surtout (iii) en réduisant les transferts liés aux entreprises publiques (MPEF ¶30-31). Comme l'appui budgétaire extérieur devrait diminuer et que le déficit intérieur est supérieur au déficit prévu quand le programme a été approuvé, les autorités envisagent de financer l'écart de financement en utilisant jusqu'à 1 100 milliards d'ariary (environ 85 %) de la récente allocation de DTS (encadré 1). Le budget 2022 approuvé par le Parlement reflète les cibles et les objectifs programmatiques (action préalable).

Encadré 1. Madagascar : modalités de l'utilisation de l'allocation de DTS à des fins de financement budgétaire

Dans le cadre de l'allocation générale de DTS à laquelle le FMI a procédé au mois d'août dernier, Madagascar a reçu 234,2 millions de DTS (322 millions de dollars) le 23 août 2021¹.

Cette nouvelle allocation a été comptabilisée comme une augmentation des réserves internationales brutes de la banque centrale (avoirs en DTS²), et les engagements à long terme sous forme de dette de Madagascar envers les participants au département des DTS (allocations de DTS) ont augmenté du même montant.

Conformité avec le cadre juridique Malgache

L'article 19 de la loi de 2016 sur la banque centrale prévoit que les DTS alloués par le FMI sont la propriété de la banque centrale, et l'article 28 interdit tout crédit de la banque centrale à l'État, sauf dans le cas d'avances temporaires, d'opérations spécifiques de prise en pension de créances garanties de l'État, et de prêts de dernier recours à des établissements de crédit qui nécessitent la participation du Trésor.

Pour que les allocations de DTS puissent être utilisées à des fins de financement budgétaire dans le respect du cadre juridique Malgache, une part d'entre elles devra être cédée à l'administration centrale puis convertie en crédit en monnaie locale sur le compte du Trésor à la banque centrale. Ces opérations et les conditions de financement qui s'y rapportent seront définies aux termes d'une convention conclue entre la banque centrale et l'État, en vertu de laquelle le Trésor prendra à sa charge le risque de change associé à la conversion de l'allocation de DTS en monnaie locale.

Enregistrement statistique et conséquences bilanciels

Les effets de la cession/conversion sur les bilans de l'État et de la BFM sont les suivants :

1. L'allocation est comptabilisée dans les colonnes actifs et passifs du bilan de la banque centrale. Les avoirs en DTS s'ajoutent directement aux réserves internationales brutes. L'allocation n'a aucun effet sur les avoirs extérieurs nets, étant donné que les avoirs extérieurs et les engagements extérieurs augmentent simultanément.
2. L'allocation de DTS (actifs et passifs correspondants) est rétrocédée sur le bilan de l'administration centrale.
3. Les DTS rétrocédés sont convertis en ariarys ou en devises, et le montant correspondant est crédité sur le compte du Trésor auprès de la BFM. Il en résulte une diminution du crédit net à l'État accordé par la BFM (et donc, toutes choses égales par ailleurs, des avoirs intérieurs nets) et, dans le cas d'une conversion en ariarys, une augmentation du même montant des avoirs extérieurs nets.

¹ [Note d'orientation à l'intention des services du FMI sur le traitement et l'usage des allocations de DTS](#)

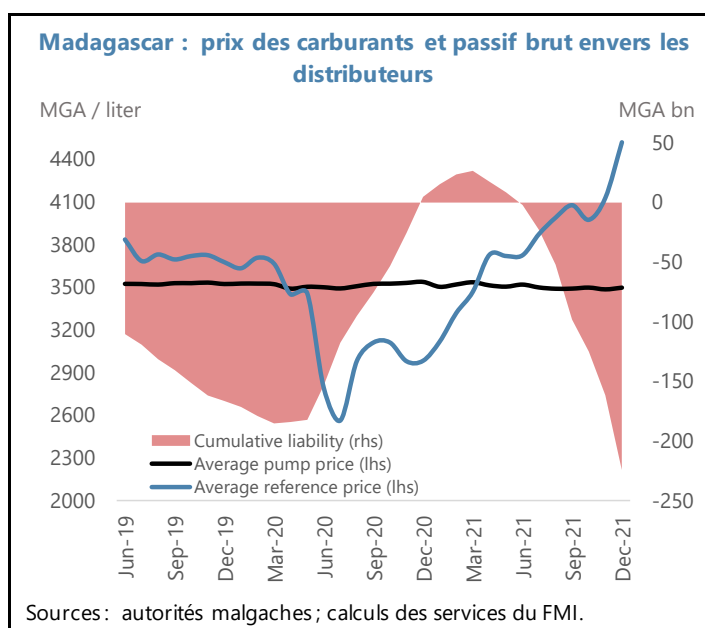
² Conformément au Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale, sixième édition (MBP6).

³ Une cession implique un transfert par la banque centrale à l'État des DTS ainsi que des passifs correspondants vis-à-vis des participants au département des DTS.

B. Relancer le programme de réformes structurelles pour maîtriser les risques budgétaires à court et moyen termes

21. Le passif de l'État envers les distributeurs de pétrole est réapparu à la mi-2021 dans un contexte de hausse des cours mondiaux. Il faudra adapter la structure des prix pour limiter les risques budgétaires.

- La dette de l'État à l'égard des distributeurs d'hydrocarbures avait été apurée à fin 2020, avec un solde positif qui culminait à 26,6 milliards d'ariary en mars 2021, les autorités n'ayant pas ajusté les prix à la pompe malgré la baisse des prix mondiaux. Toutefois, en raison de la hausse des cours mondiaux observée depuis avril 2021, le prix de référence a dépassé les prix à la pompe encore fixés, d'où un nouveau passif cumulé croissant de l'État vis-à-vis des distributeurs à partir de juin 2021.



- Déduction faite des arriérés des distributeurs de pétrole envers le Fonds d'entretien routier (FER) et le ministère de l'Énergie et des Hydrocarbures (Redevance de développement du secteur—RDS), les autorités ont indiqué que le passif cumulé net à l'égard de ces distributeurs restait inférieur au plafond (RS continu) de 100 milliards d'ariary, avec un montant de 86,4 milliards d'ariary à fin décembre 2021.
- Les autorités ont lancé un audit de la structure des prix, qui sera à communiquer aux services du FMI avant l'achèvement de la revue (action préalable), et définiront une nouvelle structure des prix d'ici mars 2022 (RS) sur la base de cet audit et après avoir consulté les distributeurs. Les autorités préparent un calendrier détaillant les différentes étapes de la mise en œuvre du mécanisme de tarification automatique des carburants d'ici le premier trimestre 2024 (action préalable) et elles élaboreront des mesures pour atténuer les effets éventuels du mécanisme sur les groupes les plus vulnérables d'ici juin 2022 (RS).

22. Les transferts budgétaires à la JIRAMA resteront limités en 2022 et un nouveau plan de redressement devrait permettre d'améliorer le modèle économique de cette entreprise publique déficitaire. Les transferts de l'État à la JIRAMA s'élèveront à 380 milliards d'ariary en 2021, respectant l'engagement de plafonnement du MPEF, et resteront plafonnés à 380 milliards d'ariary dans le budget 2022. Les autorités se sont engagées à lancer un processus de remboursement progressif des arriérés avec le soutien de la Banque mondiale en 2022. Après avoir renégocié des contrats importants en 2020, les autorités envisagent de renégocier des contrats de montants plus modestes avec les fournisseurs pour réduire les coûts de production. La réforme pour l'optimisation des tarifs doit se poursuivre avec la mise en œuvre d'une nouvelle grille tarifaire pour les clients professionnels d'ici mars 2022 (RS). Les mesures précitées devraient se retrouver dans le Plan de développement 2025 que les administrateurs de la JIRAMA et le Conseil des ministres doivent approuver d'ici mars 2022, après consultation de la Banque mondiale et du FMI.

23. Pour Air Madagascar, les perspectives demeurent incertaines, ce qui représente un risque budgétaire majeur. La situation financière de l'entreprise s'est encore détériorée avec la suspension des vols internationaux jusqu'en octobre 2021. D'après les estimations, ses besoins de financement se chiffrent au moins à 69 millions de dollars. Un plan de restructuration élaboré par un cabinet d'audit et prévoyant des annulations de dette et la création d'une nouvelle compagnie a été approuvé dernièrement par les actionnaires et doit être validé par le Conseil des ministres. Les autorités se sont engagées à consulter les services du FMI avant tout financement public de l'entreprise qui serait éventuellement nécessaire à la poursuite de son exploitation (MPEF ¶131).

24. Les autorités continuent de renforcer le système de gestion des risques de catastrophe et d'élaborer des mesures pour améliorer la résilience climatique. Madagascar a demandé à être un pays pilote dans le cadre du nouveau programme d'évaluation macroéconomique pour le climat (CMAP) du FMI ; ce programme aidera à évaluer les politiques climatiques sous l'angle macroéconomique, y compris du point de vue de la viabilité de la dette, et fournira des informations utiles pour les futurs conseils de politique économique.

C. Renforcer la gestion des finances publiques et la gouvernance pour restaurer la confiance

25. Le bilan des efforts gouvernementaux pour publier les informations sur les dépenses liées à la COVID-19 est mitigé et il faut redoubler d'efforts pour tenir les engagements de transparence pris en 2020, lors des demandes de décaissements au titre de la facilité de crédit rapide (FCR). Au 14 février 2022, les autorités avaient publié des informations [en ligne](#) sur les dépenses engagées en lien avec la COVID-19, équivalant à 3,6 % du PIB en 2020 (1 789 milliards d'ariary). Pour 2021, les montants sont toujours provisoires, avec des engagements financés sur ressources intérieures qui ne représentent encore que 0,25 % du PIB (137 milliards d'ariary), dont 0,04 % du PIB provenant du Fonds de riposte à la pandémie⁵. S'agissant des marchés publics, des liens vers 106 attributions directes de marchés représentant environ 1,2 % des dépenses totales liées à la COVID-19 en 2021 (hors transferts et subventions) ont été publiés, ainsi que 93 rapports de livraison. Les modalités détaillées des contrats remportés à l'issue d'un processus de mise en concurrence – et non les contrats eux-mêmes – ont été publiés sur le site Internet de l'organisme de réglementation des marchés publics (ARMP). Conformément aux engagements pris au titre des décaissements FCR, la Cour des comptes a audité les flux financiers liés à la lutte contre la COVID-19 et publié son rapport le 17 février 2022 (action préalable). En outre, un audit des marchés liés à la COVID-19, conduit par un tiers indépendant doit être rendu public début 2022 (RS) après le recrutement retardé d'un cabinet d'audit privé. Les autorités s'emploient à améliorer l'identification des bénéficiaires

⁵ Créé en juillet 2020, le Fonds de riposte à la pandémie de COVID-19 n'est devenu opérationnel qu'en avril 2021, avec un budget total de 265 milliards d'ariary (0,5 % du PIB). Comme il lui est possible depuis peu de déroger aux règles de passation normales pour s'approvisionner en direct, les autorités préparent un décret pour préciser et limiter la nature des achats urgents et restreindre le recours du Fonds aux achats directs (MPEF ¶136).

effectifs des marchés publics attribués, y compris pour les marchés exécutés en passant par le Fonds COVID.

26. Des réformes permettant de mieux surveiller la chaîne des dépenses sont nécessaires pour améliorer la gestion des finances publiques et restaurer la confiance. Les autorités ont publié une situation d'exécution budgétaire pour 2020 et les trois premiers trimestres de 2021 (RS continu). Il faut encore améliorer les rapports trimestriels, qui doivent fournir les données toujours manquantes concernant les paiements et les dépenses liées à la COVID, et corriger les écarts observés avec les données budgétaires mensuelles publiées par le Trésor. Depuis décembre 2021, ces efforts bénéficient du soutien d'un expert du FMI en mission de longue durée. Des réformes sont en cours pour une gestion active de la trésorerie et la mise en œuvre du compte unique du Trésor (CUT). Enfin, le projet de loi sur le statut des comptes publics sera bientôt soumis au Parlement (MPEF 136).

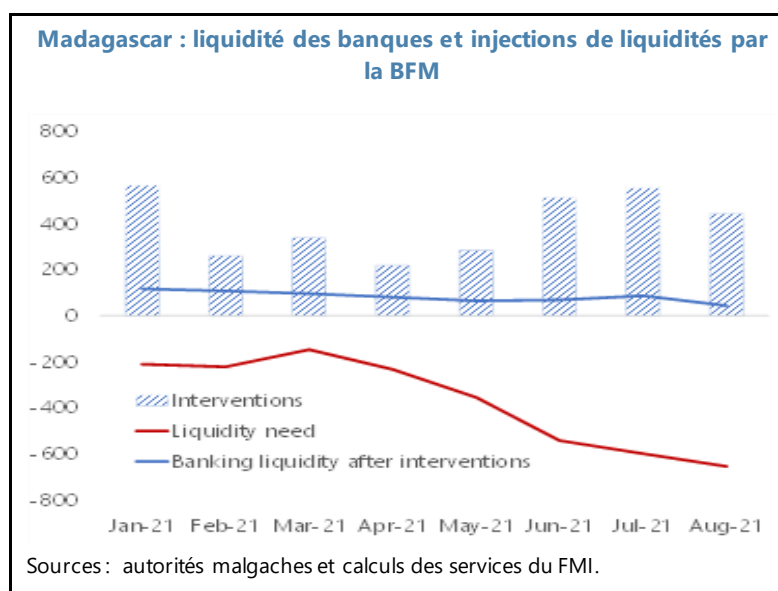
27. L'opérationnalisation du nouveau fonds souverain créé en août 2021, le Fonds souverain malagasy (FSM) – nécessite de gérer les risques y afférents comme le détournement possible de ressources budgétaires au profit du Fonds lui-même et une accumulation de dette synonyme de passifs conditionnels pour l'État. Il est important de clarifier les objectifs du FSM, sa structure de financement pour éviter d'éventuelles violations du principe d'unité du budget et sa gouvernance ; ces aspects seront traités par les autorités dans les décrets d'application (MPEF 133).

28. Les progrès pour la mise en œuvre effective du dispositif anticorruption devraient se poursuivre. Les modifications de la nouvelle loi sur les pôles anticorruption (PAC) définitivement adoptée en juillet 2021 vise à protéger leur mandat en veillant à ce que les infractions économiques en relation avec des faits de corruption restent de leur ressort. L'indépendance institutionnelle et opérationnelle complète des PAC demeure problématique, malgré la création d'un comité de suivi et d'évaluation dont la composition est plus diverse. À la suite de l'adoption du décret d'application de la loi de 2019 sur le recouvrement des actifs illicites, un nouvel organisme sera mis en place début 2022, auquel des crédits budgétaires spécifiques seront alloués (RS). Les autorités travaillent également à l'amélioration de la législation LBC/FT dans le sillage de l'évaluation mutuelle réalisée par le Groupe anti-blanchiment de l'Afrique orientale et australe.

D. Renforcer le cadre de la politique monétaire et financière pour garantir la stabilité macroéconomique

29. La politique monétaire conduite est appropriée. La politique monétaire a toujours pour objectif de contenir l'inflation au-dessous de 10 % par des interventions sur le marché monétaire et le marché des changes et de conserver des réserves de change suffisantes. Depuis le début de la pandémie, le marché monétaire accuse un déficit de liquidité, qui est comblé par la BFM dans un contexte de faible activité du marché des prêts interbancaires. Dans le même temps, la BFM a rétréci le corridor de taux d'intérêt tout en relevant ses principaux taux

directeurs pour contrer les tensions inflationnistes et stabiliser les taux courts sur le marché monétaire, et elle demeure prête à resserrer la politique monétaire.



30. Les réformes en faveur d'une transition progressive de la politique monétaire vers le ciblage des taux d'intérêt se poursuivent. Les dernières évolutions en date comprennent le passage d'un ciblage strict des agrégats monétaires à un ciblage plus souple en juillet 2021 ; la mise au point d'un système de prévision pour ancrer la fixation des taux directeurs sur les paramètres macroéconomiques fondamentaux, système qui sera perfectionné en 2022 grâce à l'assistance technique (AT) ; et la mise en œuvre récente de la loi sur les pensions livrées. Les prochaines étapes incluent l'émission de certificats de dépôt à échéance fixe pour aider à construire une courbe des taux (second semestre 2022) et la publication de prévisions officielles d'inflation à moyen terme (2023). Afin de refléter les changements en cours dans le cadre de la politique monétaire mais aussi la volatilité accrue de la base monétaire et de ses contreparties que ces changements ont provoqué, l'évaluation du respect du plafond fixé pour les avoirs intérieurs nets (CRQ) a été révisée, se fondant non plus sur les montants en fin de période mais sur des moyennes trimestrielles (PAT, ¶19).

31. La stratégie gouvernementale d'intervention sur le marché des changes continue de se référer à l'algorithme introduit en 2018 dans le cadre de l'AT du FMI. L'algorithme vise à limiter les fluctuations du taux de change nominal tout en permettant l'accumulation de réserves tant que le taux de change évolue dans la marge tolérée. Les interventions récentes sur le marché des changes ont principalement consisté en ventes de devises (65 millions de dollars entre janvier et octobre 2021), destinées à lisser la tendance à la dépréciation sans contrer les mécanismes de marché sous-jacents. Dès que les pressions sous-jacentes s'atténuent et que le taux de change est plus susceptible de rester dans sa marge de fluctuation tolérée, l'algorithme est programmé pour fonctionner en sens inverse, déclenchant des achats nets de devises (pour la reconstitution des réserves). La nouvelle loi sur les changes doit toujours être soumise au Conseil des ministres pour examen et approbation. Les autorités restent par ailleurs déterminées

à abandonner progressivement l'obligation de rapatriement des recettes d'exportation (assimilée à une mesure de gestion des flux de capitaux appliquée aux sorties), dès que la loi sur les changes aura été adoptée et que les conditions de marché le permettront (MPEF ¶41). Alors que des tensions étaient perceptibles sur les marchés du fait des perturbations causées par la pandémie de COVID, la banque centrale avait défini des coefficients de réserves obligatoires différents pour les dépôts en ariary et les dépôts en devises afin d'inciter à la vente de devises sur le marché et de doper l'offre ; au vu du peu de résultats obtenus, elle est finalement revenue à une obligation unique de 13 % en novembre 2021. L'AT du FMI a été demandée pour améliorer le fonctionnement du marché des changes.

32. La banque centrale actualisera sa stratégie de gestion des réserves et clarifiera la stratégie opérationnelle concernant l'inclusion des réserves en or dans les réserves officielles. Dernièrement, la BFM a lancé un programme qui consistait à acheter une tonne d'or non raffiné à des exploitants locaux pour la raffiner et diversifier les réserves ; ce programme a été considéré comme préoccupant du point de vue des sauvegardes. En effet, compte tenu de son caractère quasi budgétaire, il n'était pas sans risques pour l'autonomie, la situation financière et la réputation de la BFM. Pour atténuer ces risques, la BFM s'est engagée à réviser sa stratégie de gestion des réserves et, avant tout nouvel achat d'or, à concevoir avec l'AT du FMI une stratégie opérationnelle pour les achats, le raffinage et le stockage de l'or (MPEF ¶42). En parallèle, le ministère des Mines applique une réglementation visant à garantir la viabilité et la traçabilité de la production d'or et a procédé il y a peu au recensement des opérateurs agréés. Les autorités lèveront l'interdiction d'exporter de l'or pour les entreprises qui respectent la réglementation dès que les flux commerciaux illicites seront mieux contrôlés.

33. La nouvelle loi sur la stabilité financière, qui doit être présentée au Parlement dans les prochains mois, contribuera à traiter les risques systémiques et améliorer la gestion des crises financières. Cette loi sera essentielle pour remédier aux vulnérabilités restantes du cadre macro-prudentiel identifiées lors du PASF de 2016. La nouvelle loi bancaire est entrée en vigueur en mars 2021 et les nouvelles règles applicables aux fonds propres, à la solvabilité, à la liquidité et au provisionnement du risque dans le secteur bancaire sont en cours de préparation. Les autorités renforcent également le contrôle fondé sur les risques.

MODALITES DU PROGRAMME ET ASSURANCES DE FINANCEMENT

34. De nouvelles cibles, dont des critères de performance, ont été proposées jusqu'à fin décembre 2022 et des modifications d'objectifs indicatifs sont proposées pour mars 2022. Pour fin 2022, le plancher relatif au solde primaire intérieur cible un déficit de 0,9 % du PIB, reflétant un creusement par rapport au déficit prévu à l'approbation du programme (0,4 % du PIB), ce qui se justifie par la nécessité de mieux soutenir la reprise en augmentant les dépenses sociales et les investissements financés sur ressources intérieures. Le plafond concernant les avoirs intérieurs nets de la banque centrale et le plancher concernant les avoirs étrangers nets reflètent la cession supposée par la BFM à l'État des DTS alloués en 2021 ; ils seront corrigés si la

cession n'a pas lieu comme prévu (PAT, ¶127). Les modifications qu'il est proposé d'apporter aux objectifs indicatifs comprennent i) un abaissement du plancher pour les dépenses sociales à fin mars 2022 visant à mieux refléter le profil de dépenses dans l'année et ii) une révision à la hausse des planchers concernant les recettes fiscales intérieures et les recettes douanières à fin mars 2022, pour garantir la cohérence avec les plans pour l'année complète.

35. D'autres repères structurels pour 2022 sont proposés. Quatre repères structurels (recouvrement des arriérés d'impôts à fin 2021, démarrage de l'organisme chargé du recouvrement des avoirs illicites, publication de l'audit des marchés liés à la COVID réalisé par une tierce partie et adoption d'un décret en vue de créer un comité de coordination et d'orientation LBC/FT) sont proposés pour remédier aux insuffisances de la mise en œuvre des engagements pris précédemment au titre du programme. Six nouveaux repères structurels pour 2022 appuieront la réalisation des objectifs du programme : augmentation des recettes douanières, hausse des dépenses sociales, consolidation du redressement financier de la JIRAMA et traitement des risques associés au mécanisme actuel de tarification des carburants.

36. Le programme est entièrement financé, avec des assurances fermes des bailleurs de fonds pour les 12 mois à venir et de bonnes perspectives de financement jusqu'à la fin du programme. Pour 2022, l'UE devrait fournir 12 millions de dollars en dons d'appui budgétaire. Bien que le Cadre de partenariat-pays actualisé de la Banque mondiale et l'affectation de ressources de l'IDA pour 2023-25 soient en cours de finalisation et ne seront effectifs qu'en juillet 2022, le cadre actuel ne prévoit aucun prêt d'appui budgétaire de la Banque mondiale au-delà de 2021. Les sources de financements extérieurs prévues sont suffisantes pour couvrir les besoins en financements extérieurs jusqu'en 2024 (tableau 9).

37. Le budget 2022 est entièrement financé et les perspectives d'un financement total en 2023 et 2024 sont satisfaisantes aussi. Pour 2022, l'écart de financement dû au déficit et à l'insuffisance de l'appui budgétaire extérieur sera comblé en utilisant une partie des DTS alloués en 2021. L'avancement des réformes appuyées par le programme devrait inciter les donateurs à renforcer leur appui budgétaire en 2023 et 2024 ; les dons et prêts d'appui budgétaire reviendraient ainsi à leur niveau moyen historique. Néanmoins, compte tenu de la marge de progression limitée des financements bancaires intérieurs, il est proposé que de futurs décaissements au titre de la FEC soient réorientés sur le budget. Le protocole d'accord entre la BFM et le gouvernement (utilisé pour réorienter les financements du FMI vers le budget) sera mis à jour en conséquence.

Madagascar : écart et sources de financement budgétaire^{1/}

	2021		2022		2023	2024
	FEC	Proj.	FEC	Proj.	Proj.	Proj.
	(en millions de dollars)					
Total des besoins de financement budgétaire (1)	-1,425	-1,249	-1,217	-1,357	-1,211	-1,149
Déficit budgétaire (base caisse, hors dons)	-1,315	-1,152	-1,061	-1,198	-1,017	-953
Amortissement intérieur (hors bons du Trésor)	-18	-18	-18	-18	-16	-16
Amortissement extérieur	-93	-79	-138	-141	-179	-180
Financement (2)	1,425	1,249	1,107	1,357	1,211	1,149
Emprunt extérieur	632	583	696	645	613	724
<i>dont : prêts au titre de l'appui budgétaire</i>	197	144	57	49	50	50
<i>dont : prêts-projets</i>	435	439	639	596	563	674
Dons	337	240	293	314	337	220
<i>Dont : Dons d'appui budgétaire</i>	76	0	50	0	57	58
<i>dont : Banque mondiale</i>	50	0	50	0	0	0
<i>dont : UE</i>	25	0	0	0	13	0
<i>dont : dons-projets</i>	261	240	243	314	280	162
<i>dont : Banque mondiale</i>	77	135	74	130	110	97
<i>dont : UE</i>	23	22	16	39	40	18
Emprunt intérieur (net pour les bons du Trésor)	456	426	117	398	262	206
<i>dont : rétrocession de financements au titre du programme FEC du FMI</i>	145	69	69	138	70	35
<i>dont : cession de l'allocation de DTS du FMI</i>	0	0	0	276	0	0
<i>dont : autre</i>	311	357	48	-16	192	170
Besoin de financement résiduel (1+2, - = écart à combler)	0	0	-110	0	0	0

Sources : autorités malgaches ; donateurs internationaux ; services du FMI.

¹ Tous les montants, y compris ceux qui se rapportent au programme FEC, sont convertis en dollars à l'aide de la projection actuelle du taux de change annuel moyen ariary/dollar.

38. La capacité à rembourser le FMI demeure satisfaisante (tableau 12). La capacité de Madagascar à rembourser le FMI est satisfaisante, avec des remboursements annuels prévus culminant en 2026 à 0,7 % du PIB, 5,4 % des recettes publiques et 2,6 % des exportations. Les crédits auprès du FMI déjà obtenus et à venir culminent à 6,4 % du PIB et 59,2 % des recettes publiques en 2021 mais devraient diminuer ensuite.

39. La mise à jour 2021 de l'évaluation des sauvegardes indique une amélioration générale. La BFM conserve de solides dispositifs d'audit externe et l'opinion des auditeurs sur ses états financiers de 2019 et 2020 n'est pas modifiée. Les dispositifs de gouvernance et de contrôle sont désormais bien en place après les modifications de la loi de 2016 de la BFM, tandis que la banque centrale continue de renforcer ses systèmes de contrôle et a adopté les normes internationales d'information financière pour la première fois en 2020. La BFM devrait continuer de renforcer la fonction d'audit interne et renoncer à son programme d'achat d'or non raffiné, tout en mettant en œuvre des stratégies de gestion des réserves en devises et des stratégies opérationnelles solides pour préserver son autonomie (voir MPEF ¶42).

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

40. La pandémie de COVID-19 a entraîné des coûts sociaux élevés à Madagascar, effaçant les progrès récemment réalisés en matière de revenu par habitant et de réduction de la pauvreté. Les autorités ont peiné à riposter rapidement à la pandémie, qui s'est conjuguée aux effets d'une sécheresse prolongée dans le sud du pays, augmentant le risque d'une famine à grande échelle et mettant en évidence la fragilité de Madagascar face aux chocs.

41. L'économie malgache se redresse progressivement à la suite de la profonde récession déclenchée par la pandémie. Après une contraction de 7,1 % en 2020 et un rebond estimé à 3,5 % en 2021, le PIB devrait croître de 5,4 % en 2022. Les exportations de textiles et de minerais ont repris et le tourisme devrait redémarrer en 2022, ce qui améliorera le solde des transactions courantes. La réouverture de l'économie et la reprise des réformes feront augmenter les recettes intérieures, ce qui devrait permettre aux autorités d'augmenter les dépenses publiques pour soutenir la reprise. Néanmoins, les risques baissiers associés à l'apparition de nouveaux foyers de COVID-19, à la survenue de catastrophes naturelles et à l'augmentation des cours du pétrole demeurent considérables et exigent une approche prudente s'agissant du rééquilibrage des finances publiques.

42. Madagascar a atteint l'essentiel des objectifs définis dans le cadre de l'accord au titre de la FEC ; pour autant, une accélération des réformes structurelles est de rigueur. L'ensemble des critères de réalisation quantitatifs pour fin juin 2021 ont été remplis. Cependant, deux des trois objectifs indicatifs en matière de recouvrement de l'impôt et de dépenses sociales n'ont pas été atteints. Pour que l'objectif indicatif pour la fin de l'année soit rempli, il faudra que l'exécution des dépenses sociales ait fortement accéléré au cours du second semestre. Quatre des sept repères structurels pour fin juin ont été entièrement atteints. Il reste des progrès à faire pour améliorer la transparence des finances publiques et rendre opérationnelle la nouvelle agence chargée du recouvrement des actifs illicites.

43. Le budget de 2022 est conforme aux objectifs du programme. La feuille de route des autorités décrite dans le « Plan Émergence Madagascar » poursuit plusieurs objectifs légitimes : reconstituer une marge de manœuvre budgétaire, accorder la priorité aux investissements dans le capital humain et les infrastructures, et faire progresser les réformes structurelles et de gouvernance. La stratégie budgétaire pour 2022 envisage une consolidation progressive afin de soutenir la reprise tout en préservant la viabilité des finances publiques. Le budget comporte des mesures crédibles de nature à augmenter les recettes, rééquilibrer les dépenses en faveur des investissements et des dépenses sociales, et limiter les risques budgétaires associés à la JIRAMA, comme les transferts de fonctionnement et l'accumulation d'arriérés. Une partie de l'allocation de DTS d'août 2021 peut servir à financer le déficit.

44. Il est essentiel d'augmenter les recettes et de contenir les dépenses non discrétionnaires pour créer l'espace budgétaire nécessaire aux dépenses sociales et à l'investissement. Nonobstant les mesures administratives et de politique fiscale recensées dans le budget de 2022, et eu égard aux objectifs ambitieux d'augmentation des recettes intérieures,

les services du FMI saluent l'intention des autorités de mettre en œuvre des mesures complémentaires pour le cas où elles n'auraient pas atteint leurs objectifs de recettes au cours du premier semestre. Pour accroître davantage les recettes fiscales, il sera nécessaire de mettre un terme à un certain nombre de régimes d'exonération fiscale coûteux. Des efforts soutenus s'imposent pour limiter les dépenses les moins urgentes, notamment en réformant les paramètres des régimes de retraite pour éviter d'avoir à procéder de manière récurrente à des transferts budgétaires.

45. Une meilleure exécution des dépenses contribuerait à atteindre les objectifs du programme. La décision des autorités d'augmenter le budget des dépenses sociales en 2022 est certes louable, mais la rationalisation des procédures d'exécution s'impose pour assurer que les objectifs sociaux soient bel et bien atteints. Il conviendrait d'améliorer la gestion des investissements publics et la hiérarchisation des projets afin de gagner en efficacité tout en maintenant la dette à un niveau viable. La publication ponctuelle de rapports d'exécution trimestriels contribuera à améliorer la transparence et la responsabilité.

46. Pour améliorer les perspectives budgétaires, il est nécessaire de réduire les risques associés aux subventions à l'énergie et aux entreprises publiques qui perdent de l'argent. La mise en œuvre du « Plan de développement 2025 » de la JIRAMA et le règlement de la situation d'Air Madagascar joueront un rôle important à cet égard. Le retour d'un endettement croissant de l'État vis-à-vis des distributeurs de carburant nécessite la mise en œuvre rapide d'un mécanisme de tarification automatique des carburants et le renforcement des dispositifs de protection sociale.

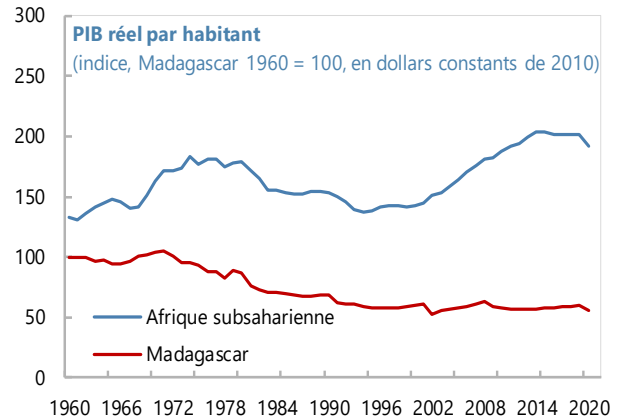
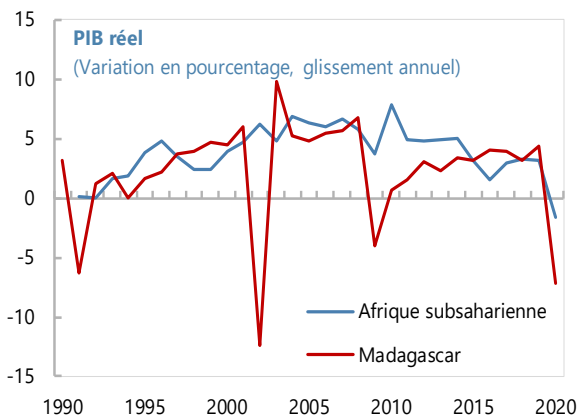
47. Il convient de s'appuyer sur les récents progrès des réformes de la gouvernance en renforçant davantage le cadre de lutte contre la corruption et en poursuivant les réformes de la gestion des finances publiques. Le respect effectif du cadre juridique anticorruption est indispensable pour attirer davantage d'investissements privés. L'agence chargée du recouvrement des actifs illicites doit devenir opérationnelle et disposer d'un budget spécifique et d'effectifs suffisants ; elle doit également pouvoir s'appuyer sur la publication d'informations plus détaillées concernant les dépenses liées à la COVID-19 et d'un audit complet par des tiers des contrats publics attribués dans le cadre de la lutte contre l'épidémie. Il importera de préciser les objectifs, la structure de financement et la gouvernance du nouveau fonds souverain malgache.

48. La transition en cours vers un régime de ciblage des taux d'intérêt et l'achèvement du cadre juridique macro-prudentiel viendront étayer le développement des marchés financiers. L'application de la loi sur les transactions de mise en pension de titres facilitera le développement du marché interbancaire, tandis que l'adoption d'une nouvelle loi sur le régime de change permettrait d'améliorer le fonctionnement du marché des changes. La nouvelle loi sur la stabilité financière permettra d'assurer un meilleur suivi des risques systémiques et d'améliorer la gestion des crises financières.

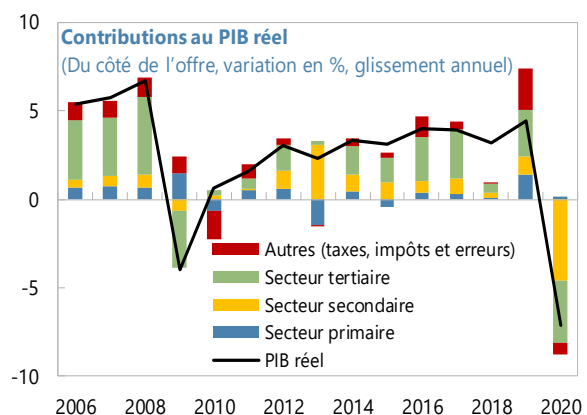
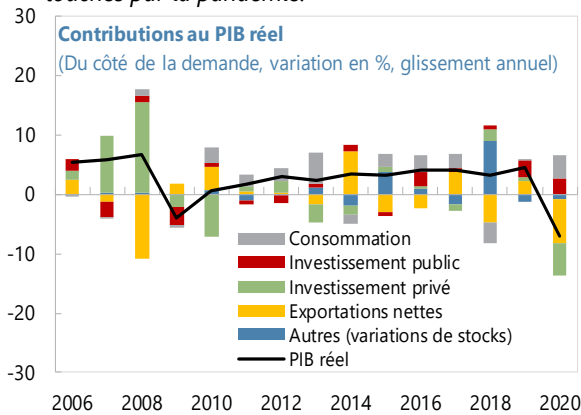
49. Compte tenu des résultats obtenus par Madagascar et de ses engagements en vertu du programme, les services du FMI recommandent l'achèvement de la première revue de l'accord au titre de la FEC.

Graphique 1. Madagascar : évolution du secteur réel¹

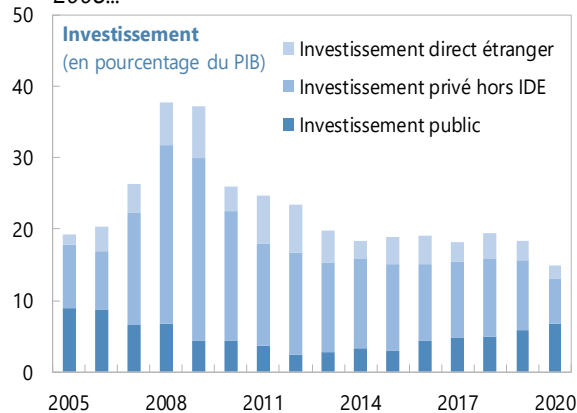
Les récentes améliorations sur le plan de la croissance ont été effacées par la pandémie de COVID-19.



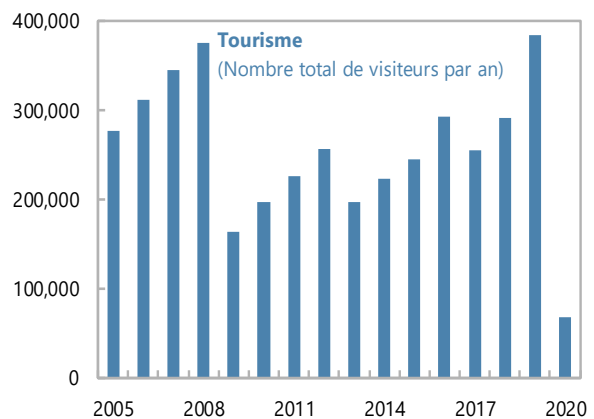
La baisse de l'investissement privé et des exportations nettes a précipité la récession en 2020, dans la mesure où les activités minières, le secteur manufacturier, la construction et le tourisme ont été les plus touchés par la pandémie.



L'investissement est bien inférieur aux niveaux de 2008...



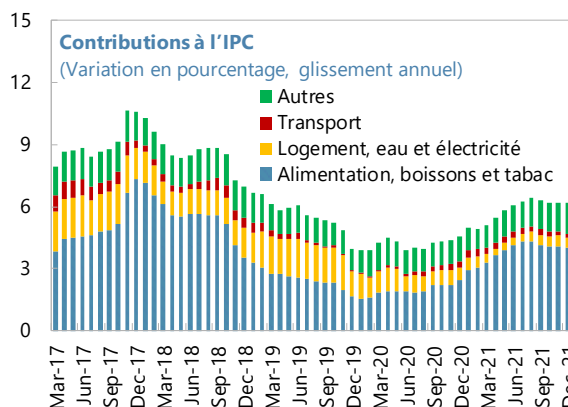
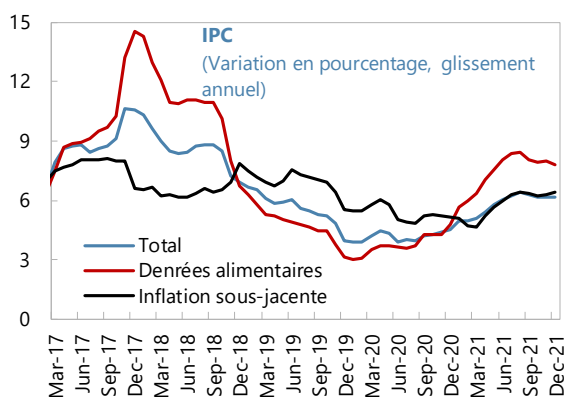
... tandis que la pandémie a mis un coup d'arrêt au redressement du secteur du tourisme.



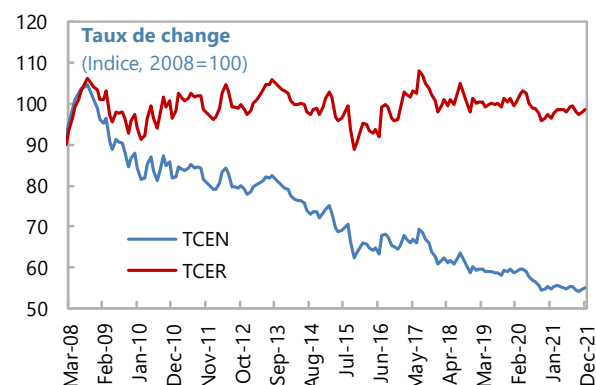
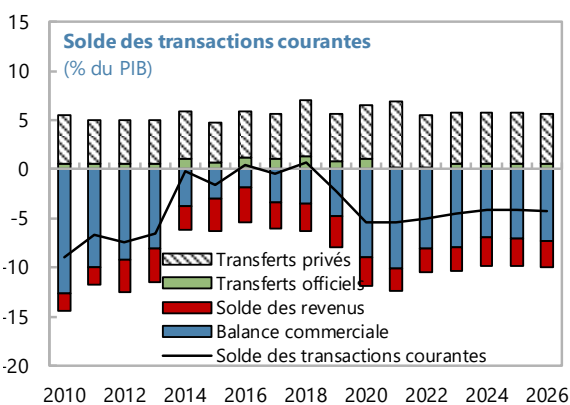
Sources : autorités malgaches; calculs des services du FMI.

Graphique 2. Madagascar : inflation et évolution extérieure

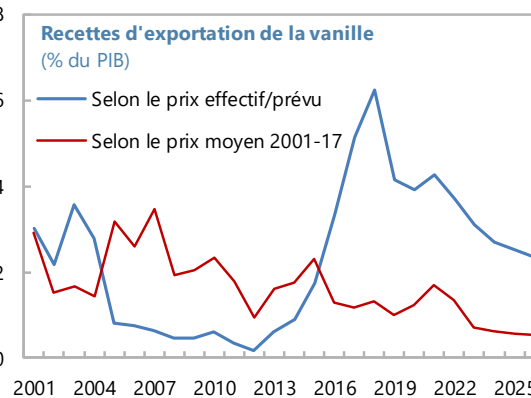
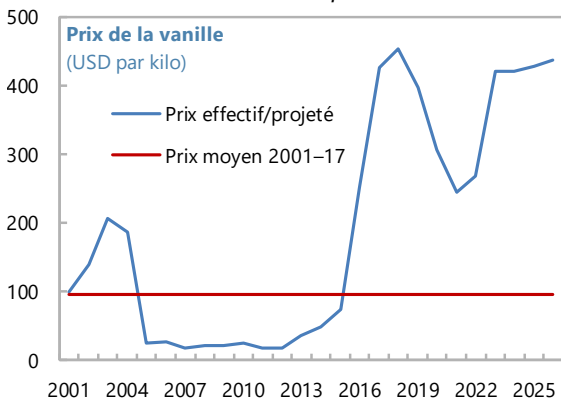
L'inflation totale augmente depuis mi-2020, sous l'effet de la hausse des prix des denrées alimentaires et des soins de santé.



Le déficit courant s'est creusé en 2020 sous l'effet de l'effondrement des recettes du tourisme et devrait se réduire lentement à moyen terme. Le taux de change effectif réel est resté relativement stable ces dernières années.



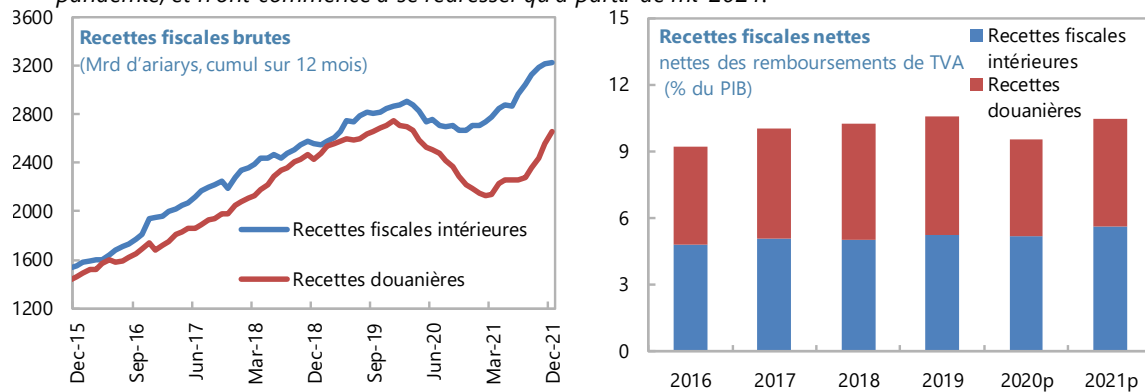
Les recettes tirées des exportations de vanille ont chuté à partir de fin 2019 en raison d'un tassement de la demande et d'une intensification de la concurrence mondiale.



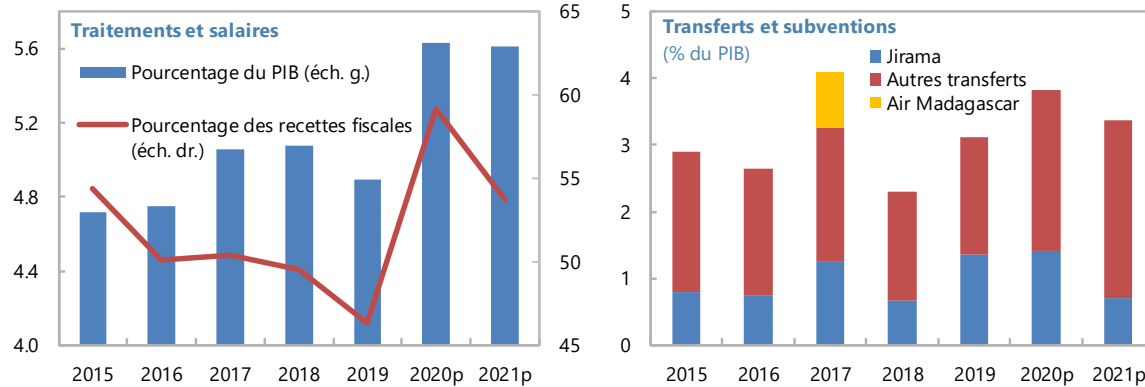
Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

Graphique 3. Madagascar : recettes et dépenses publiques

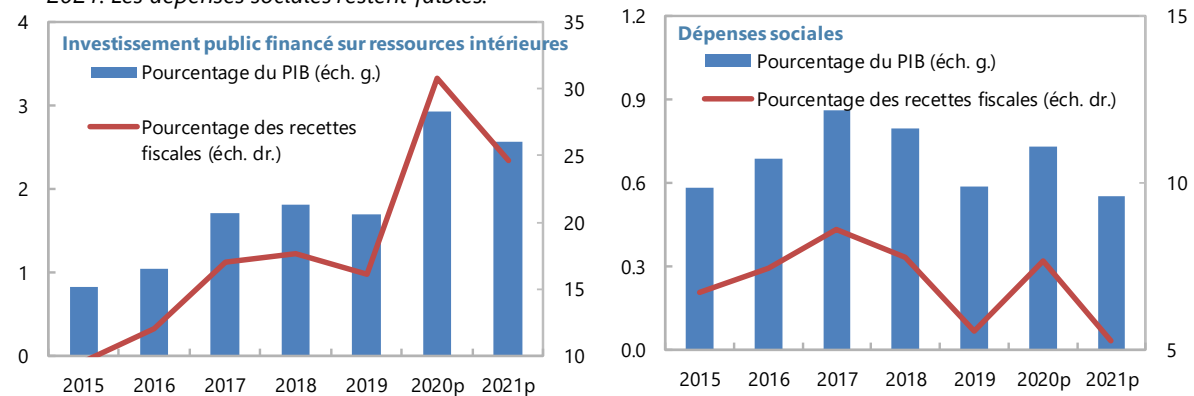
Après avoir augmenté entre 2016 et 2019, les recettes fiscales ont été fortement pénalisées par le choc de la pandémie, et n'ont commencé à se redresser qu'à partir de mi-2021.



La masse salariale a bondi à plus de 60 % des recettes fiscales en 2020, mais devrait rester stable en 2021. Si les transferts ont augmenté en 2020, ils devraient diminuer à partir de 2021 en raison de la baisse des transferts à la JIRAMA.



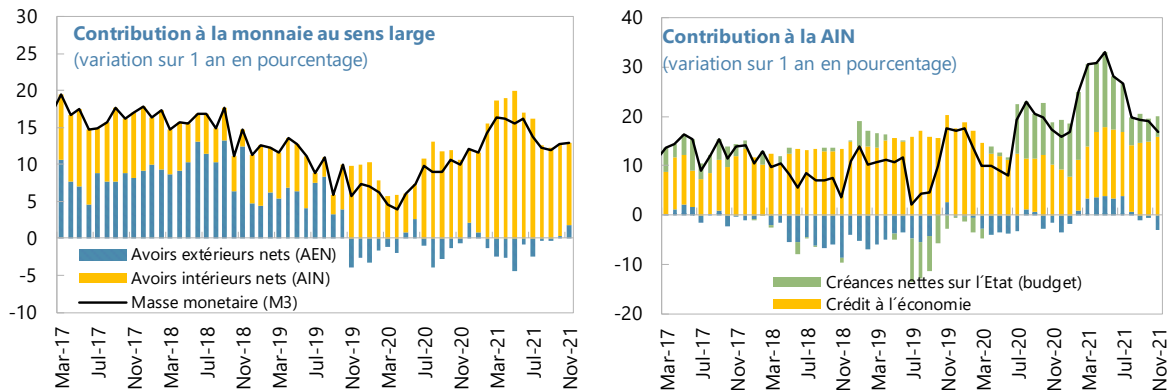
L'investissement public financé sur ressources intérieures a nettement augmenté en 2020, mais devrait chuter en 2021. Les dépenses sociales restent faibles.



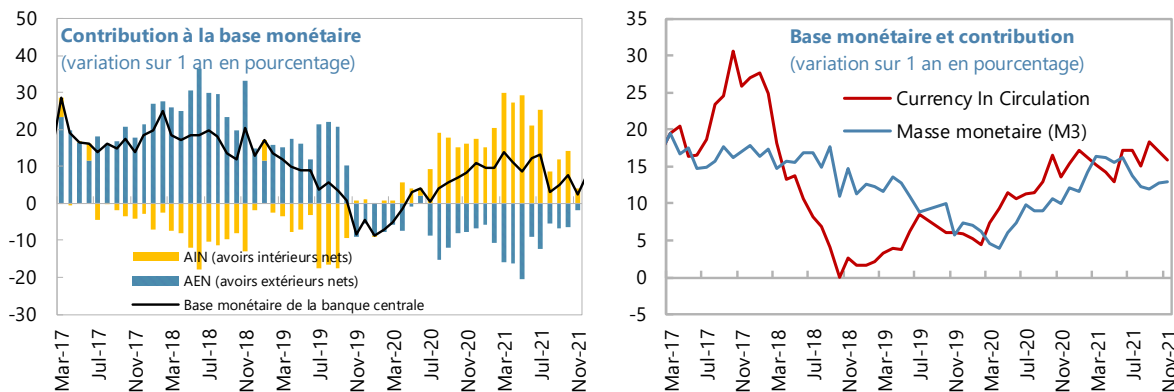
Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

Graphique 4. Madagascar : évolution monétaire

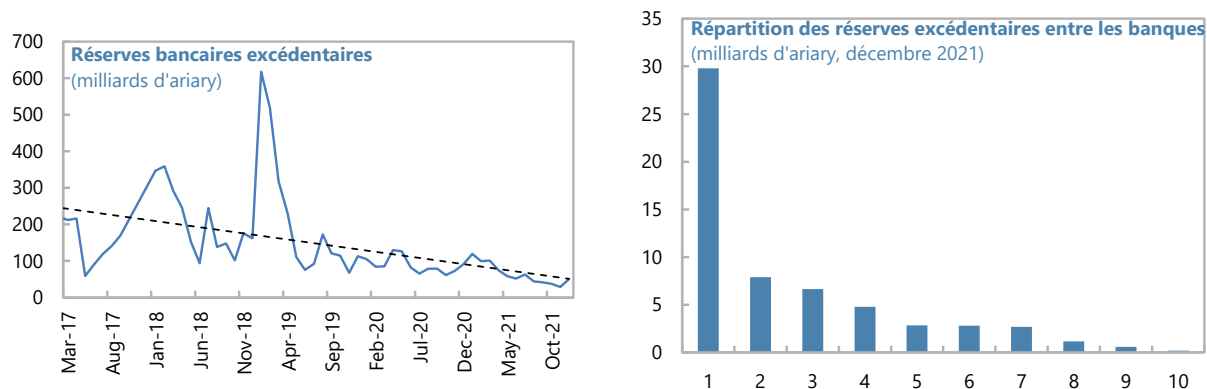
Avant la pandémie, la croissance de la monnaie au sens large était mue par l'accumulation d'avoires extérieurs nets et de crédit au secteur privé. Depuis la crise de la COVID-19, le crédit intérieur net à l'État augmente.



La croissance de la base monétaire résulte également de l'augmentation du crédit intérieur net à l'État.



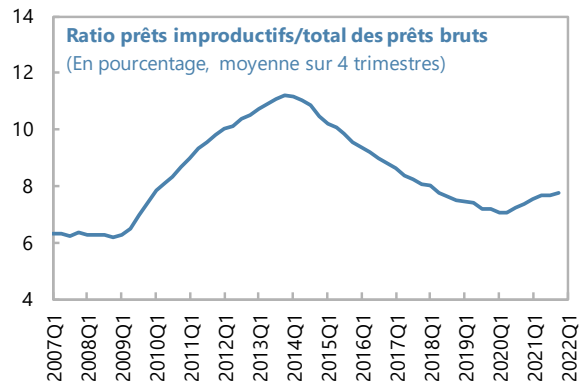
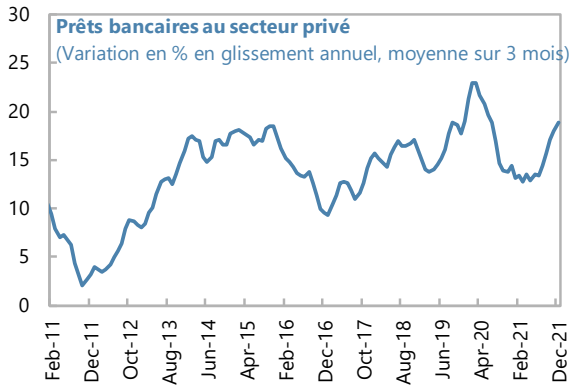
Les réserves bancaires excédentaires, habituellement volatiles et marquées par de puissants effets saisonniers liés au cycle de la vanille, diminuent et se concentrent au sein de quelques banques.



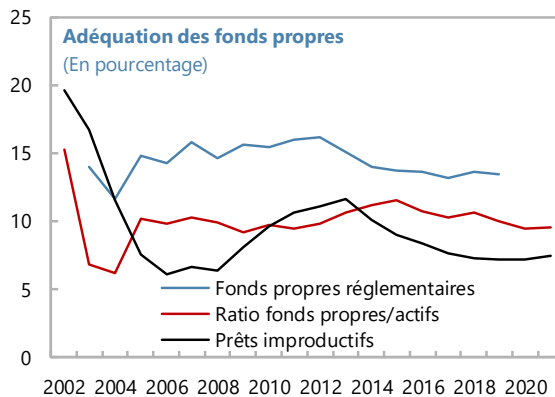
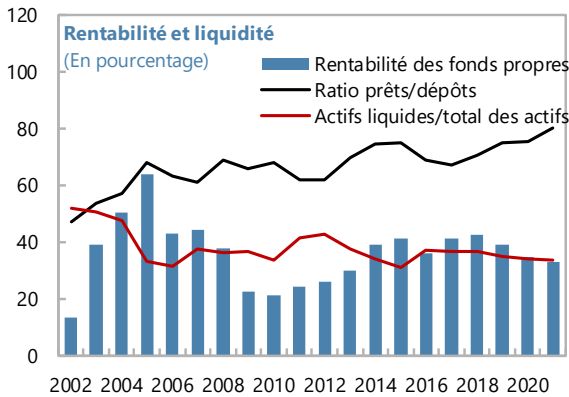
Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

Graphique 5. Madagascar : évolution du secteur financier

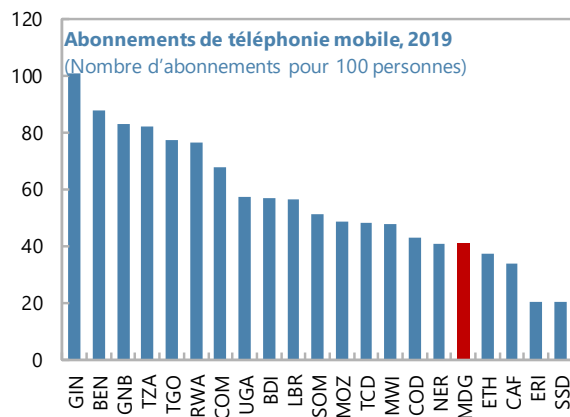
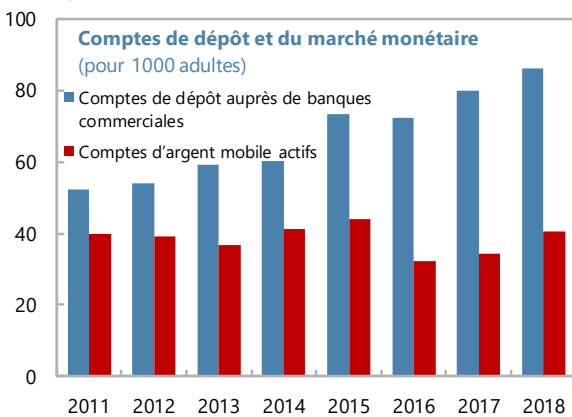
Malgré la pandémie, la croissance du crédit est restée raisonnable jusqu'ici. Les prêts improductifs ont nettement baissé depuis le sommet qu'ils avaient atteint fin 2013, puis ont légèrement augmenté pendant la pandémie et commencent à baisser.



Dans l'ensemble, les banques sont bien capitalisées, liquides et rentables. Toutefois, la pandémie a accentué la notable hétérogénéité entre les différents établissements.



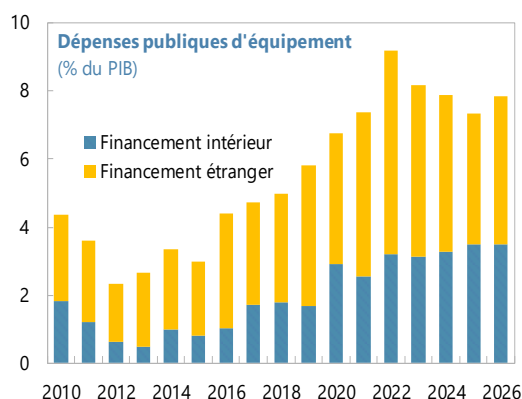
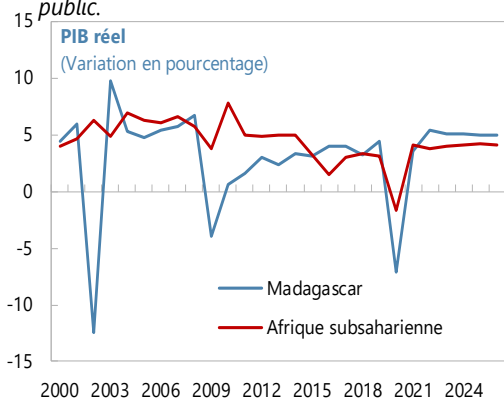
Les services bancaires mobiles s'étendent lentement, mais Madagascar est à la traîne de la plupart des pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne.



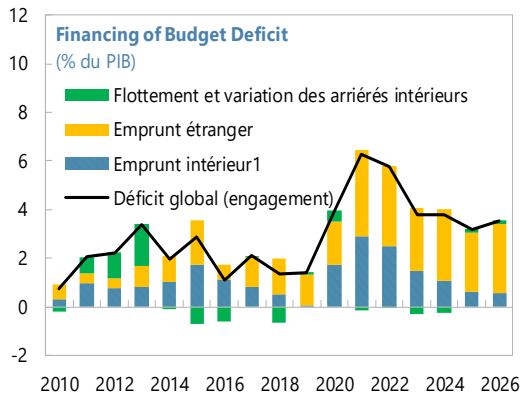
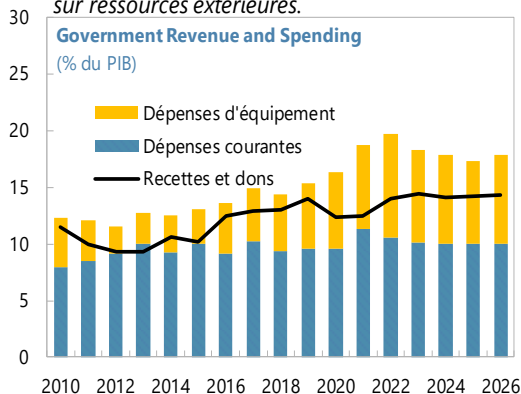
Sources : autorités malgaches ; enquête du FMI sur l'accès aux services financiers ; Banque mondiale ; estimations des services du FMI.

Graphique 6. Madagascar : perspectives macroéconomiques à moyen terme

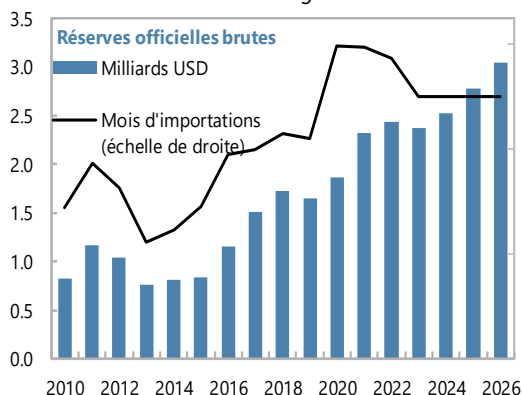
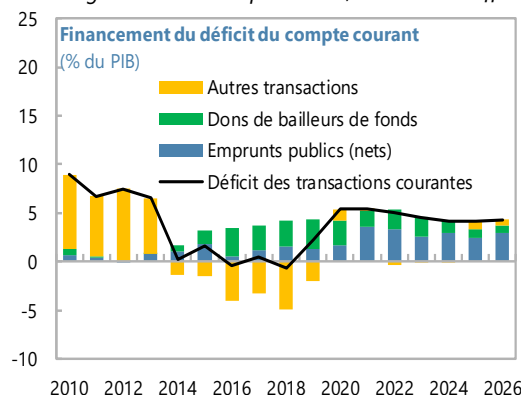
La croissance devrait rester légèrement supérieure à la moyenne de l'AfSS, grâce à l'augmentation de l'investissement public.



L'augmentation de l'investissement public se poursuit malgré la pandémie. Les déficits sont majoritairement financés sur ressources extérieures.



Les augmentations, liées à l'investissement, du déficit courant devraient être financées par des emprunts concessionnels. Malgré le choc de la pandémie, les réserves officielles brutes devraient continuer d'augmenter.



Sources: autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

¹ Les emprunts intérieurs sont nets, hors refinancement des bons du Trésor à court terme, et incluent les rétrocessions de financements du FMI effectuées par la banque centrale.

Tableau 1. Madagascar : principaux indicateurs économiques, 2018–26

	2018	2019	2020		2021		2022	2023	2024	2025	2026
	Effectif	Est.	FEC	Est.	FEC	Proj.	Projections				
Comptes nationaux et prix											
PIB à prix constants	3.2	4.4	-4.2	-7.1	3.2	3.5	5.4	5.1	5.0	5.0	5.0
Déflateur du PIB	8.3	6.5	4.2	4.4	5.4	6.1	6.1	6.9	5.6	5.4	5.3
Prix à la consommation (fin de période)	6.9	4.0	4.6	4.6	5.4	6.2	6.3	6.1	5.9	5.7	5.5
Monnaie et crédit											
Base monétaire	13.0	-4.4	10.8	10.8	17.1	7.3	33.2	4.0	13.8	17.0	17.6
Monnaie au sens large (M3)	11.2	7.3	12.1	12.1	21.8	19.0	16.5	10.7	13.3	15.5	14.9
Avoirs extérieurs nets											
Avoirs extérieurs nets	4.8	-2.6	2.1	2.1	2.2	1.4	7.9	-1.0	3.8	6.8	7.1
Avoirs intérieurs nets	6.4	9.9	10.0	10.0	19.6	17.6	8.6	11.7	9.4	8.7	7.8
dont : crédit au secteur privé	8.7	10.3	5.6	5.6	8.0	8.6	8.3	8.1	7.2	7.6	7.2
Finances publiques											
Recettes totales (hors dons)	10.5	10.8	9.2	9.9	10.3	10.8	11.9	12.5	12.9	13.3	13.5
dont : recettes fiscales	10.3	10.6	8.9	9.5	10.0	10.4	11.6	12.2	12.6	13.0	13.2
Dons	2.5	3.1	1.8	2.5	2.3	1.7	2.1	2.0	1.2	0.9	0.8
dont : dons budgétaires	0.9	0.7	0.8	0.9	0.5	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
Total des dépenses	14.4	15.4	15.1	16.3	18.3	18.7	19.7	18.2	17.9	17.3	17.9
Dépenses courantes	9.4	9.5	9.5	9.6	10.7	11.4	10.5	10.1	10.0	10.0	10.0
Dépenses en capital	5.0	5.8	5.6	6.8	7.6	7.4	9.2	8.2	7.9	7.3	7.8
Financées sur ressources intérieures	1.8	1.7	2.9	2.9	2.9	2.6	3.2	3.1	3.3	3.5	3.5
Financées sur ressources extérieures	3.2	4.1	2.7	3.8	4.7	4.8	6.0	5.0	4.6	3.8	4.3
Solde global (base engagements)	-1.3	-1.4	-4.2	-4.0	-5.8	-6.3	-5.8	-3.8	-3.8	-3.2	-3.5
Instances de paiement (variation des montants à payer, + = augmentation)	-0.2	0.3	1.3	0.5	-0.8	-0.1	0.0	-0.3	-0.3	-0.1	0.0
Variation des arriérés intérieurs (+ = hausse)	-0.5	-0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (base caisse)	-2.0	-1.3	-2.9	-3.5	-6.6	-6.4	-5.8	-4.1	-4.0	-3.3	-3.5
Solde primaire intérieur ¹	0.1	0.3	-2.6	-1.9	-2.5	-2.5	-0.9	0.0	0.4	0.6	0.8
Financement total	2.0	1.3	2.9	3.5	6.6	6.5	5.8	4.0	4.0	3.0	3.4
Emprunt à l'étranger (net)	1.5	1.3	1.4	1.8	3.6	3.5	3.3	2.6	3.0	2.4	2.9
Financement intérieur	0.5	0.0	1.5	1.7	2.9	2.9	2.5	1.5	1.0	0.6	0.5
dont : rétrocessions de financements du FMI ²			2.4	2.5	1.0	0.5	0.9	0.4	0.2		
dont : cession au titre de la nouvelle allocation de DTS du FMI						0.0	1.8				
Besoins de financement budgétaire ³	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.1
Épargne et investissement											
Investissement	19.5	18.3	15.1	15.0	18.4	16.6	19.3	19.1	19.4	19.1	19.8
Épargne nationale brute	19.9	17.5	8.5	8.2	21.5	11.2	14.3	14.5	15.3	15.0	15.5
Secteur extérieur											
Exportations de biens, f.à.b.	22.0	18.5	14.0	15.0	16.5	18.9	18.3	17.9	18.0	18.3	18.5
Importations de biens, c.a.f.	27.8	26.9	22.8	24.3	25.2	29.2	27.3	27.6	27.6	28.7	29.7
Solde courant (hors dons)	-1.9	-5.4	-9.6	-7.9	-7.2	-7.1	-7.1	-6.6	-5.3	-5.0	-5.1
Solde courant (dons compris)	0.7	-2.3	-6.5	-5.4	-5.0	-5.5	-5.0	-4.6	-4.1	-4.1	-4.3
Dettes publiques											
Dettes publiques	40.4	38.5	43.6	49.0	46.9	53.1	52.9	52.0	51.9	51.6	51.6
Dettes publiques extérieures	26.8	27.0	32.0	36.7	34.7	41.4	41.9	41.2	41.3	41.0	41.0
Dettes publiques intérieures	13.6	11.5	11.6	12.3	12.2	11.7	11.0	10.7	10.6	10.6	10.6
Réserves officielles brutes (en millions de DTS)											
Mois d'importations de biens et services	4.3	4.2	5.9	6.0	5.4	6.0	5.7	5.0	5.0	5.0	5.0
Taux de change effectif réel (p.d., variation en %)	-2.3	-0.5	-0.8	-0.8	...	...	...	...	...	...	...
Termes de l'échange (% de variation, baisse -)	5.6	-15.5	-8.5	-8.6	6.2	-13.6	16.3	13.7	1.1	1.0	1.2
<i>Pour mémoire</i>											
PIB par habitant (en dollars)	518	512	502	457	521	502	525	565	592	630	664
PIB nominal au prix du marché (milliards d'ariary)	45,886	51,035	52,413	49,453	57,024	54,324	60,744	68,237	75,658	83,718	92,545

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures et dons. Base engagements.

² Décaissements au titre de la FCR en 2020 et au titre de la FEC en 2021, rétrocédés au Trésor par la banque centrale.

³ Une valeur négative dénote un déficit de financement à couvrir par une aide budgétaire ou d'autres fonds non encore engagés ou identifiés.

Tableau 2. Madagascar : comptes nationaux, 2018–26

	2018	2019	2020		2021		2022	2023	2024	2025	2026
	Effectif	Est.	FEC	Est.	FEC	Proj.	Projections				
(variation en pourcentage)											
Croissance réelle du côté de l'offre											
Secteur primaire	0.4	5.9	2.0	0.6	2.6	3.4	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3
<i>dont</i> : Agriculture	3.2	7.6	2.3	0.6	3.0	4.0	5.0	4.8	4.8	4.8	4.8
Secteur secondaire	2.0	6.8	-16.0	-29.5	4.9	9.6	9.3	7.2	6.9	6.6	6.3
<i>dont</i> :											
Industrie manufacturière	3.4	8.2	-4.0	-15.7	2.0	16.4	6.6	5.6	5.3	5.0	4.8
Énergie	4.4	3.7	5.0	-0.1	5.0	3.3	5.0	6.2	6.5	6.7	6.9
Industries extractives	-0.8	9.9	-36.3	-49.3	8.1	21.2	17.3	11.2	10.4	9.6	8.8
Secteur tertiaire	0.8	5.0	-1.1	-6.5	2.8	2.6	5.0	5.1	5.0	5.0	4.9
<i>dont</i> :											
Commerce	2.5	2.3	-3.9	-2.7	1.0	3.4	3.9	4.1	3.7	3.5	3.3
Services	-0.4	2.9	2.2	-8.1	2.5	2.0	2.5	2.6	2.8	2.9	3.1
Transport	-3.6	4.8	-1.0	-6.4	1.5	4.8	6.8	7.8	8.2	8.6	9.0
Impôts indirects	24.0	-1.1	-0.5	13.3	5.4	2.9	6.4	6.2	6.1	5.9	5.7
PIB réel (prix du marché)	3.2	4.4	-4.2	-7.1	3.2	3.5	5.4	5.1	5.0	5.0	5.0
(en pourcentage du PIB)											
Compositions nominale du côté de la demande											
Solde des ressources	-3.5	-4.7	-9.1	-9.0	-8.8	-10.2	-8.1	-8.0	-7.0	-7.1	-7.3
Importations de biens et de services hors revenus des facteurs	35.1	33.4	27.4	28.7	31.8	33.0	33.4	34.0	33.4	34.0	34.5
Exportations de biens et de services hors revenus des facteurs	31.7	28.7	18.3	19.7	23.1	22.9	25.3	26.0	26.4	27.0	27.2
Solde courant (dons compris) = (S-I)	0.7	-2.3	-6.5	-5.4	-5.0	-5.5	-5.0	-4.6	-4.1	-4.1	-4.3
Consommation	85.6	86.0	94.8	95.1	91.4	93.2	88.4	88.5	87.2	87.6	87.1
Administration publique	14.8	15.1	15.1	15.2	16.9	18.0	16.6	15.9	15.8	15.8	15.8
Secteur privé	70.8	70.9	79.7	80.0	74.5	75.3	71.8	72.6	71.4	71.8	71.3
Investissement (I)	19.5	18.3	15.1	15.0	18.4	16.6	19.3	19.1	19.4	19.1	19.8
Administration publique	5.0	5.8	5.6	6.8	7.6	7.4	9.2	8.2	7.9	7.3	7.8
Secteur privé	14.5	12.5	9.5	8.2	10.7	9.3	10.2	11.0	11.5	11.8	12.0
<i>dont</i> : investissement direct étranger	3.6	2.6	1.8	1.9	2.2	1.5	1.9	2.1	2.5	2.6	2.5
Épargne nationale (S)	19.9	17.5	8.5	8.2	13.4	11.2	14.3	14.5	15.3	15.0	15.5
Administration publique	2.9	3.7	0.7	2.1	1.0	0.4	2.5	3.6	3.3	3.3	3.5
Secteur privé	17.0	13.8	7.9	6.1	12.4	10.8	11.8	10.9	11.9	11.6	12.1
(en milliards d'ariarys)											
Postes pour mémoire											
PIB nominal (prix du marché)	45,886	51,035	52,413	49,453	57,024	54,324	60,744	68,237	75,658	83,718	92,545

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 3a. Madagascar : opérations budgétaires de l'administration centrale, 2018–26
(en milliards d'ariary)

	2018		2019		2020		2021		2022	2023	2024	2025	2026
	EBS 19/73	Effectif	Est.	FEC	Est.	FEC	Proj.	Projections					
Total des recettes et dons		5,971	7,115	5,718	6,129	7,148	6,761	8,472	9,867	10,658	11,843	13,253	
Total des recettes		4,837	5,528	4,799	4,886	5,859	5,841	7,220	8,497	9,743	11,130	12,509	
Recettes fiscales		4,706	5,387.2	4,654	4,707	5,694	5,676	7,045	8,301	9,526	10,889	12,253	
Impôts intérieurs		2,315	2,666	2,526	2,579	3,204	3,050	4,034	4,774	5,582	6,393	7,243	
Impôts sur le commerce extérieur et les transactions internationales		2,391	2,721	2,128	2,128	2,490	2,626	3,011	3,527	3,944	4,496	5,010	
Recettes non fiscales		131	140	146	180	165	165	175	196	217	241	256	
Dons		1,134	1,587	918	1,243	1,289	920	1,252	1,370	915	713	744	
Dons courants		414	365	434	435	290	0	0	232	240	248	256	
Dons en capital		720	1,222	484	808	999	920	1,252	1,138	675	465	489	
Total des dépenses et des prêts moins remboursements		6,585	7,840	7,915	8,085	10,432	10,165	11,969	12,434	13,512	14,505	16,530	
<i>dont : dépenses sociales prioritaires¹</i>		365	299	361	361	514	299	713	...	...	...	...
Dépenses courantes		4,298	4,874	4,999	4,743	6,088	6,168	6,392	6,867	7,559	8,364	9,274	
Traitements et salaires		2,330	2,497	2,715	2,786	3,182	3,049	3,511	3,890	4,237	4,605	4,997	
Paiement d'intérêts		353	356	355	362	482	375	548	541	581	684	785	
Étrangers		105	107	109	115	173	114	238	202	243	294	344	
Intérieurs		248	249	246	246	309	261	310	340	338	390	441	
Autres		1,404	1,911	2,247	2,230	1,931	2,251	2,153	2,284	2,572	2,888	3,285	
Biens et services		349	323	351	338	436	421	514	580	681	837	1,018	
Transferts et subventions		1,055	1,587	1,896	1,892	1,494	1,830	1,639	1,704	1,891	2,051	2,267	
<i>dont : JIRAMA²</i>		309	720	702	702	400	380	370	...	...	...	...
Opérations (nettes) du Trésor		211	110	-317	-635	493	493	180	152	169	187	206	
Dépenses en capital		2,287	2,966	2,915	3,343	4,344	3,998	5,577	5,567	5,953	6,141	7,256	
Financées sur ressources intérieures		831	866	1,494	1,450	1,680	1,396	1,947	2,140	2,473	2,935	3,250	
Financées sur ressources extérieures		1,456	2,100	1,421	1,893	2,664	2,602	3,629	3,427	3,480	3,206	4,006	
Financements recensés		1,455	2,100	1,421	1,893	2,428	2,426	3,331	2,540	1,693	1,075	1,029	
<i>dont : financements à programmer</i>		0	0	0	0	236	176	299	887	1,788	2,132	2,977	
Prêts moins remboursements		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Solde global (base engagements)		-614	-725	-2,197	-1,956	-3,284	-3,404	-3,497	-2,566	-2,854	-2,662	-3,277	
Instances de paiement (variation des montants à payer, + = augmentation)		-80	176	683	241	-432	-57	0	-200	-200	-100	0	
Variation des arriérés intérieurs (+ = hausse)		-225	-116	-22	-22	-30	-30	-30	0	0	0	0	
Solde global (y compris dons, base caisse)		-918	-665	-1,536	-1,737	-3,745	-3,492	-3,527	-2,766	-3,054	-2,762	-3,277	
Solde primaire intérieur ³		60	144	-1,340	-944	-1,426	-1,347	-571	32	292	515	770	
Financement total		918	664	1,536	1,737	3,745	3,514	3,511	2,732	3,015	2,516	3,173	
Emprunts à l'étranger (principe de résidence)		675	649	745	885	2,066	1,918	2,010	1,766	2,264	2,051	2,676	
Emprunts extérieurs bruts		911	883	1,014	1,161	2,422	2,221	2,574	2,493	3,014	2,954	3,736	
Prêts au titre de l'appui budgétaire		176	5	77	77	756	540	197	203	208	213	219	
<i>dont : Air Madagascar</i>		133	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Prêts-projets		735	878	937	1,085	1,665	1,682	2,377	2,290	2,806	2,741	3,517	
Amortissement sur la base des montants exigibles (-)		-236	-234	-269	-276	-355	-304	-564	-727	-750	-903	-1,060	
Emprunts intérieurs (principe de résidence)		243	15	791	851	1,679	1,563	1,516	1,000	791	511	498	
Secteur monétaire		220	-31	590	597	1,685	1,373	1,518	932	753	469	452	
<i>dont : rétrocessions de financements du FMI⁴</i>				1,238	1,238	556	264	549	284	147			
<i>dont : cession au titre de la nouvelle allocation de DTS du FMI</i>							0	1,100	0	0	0	0	
Secteur non monétaire		-67	-13	-94	-72	-7	-49	-2	68	38	42	46	
Autres, y compris comptes des correspondants du Trésor (net)		77	59	294	308	0	272	0	0	0	0	0	
Solde de financement budgétaire ⁵		0	0	0	0	0	0	0	0	0	-201	-103	

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Dépenses des ministères sociaux financées sur ressources intérieures, hors salaires, représentant une part limitée des dépenses sociales totales.

² Subventions de fonctionnement et remboursement d'arriérés.

³ Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures et dons. Base engagements.

⁴ Décaissements au titre de la FCR en 2020 et au titre de la FEC prévus en 2021–24, rétrocédés au Trésor par la banque centrale.

⁵ Une valeur négative dénote un déficit de financement à couvrir par une aide budgétaire ou d'autres fonds non encore engagés ou identifiés.

Tableau 3b. Madagascar : opérations budgétaires de l'administration centrale, 2018–26
(en pourcentage du PIB)

	2018	2019	2020		2021		2022	2023	2024	2025	2026
	Effectif	Est.	FEC	Est.	FEC	Proj.	Projections				
Total des recettes et dons	13.0	13.9	10.9	12.4	12.5	12.4	13.9	14.5	14.1	14.1	14.3
Total des recettes	10.5	10.8	9.2	9.9	10.3	10.8	11.9	12.5	12.9	13.3	13.5
Recettes fiscales	10.3	10.6	8.9	9.5	10.0	10.4	11.6	12.2	12.6	13.0	13.2
Impôts intérieurs	5.0	5.2	4.8	5.2	5.6	5.6	6.6	7.0	7.4	7.6	7.8
Impôts sur le commerce extérieur et les transactions internationales	5.2	5.3	4.1	4.3	4.4	4.8	5.0	5.2	5.2	5.4	5.4
Recettes non fiscales	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Dons	2.5	3.1	1.8	2.5	2.3	1.7	2.1	2.0	1.2	0.9	0.8
Dons courants	0.9	0.7	0.8	0.9	0.5	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
Dons en capital	1.6	2.4	0.9	1.6	1.8	1.7	2.1	1.7	0.9	0.6	0.5
Total des dépenses et des prêts moins remboursements	14.4	15.4	15.1	16.3	18.3	18.7	19.7	18.2	17.9	17.3	17.9
<i>dont : dépenses sociales prioritaires¹</i>	0.8	0.6	0.7	0.7	0.9	0.6	1.2	...	...	...	...
Dépenses courantes	9.4	9.5	9.5	9.6	10.7	11.4	10.5	10.1	10.0	10.0	10.0
Traitements et salaires	5.1	4.9	5.2	5.6	5.6	5.6	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4
Paiement d'intérêts	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Étrangers	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
Intérieurs	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
Autres	3.1	3.7	4.3	4.5	3.4	4.1	3.5	3.3	3.4	3.5	3.6
Biens et services	0.8	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
Transferts et subventions	2.3	3.1	3.6	3.8	2.6	3.4	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5
<i>dont : JIRAMA²</i>	0.7	2.4	1.3	2.5	0.7	0.7	0.6	...	...	...	...
Opérations (nettes) du Trésor	0.5	0.2	-0.6	-1.3	0.9	0.9	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Dépenses en capital	5.0	5.8	5.6	6.8	7.6	7.4	9.2	8.2	7.9	7.3	7.8
Financées sur ressources intérieures	1.8	1.7	2.9	2.9	2.9	2.6	3.2	3.1	3.3	3.5	3.5
Financées sur ressources extérieures	3.2	4.1	2.7	3.8	4.7	4.8	6.0	5.0	4.6	3.8	4.3
Solde global (base engagements)	-1.3	-1.4	-4.2	-4.0	-5.8	-6.3	-5.8	-3.8	-3.8	-3.2	-3.5
Instances de paiement (variation des montants à payer, + = augmentation)	-0.2	0.3	1.3	0.5	-0.8	-0.1	0.0	-0.3	-0.3	-0.1	0.0
Variation des arriérés intérieurs (+ = hausse)	-0.5	-0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (y compris dons, base caisse)	-2.0	-1.3	-2.9	-3.5	-6.6	-6.4	-5.8	-4.1	-4.0	-3.3	-3.5
Solde primaire intérieur ³	0.1	0.3	-2.6	-1.9	-2.5	-2.5	-0.9	0.0	0.4	0.6	0.8
Financement total	2.0	1.3	2.9	3.5	6.6	6.4	5.8	4.1	4.0	3.1	3.4
Emprunts à l'étranger (principe de résidence)	1.5	1.3	1.4	1.8	3.6	3.6	3.3	2.6	3.0	2.4	2.9
Emprunts extérieurs bruts	2.0	1.7	1.9	2.3	4.2	4.1	4.2	3.7	4.0	3.5	4.0
Prêts au titre de l'appui budgétaire	0.4	0.0	0.1	0.2	1.3	1.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
<i>dont : Air Madagascar</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prêts-projets	1.6	1.7	1.8	2.2	2.9	3.1	3.9	3.4	3.7	3.3	3.8
Amortissement sur la base des montants exigibles (-)	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.9	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1
Emprunts intérieurs (principe de résidence)	0.5	0.0	1.5	1.7	2.9	2.9	2.5	1.5	1.0	0.6	0.5
Secteur monétaire	0.5	-0.1	1.1	1.2	3.0	2.5	2.5	1.4	1.0	0.6	0.5
<i>dont : rétrocessions de financements du FMI⁴</i>			2.4	2.5	1.0	0.5	0.9	0.4	0.2		
<i>dont : cession au titre de la nouvelle allocation de DTS du FMI</i>						0.0	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Secteur non monétaire	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Autres, y compris comptes des correspondants du Trésor (net)	0.2	0.1	0.6	0.6	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde de financement budgétaire ⁵	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.1

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Dépenses des ministères sociaux financées sur ressources intérieures, hors salaires, représentant une part limitée des dépenses sociales totales.

² Subventions de fonctionnement et remboursement d'arriérés.

³ Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures et dons. Base engagements.

⁴ Décaissements au titre de la FCR en 2020 et au titre de la FEC prévus en 2021–24, rétrocédés au Trésor par la banque centrale.

⁵ Une valeur négative dénote un déficit de financement à couvrir par une aide budgétaire ou d'autres fonds non encore engagés ou identifiés.

Tableau 4. Madagascar : opérations budgétaires de l'administration centrale, 2021–2022
 (en milliards d'ariary)

	2021								2022			
	Mars		Juin		Sept.		Déc.		Mars	Juin	Sept.	Déc.
	FEC	Prél.	FEC	Prél.	FEC	Prél.	FEC	Proj.					Projections
Total des recettes et dons	1,268	1,440	2,968	2,896	4,765	4,468	7,149	6,761	1,724	3,811	5,950	8,472
Total des recettes	1,176	1,264	2,670	2,666	4,181	4,171	5,859	5,841	1,630	3,463	5,257	7,220
Recettes fiscales	1,152	1,244	2,588	2,607	4,058	4,082	5,694	5,676	1,616	3,424	5,167	7,045
Taxes et impôts intérieurs	657	685	1,470	1,458	2,318	2,271	3,204	3,050	917	1,998	2,956	4,034
Impôts et taxes sur le commerce extérieur et les transactions internationales	495	558	1,118	1,149	1,740	1,812	2,490	2,626	698	1,425	2,211	3,011
Recettes non fiscales	23	20	82	59	123	89	165	165	15	40	90	175
Dons	92	176	298	231	583	297	1,290	920	94	348	693	1,252
Dons courants	0	0	47	1	47	1	291	0	0	0	0	0
Dons en capital	92	176	251	230	536	296	999	920	94	348	693	1,252
Total des dépenses et des prêts moins remboursements	2,338	1,688	4,714	3,630	7,591	5,226	10,432	10,165	2,547	5,449	8,492	11,969
<i>dont : dépenses sociales prioritaires¹</i>	77	7	154	81	282	140	513	299	71	178	357	713
Dépenses courantes	1,530	1,283	2,936	2,665	4,595	3,899	6,088	6,168	1,519	3,195	4,801	6,392
Traitements et salaires	796	615	1,591	1,342	2,387	2,061	3,182	3,049	843	1,755	2,633	3,511
Paiement d'intérêts	110	90	226	166	320	234	482	375	126	260	392	548
Étrangères	29	24	80	55	116	84	173	114	55	117	174	238
Nationales	82	67	146	111	205	150	309	261	71	143	217	310
Autres	270	339	713	776	1,453	1,075	1,931	2,251	431	918	1,507	2,153
Biens et services	68	34	175	113	327	206	436	421	103	221	360	514
Transferts et subventions	202	305	538	663	1,126	870	1,494	1,830	328	697	1,147	1,639
<i>dont : JIRAMA²</i>	24	76	103	207	241	370	413	672	...	...	...	...
Opérations (nettes) du Trésor	354	239	406	382	435	529	493	493	120	262	270	180
Dépenses en capital	808	404	1,778	965	2,996	1,326	4,344	3,998	1,027	2,254	3,691	5,577
Financées sur ressources intérieures	305	42	712	298	1,231	369	1,680	1,396	389	816	1,272	1,947
Financées sur ressources extérieures	503	363	1,066	668	1,765	957	2,664	2,602	638	1,438	2,419	3,629
Solde global (base engagements)	-1,070	-248	-1,747	-734	-2,826	-758	-3,283	-3,404	-823	-1,638	-2,542	-3,497
Instances de paiement (variation des montants à payer, + = augmentation)	-674	-252	-458	-223	58	-245	-432	-57	0	0	0	0
Variation des arriérés intérieurs (+ = hausse)	-24	0	-30	0	-30	0	-30	-30	0	0	0	-30
Solde global (y compris dons, base caisse)	-1,768	-500	-2,235	-957	-2,797	-1,003	-3,745	-3,492	-823	-1,638	-2,542	-3,527
Solde primaire intérieur ³	-549	29	-752	-131	-1,324	136	-1,426	-1,347	-152	-288	-425	-571
Financement total	1,768	499	2,235	957	2,797	1,010	3,745	3,492	823	1,638	2,542	3,527
Emprunts à l'étranger (principe de résidence)	894	84	1,190	731	1,529	940	2,066	1,929	516	869	1,375	2,010
Emprunts extérieurs bruts	940	187	1,345	918	1,758	1,209	2,422	2,232	643	1,189	1,824	2,574
Prêts au titre de l'appui budgétaire	530	0	530	480	530	547	756	551	98	98	98	197
Prêts-projets	410	187	815	438	1,228	662	1,665	1,682	544	1,090	1,726	2,377
Amortissement sur la base des montants exigibles (-)	-46	-103	-156	-186	-229	-268	-355	-304	-127	-320	-449	-564
Emprunts intérieurs (principe de résidence)	874	416	1,045	225	1,269	70	1,679	1,563	307	769	1,167	1,516
Secteur monétaire	1,004	488	1,103	131	1,252	52	1,685	1,340	307	769	1,167	1,518
<i>dont : rétrocessions de financements du FMI⁴</i>	0	264	275	264	275	264	556	264	272	416	416	549
<i>dont : cession au titre de la nouvelle allocation de DTS du FMI</i>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	0	0	283	568	943	1,100
Secteur non monétaire	-30	-39	-8	-21	17	-51	-7	-49	0	0	0	-2
Autres, y compris comptes des correspondants du Trésor (net)	0	-34	0	115	0	69	0	272	0	0	0	0
Solde de financement budgétaire ⁵	0	-1	0	0	0	7	0	0	0	0	0	0

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Dépenses des ministères sociaux financées sur ressources intérieures, hors salaires, représentant une part limitée des dépenses sociales totales.

² Subventions de fonctionnement et remboursement d'arriérés.

³ Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures et dons. Base engagement.

⁴ Il est proposé que les décaissements prévus au titre de la FEC en 2021–24 soient rétrocédés au Trésor par la banque centrale.

⁵ Une valeur négative dénote un déficit de financement à couvrir par une aide budgétaire ou d'autres fonds non encore engagés ou identifiés.

Tableau 5a. Madagascar : balance des paiements, 2018–26

	2018	2019	2020		2021		2022	2023	2024	2025	2026
	Effectif	Est.	FEC	Est.	FEC	Proj.	Projections				
	(Millions de DTS)										
Compte courant	70	-234	-651	-504	-503	-543	-541	-537	-517	-557	-620
Biens et services	-335	-482	-901	-841	-891	-1,011	-870	-939	-881	-957	-1,055
Balance commerciale (biens)	-324	-611	-654	-645	-647	-588	-683	-827	-866	-1,029	-1,198
Exportations, f.à.b.	2,143	1,891	1,387	1,402	1,673	1,884	1,973	2,099	2,277	2,468	2,685
<i>dont : secteur extractif</i>	594	551	257	262	441	542.5	637	739	803	824	883
<i>dont : vanille</i>	605	423	366	367	371	423	401	364	341	341	342
Importations, f.à.b.	-2,467	-2,502	-2,041	-2,046	-2,320	-2,472	-2,656	-2,925	-3,143	-3,496	-3,883
<i>dont : produits pétroliers</i>	-387	-403	-256	-256	-337	-339	-424	-430	-398	-485	-535
<i>dont : denrées alimentaires</i>	-373	-327	-323	-324	-363	-455	-436	-407	-437	-450	-464
<i>dont : biens et capital intermédiaires</i>	-997	-1,014	-805	-810	-852	-1,056	-987	-1,213	-1,288	-1,517	-1,745
Services (net)	-11	129	-247	-197	-245	-423	-187	-112	-15	71	143
Recettes	935	1,036	436	444	669	396	755	958	1,052	1,175	1,255
<i>dont : voyages</i>	489	538	103	103	291	42	339	425	448	473	497
Paievements	-946	-907	-683	-641	-914	-819	-942	-1,070	-1,067	-1,104	-1,112
Revenu (net)	-281	-329	-300	-276	-154	-217	-261	-275	-358	-371	-389
Recettes	40	44	35	32	43	32	40	41	47	54	62
Paievements	-321	-373	-335	-308	-197	-249	-301	-316	-406	-426	-452
<i>dont : intérêts sur la dette publique</i>	-22	-29	-22	-22	-21	-21	-42	-35	-40	-47	-54
Transferts courants (net)	686	578	550	613	543	685	590	677	722	772	824
Transferts officiels	126	86	97	105	70	22	24	66	67	69	71
<i>dont : aide budgétaire¹</i>	85	73	83	83	54	0	0	40	40	40	40
Transferts privés	560	491	453	509	472	662	566	611	655	702	753
Compte de capital et compte d'opérations financières	41	150	517	370	508	769	545	467	618	755	874
Compte de capital ¹	171	241	221	153	178	169	222	196	113	75	76
<i>dont : don-projet¹</i>	171	241	221	153	178	169	222	196	113	75	76
Compte financier	-14	-52	296	172	330	600	323	271	506	680	798
Investissement direct étranger et investissement de portefeuille	351	270	176	180	225	153	203	247	320	349	361
Autres investissements	-364	-322	120	-9	105	447	120	25	186	331	437
Administration publique	154	131	107	158	366	354	357	304	378	331	419
Tirages	204	182	165	216	430	409	457	429	503	477	585
Tirages pour des projets ¹	167	177	151	201	297	308	422	394	468	442	550
Soutien budgétaire ¹	37	5	14	15	133	101	35	35	35	34	34
Amortissement	-50	-50	-58	-58	-64	-56	-100	-125	-125	-146	-166
Autorité monétaire et secteur privé	-156	-244	-121	-122	-98	347	-246	-249	-146	-143	-139
Banques	38	-12	-37	-95	0	4	0	0	0	0	0
Autres (y compris recettes d'exportation non rapatriées)	-407	-221	171	50	-163	-249	9	-31	-46	142	157
Erreurs et omissions	-116	-38	0	45	0	0	0	0	0	0	0
Solde global	110	-83	-134	-134	5	226	4	-70	101	198	254
Financement	-110	83	134	134	-5	-226	-4	70	-101	-230	-271
Utilisation du crédit FMI (net)	24	59	25	25	85	49	82	12	-10	-65	-104
Autres actifs nets (- = augmentation) ²	-135	25	-141	-141	-111	-296	-90	58	-90	-163	-164
<i>Financement exceptionnel - don aux fins d'allègement de dette au titre du fonds fiduciaire ARC³</i>	0	0	6	6	12	12	3	0	-2	-2	-2
<i>Financement exceptionnel - ISSD G20</i>	0	0	0	0	9	9	0	0	-2	-2	-2
<i>Financement exceptionnel - décaissement FCR</i>	0	0	244	244	0	0	0	0	0	0	0
Écart de financement résiduel (financement non identifié)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	32	16
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)										
Postes pour mémoire :											
Dons	2.6	3.1	3.1	2.5	2.3	1.7	2.1	2.0	1.2	0.9	0.8
Prêts	2.1	1.8	1.7	2.3	4.2	4.1	4.2	3.7	4.0	3.5	4.0
Investissements directs	3.6	2.6	1.8	1.9	2.2	1.5	1.9	2.1	2.5	2.6	2.5
Compte courant											
Hors transferts officiels nets	-1.9	-5.4	-9.6	-7.9	-7.2	-7.1	-7.1	-6.6	-5.3	-5.0	-5.1
Transferts officiels nets compris	0.7	-2.3	-6.5	-5.4	-5.0	-5.5	-5.0	-4.6	-4.1	-4.1	-4.3
Service de la dette (% des exportations de biens)	1.7	3.6	2.5	2.6	2.3	2.4	3.8	3.7	2.7	2.7	2.6
Volume des exportations de biens (variation en %)	-4.8	6.5	-19.4	-18.5	9.5	36.9	-13.7	-3.5	9.2	8.0	8.1
Volume des importations de biens (variation en %)	-0.2	3.4	-17.9	-17.8	9.5	6.3	3.0	13.6	9.4	11.9	11.7
Réserves officielles brutes (en millions de DTS) ⁴	1,221	1,196	1,338	1,338	1,449	1,633	1,723	1,665	1,754	1,917	2,081
Mois d'importations de biens et de services hors revenus des facteurs	4.3	4.2	5.9	6.0	5.4	6.0	5.7	5.0	5.0	5.0	5.0
Termes de l'échange (% de variation, - = baisse)	5.6	-15.5	-8.5	-8.6	6.2	-13.6	16.3	13.7	1.1	1.0	1.2
Taux de change (ariary/dollar, moyenne sur la période)	3,335	3,618	3,788	3,788	...	...	...	...	...	...	...

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Ne comprend que les soutiens extérieurs officiels assortis d'un calendrier de décaissement.

² Accumulation des réserves incluse.

³ Hypothèse d'allègement de la dette jusqu'en avril 2022, mais sous réserve de la disponibilité de ressources du fonds fiduciaire ARC pour les 18 derniers mois.

⁴ Le montant projeté des réserves officielles brutes pour 2021 englobe l'allocation de DTS par le FMI.

Tableau 5b. Madagascar : balance des paiements, 2018–26
(en pourcentage du PIB)

	2018	2019	2020		2021		2022	2023	2024	2025	2026
	Effectif	Est.	FEC	Est.	FEC	Proj.	Projections				
Compte courant	0.7	-2.3	-6.5	-5.4	-4.9	-5.5	-5.0	-4.6	-4.1	-4.1	-4.3
Biens et services	-3.5	-4.7	-9.1	-9.0	-8.6	-10.2	-8.1	-8.0	-7.0	-7.1	-7.3
Balance commerciale (biens)	-3.3	-6.0	-6.6	-6.9	-6.2	-5.9	-6.3	-7.0	-6.9	-7.6	-8.3
Exportations, f.à.b.	22.0	18.5	14.0	15.0	16.2	18.9	18.3	17.9	18.0	18.3	18.5
<i>dont : secteur extractif</i>	6.1	5.4	2.6	2.8	4.3	5.4	5.9	6.3	6.4	6.1	6.1
<i>dont : vanille</i>	6.2	4.1	3.7	3.9	3.6	4.2	3.7	3.1	2.7	2.5	2.4
Importations, f.à.b.	-25.4	-24.5	-20.5	-21.8	-22.4	-24.8	-24.6	-24.9	-24.9	-25.9	-26.8
<i>dont : produits pétroliers</i>	-4.0	-4.0	-2.6	-2.7	-3.3	-3.4	-3.9	-3.7	-3.2	-3.6	-3.7
<i>dont : denrées alimentaires</i>	-3.8	-3.2	-3.3	-3.5	-3.5	-4.6	-4.0	-3.5	-3.5	-3.3	-3.2
<i>dont : biens et capital intermédiaires</i>	-10.3	-9.9	-8.1	-8.6	-8.2	-10.6	-9.2	-10.3	-10.2	-11.2	-12.0
Services (net)	-0.1	1.3	-2.5	-2.1	-2.4	-4.2	-1.7	-1.0	-0.1	0.5	1.0
Recettes	9.6	10.1	4.4	4.7	6.5	4.0	7.0	8.2	8.3	8.7	8.7
<i>dont : voyages</i>	5.0	5.3	1.0	1.1	2.8	0.4	3.1	3.6	3.5	3.5	3.4
Paiements	-9.7	-8.9	-6.9	-6.8	-8.8	-8.2	-8.7	-9.1	-8.5	-8.2	-7.7
Revenu (net)	-2.9	-3.2	-3.0	-2.9	-1.5	-2.2	-2.4	-2.3	-2.8	-2.7	-2.7
Recettes	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
Paiements	-3.3	-3.7	-3.4	-3.3	-1.9	-2.5	-2.8	-2.7	-3.2	-3.2	-3.1
<i>dont : intérêts sur la dette publique</i>	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4
Transferts courants (net)	7.1	5.7	5.5	6.5	5.2	6.9	5.5	5.8	5.7	5.7	5.7
Transferts officiels	1.3	0.8	1.0	1.1	0.7	0.2	0.2	0.6	0.5	0.5	0.5
<i>dont : aide budgétaire¹</i>	0.9	0.7	0.8	0.9	0.5	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
Transferts privés	5.8	4.8	4.6	5.4	4.6	6.7	5.3	5.2	5.2	5.2	5.2
Compte de capital et compte d'opérations financières	0.4	1.5	5.2	3.9	4.9	7.7	5.1	4.0	4.9	5.6	6.0
Compte de capital ¹	1.8	2.4	2.2	1.6	1.7	1.7	2.1	1.7	0.9	0.6	0.5
<i>dont : don-projet¹</i>	1.8	2.4	2.2	1.6	1.7	1.7	2.1	1.7	0.9	0.6	0.5
Compte financier	-0.1	-0.5	3.0	1.8	3.2	6.0	3.0	2.3	4.0	5.0	5.5
Investissement direct étranger et investissement de portefeuille	3.6	2.6	1.8	1.9	2.2	1.5	1.9	2.1	2.5	2.6	2.5
Autres investissements	-3.7	-3.2	1.2	-0.1	1.0	4.5	1.1	0.2	1.5	2.4	3.0
Administration publique	1.6	1.3	1.1	1.7	3.5	3.6	3.3	2.6	3.0	2.4	2.9
Tirages	2.1	1.8	1.7	2.3	4.2	4.1	4.2	3.7	4.0	3.5	4.0
Tirages pour des projets ¹	1.7	1.7	1.5	2.1	2.9	3.1	3.9	3.4	3.7	3.3	3.8
Soutien budgétaire ¹	0.4	0.0	0.1	0.2	1.3	1.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
Amortissement	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.9	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1
Autorité monétaire et secteur privé	-1.6	-2.4	-1.2	-1.3	-0.9	3.5	-2.3	-2.1	-1.2	-1.1	-1.0
Banques	0.4	-0.1	-0.4	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres (y compris recettes d'exportation non rapatriées)	-4.2	-2.2	1.7	0.5	-1.6	-2.5	0.1	-0.3	-0.4	1.1	1.1
Erreurs et omissions	-1.2	-0.4	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global	1.1	-0.8	-1.3	-1.4	0.0	2.3	0.0	-0.6	0.8	1.5	1.8
Financement	-1.1	0.8	1.3	1.4	0.0	-2.3	0.0	0.6	-0.8	-1.7	-1.9
Utilisation du crédit FMI (net)	0.3	0.6	0.2	0.3	0.8	0.5	0.8	0.1	-0.1	-0.5	-0.7
Autres actifs nets (- = augmentation) ²	-1.4	0.2	-1.4	-1.5	-1.1	-3.0	-0.8	0.5	-0.7	-1.2	-1.1
<i>Financement exceptionnel - don aux fins d'allègement de dette au titre du fonds fiduciaire ARC³</i>	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Financement exceptionnel - ISSD G20</i>			0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Financement exceptionnel - décaissement FCR</i>			2.5	2.6							
Écart de financement résiduel (financement non identifié)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

1 Ne comprend que les soutiens extérieurs officiels assortis d'un calendrier de décaissement.

2 Accumulation des réserves incluse.

3 Hypothèse d'allègement de la dette jusqu'en avril 2022, mais sous réserve de la disponibilité de ressources du fonds fiduciaire ARC pour les 18 derniers mois.

Tableau 6. Madagascar : comptes monétaires, 2018–26¹

(en milliards d'ariary, sauf indication contraire)

	2018	2019	2020		2021		2022	2023	2024	2025	2026
		Effectif	FEC	Effectif	FEC	Proj.	Projections				
Avoirs extérieurs nets	4,927	4,614	4,876	4,876	5,194	5,073	6,408	6,213	7,043	8,724	10,740
Avoirs extérieurs nets (BCM)	4,207	3,925	3,597	3,597	3,870	3,682	4,959	4,703	5,466	7,079	9,029
Avoirs extérieurs nets (banques de dépôts)	720	689	1,279	1,279	1,323	1,391	1,450	1,510	1,577	1,645	1,711
Avoirs intérieurs nets	6,871	8,045	9,314	9,314	12,091	11,811	13,264	15,561	17,617	19,759	21,987
Crédit intérieur	7,935	9,125	10,624	10,685	13,551	13,352	14,878	17,415	19,724	22,088	24,593
Crédit net à l'État	2,099	2,074	2,831	2,893	4,651	4,368	4,495	5,440	6,207	6,688	7,152
BCM ²	947	757	982	1,044	2,514	2,107	2,680	3,286	3,653	3,601	3,513
Banques de dépôts	1,096	1,256	1,565	1,565	1,718	1,841	1,383	1,709	2,096	2,617	3,156
Autres crédits	55	62	285	285	418	420	432	445	459	471	483
Crédit à l'économie	5,836	7,051	7,792	7,792	8,900	8,984	10,383	11,975	13,517	15,400	17,441
Crédit aux entreprises publiques	40	43	59	59	59	59	59	59	61	63	67
Crédit au secteur privé	5,765	6,980	7,687	7,687	8,821	8,905	10,304	11,896	13,456	15,336	17,374
Autres crédits	31	28	46	46	20	20	20	20	0	0	0
Autres postes nets	-1,064	-1,080	-1,310	-1,371	-1,260	-1,540	-1,614	-1,854	-2,107	-2,329	-2,607
BCM	269	281	245	183	298	290	334	274	254	254	284
Autres	-1,332	-1,361	-1,554	-1,554	-1,558	-1,830	-1,948	-2,129	-2,362	-2,584	-2,891
Monnaie et quasi-monnaie (M3)	11,798	12,659	14,190	14,190	17,285	16,885	19,673	21,774	24,660	28,483	32,727
Dépôts en devises	1,202	1,111	1,472	1,472	1,516	1,584	1,629	1,690	1,807	2,094	2,361
Obligations à court terme des banques commerciales	60	73	87	87	51	51	51	51	51	51	51
Monnaie au sens large (M2)	10,536	11,476	12,632	12,632	15,718	15,250	17,993	20,033	22,802	26,338	30,315
Circulation fiduciaire	3,391	3,315	3,570	3,570	3,827	4,077	4,663	4,971	5,610	6,440	7,549
Dépôts à vue en monnaie locale	3,687	4,426	4,866	4,866	6,313	5,917	7,096	7,896	8,819	10,054	11,317
Quasi-monnaie, y compris dépôts à vue	3,458	3,735	4,196	4,196	5,578	5,256	6,233	7,166	8,272	9,744	11,349
Base monétaire	5,153	4,927	5,459	5,459	6,391	5,856	7,801	8,113	9,232	10,803	12,704
	(Variation en % par rapport à la monnaie au sens large en début d'année)										
Avoirs extérieurs nets	5.3	-3.0	2.3	2.3	2.5	1.6	8.8	-1.1	4.1	7.4	7.7
Avoirs extérieurs nets (BCM)	7.1	-2.7	-2.9	-2.9	2.2	0.7	8.4	-1.4	3.8	7.1	7.4
Avoirs extérieurs nets (banques de dépôts)	-1.8	-0.3	5.1	5.1	0.4	0.9	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Avoirs intérieurs nets	7.1	11.1	11.1	11.1	22.0	19.8	9.5	12.8	10.3	9.4	8.5
Crédit intérieur	9.8	11.3	13.1	13.6	23.2	21.1	10.0	14.1	11.5	10.4	9.5
Crédit net à l'État	0.1	-0.2	6.6	7.1	14.4	11.7	0.8	5.3	3.8	2.1	1.8
BCM	0.6	-1.8	2.0	2.5	12.1	8.4	3.8	3.4	1.8	-0.2	-0.3
Banques de dépôts	1.7	1.5	2.7	2.7	1.2	2.2	-3.0	1.8	1.9	2.3	2.0
Autres crédits	-2.2	0.1	1.9	1.9	1.1	1.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Crédit à l'économie	9.7	11.5	6.5	6.5	8.8	9.4	9.2	8.8	7.7	8.3	7.7
Crédit aux entreprises publiques	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Crédit au secteur privé	9.6	11.5	6.2	6.2	9.0	9.6	9.2	8.8	7.8	8.2	7.7
Autres crédits	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
Autres postes nets (actifs = +)	-2.7	-0.2	-2.0	-2.5	0.4	-1.3	-0.5	-1.3	-1.3	-1.0	-1.1
	(Variation en pourcentage, en glissement annuel)										
Monnaie au sens large (M2)	10.3	8.9	10.1	10.1	24.4	20.7	18.0	11.3	13.8	15.5	15.1
Circulation fiduciaire	9.4	-2.2	7.7	7.7	7.2	14.2	14.4	6.6	12.8	14.8	17.2
Dépôts à vue en monnaie locale	5.2	20.0	9.9	9.9	29.7	21.6	19.9	11.3	11.7	14.0	12.6
Quasi-monnaie en monnaie locale	17.5	8.0	12.3	12.3	32.9	25.3	18.6	15.0	15.4	17.8	16.5
Crédit nominal au secteur privé	19.0	21.1	10.1	10.1	14.7	15.8	15.7	15.4	13.1	14.0	13.3
Crédit réel au secteur privé	12.0	17.1	5.6	5.6	9.3	9.7	9.4	9.3	7.2	8.3	7.8
<i>Postes pour mémoire :</i>											
Crédit au secteur privé (en % du PIB)	12.6	13.7	14.7	15.5	15.5	16.4	17.0	17.4	17.8	18.3	18.8
Multiplicateur monétaire (M3/base monétaire)	2.3	2.6	2.6	2.6	2.7	2.9	2.5	2.7	2.7	2.6	2.6
Vélocité de la monnaie (PIB par rapport à M3 en fin de période)	3.9	4.0	3.7	3.5	3.3	3.2	3.1	3.1	3.1	2.9	2.8

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Fin de période.² Les fortes augmentations en 2020 et 2021 reflètent les décaissements au titre de la FEC et les décaissements prévus au titre de la FEC récrocédés au Trésor par la banque centrale.

Tableau 7. Madagascar : bilan de la banque centrale, 2019–22¹
(en milliards d'ariary, sauf indication contraire)

	2019		2020		2021						2022									
	Déc.		Déc.		Mars		Juin		Sept.		Déc.		Mars		Juin		Sept.		Déc.	
	Effectif	Est.	FEC	Effectif	FEC	Effectif	FEC	Proj.	FEC	Proj.	FEC	Proj.	Projections							
Avoirs extérieurs nets	3,925	3,597	3,936	3,177	3,811	3,767	3,647	3,638	3,870	3,682	4,910	4,844	4,926	4,959						
Avoirs extérieurs bruts	5,977	7,370	7,986	6,868	7,835	7,853	7,690	9,037	8,260	9,045	9,497	9,579	9,691	9,845						
Passifs extérieurs bruts	-2,052	-3,772	-4,050	-3,691	-4,024	-4,085	-4,044	-5,398	-4,390	-5,363	-4,586	-4,735	-4,765	-4,886						
Avoirs intérieurs nets	1,002	1,862	1,960	2,214	2,096	1,782	2,364	1,762	2,521	2,174	1,683	2,135	2,528	2,843						
Crédit à l'État (net)	757	1,044	1,911	1,422	1,982	898	2,119	1,001	2,514	2,107	1,586	2,018	2,401	2,680						
Créances sur l'administration centrale	1,103	2,331	2,322	2,280	2,615	2,609	2,707	2,596	3,021	2,585	2,861	3,011	3,023	3,160						
Avances statutaires	85	0	71	0	100	0	200	0	250	0	0	0	0	0						
Dette titrisée (obligations et bons du Trésor)	701	658	640	647	628	636	640	626	628	615	604	594	582	572						
Lettres de change escomptées	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
Rétrocession de fonds	308	1,671	1,610	1,631	1,886	1,972	1,886	1,969	2,155	1,969	2,256	2,416	2,440	2,587						
Autres crédits	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1						
Dépôts de l'État	-347	-1,287	-411	-858	-634	-1,711	-589	-1,595	-507	-478	-1,275	-993	-623	-480						
Créances sur les autres secteurs	23	-187	-1	71	-36	-89	-4	-132	-127	-67	-47	-47	-47	28						
Créances sur les banques : opérations de liquidité (+ = ir	-58	609	-250	338	-250	512	-200	475	-250	-250	-240	-220	-210	-200						
Autres postes nets (actifs = +)	281	397	300	383	400	461	450	418	383	383	383	383	383	334						
Base monétaire	4,927	5,459	5,897	5,391	5,907	5,550	6,011	5,400	6,392	5,957	6,593	6,979	7,454	7,802						
Circulation fiduciaire	3,315	3,570	3,265	3,479	3,367	3,792	3,464	3,687	3,827	4,077	4,406	4,519	4,619	4,663						
Réserves bancaires	1,561	1,823	2,565	1,839	2,474	1,682	2,480	1,636	2,498	1,813	2,120	2,393	2,769	3,085						
Encaisses des banques	335	354	354	306	354	309	354	314	354	386	389	354	354	540						
Dépôts	1,226	1,469	1,633	1,533	2,120	1,373	2,127	1,322	2,144	1,427	1,732	2,039	2,415	2,544						
Dépôts des résidents	51	66	66	73	66	76	66	76	66	66	66	66	66	54						
	(Flux annuels cumulés, sauf indication contraire)																			
<i>Postes pour mémoire :</i>																				
Avoirs extérieurs nets	-282	-328	339	-420	214	170	49	41	273	85	1,228	1,161	1,244	1,277						
Avoirs extérieurs nets (en millions de DTS)	-90	-131	60	-60	36	21	3	0	26	12	215	194	200	203						
Avoirs intérieurs nets	57	860	98	352	234	-80	502	-100	659	312	-491	-39	354	669						
Crédit à l'État (net)	-191	287	929	378	1,000	-146	1,137	-43	1,532	1,064	-521	-89	294	573						
Base monétaire	-225	532	437	-68	448	90	552	-59	932	497	637	1,022	1,497	1,845						
Taux de change (MDG/DTS, fin de période)	5,006	5,509	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Avoirs extérieurs nets (en millions de DTS, stock)	784	653	713	593	689	674	656	653	679	665	880	859	865	868						

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Fin de période.

Tableau 8. Madagascar : principaux indicateurs de solidité financière, 2019–21¹
(ratios en pourcentage, sauf indication contraire)

	2019	2020	2020	2020	2020	2021	2021	2021	2021
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
Adéquation des fonds propres									
Fonds propres réglementaires/actifs pondérés en fonction des risques	13.4								
Ratio fonds propres/actifs	10.0	10.4	9.5	9.6	9.4	9.8	9.1	9.3	9.5
Ratio fonds propres de base (Tier 1)/actifs pondérés en fonction des risques	13.4								
Fonds propres de base (Tier 1)/actifs	7.8								
Ratio prêts improductifs nets des provisions/fonds propres	17.3	15.1	17.1	18.0	19.8	18.3	20.0	19.9	22.9
Position ouverte nette en actions/fonds propres	4.0	3.8	4.2	4.6	3.8	3.5	3.8	3.6	3.1
La qualité des actifs.									
Ratio prêts improductifs/total des prêts bruts	7.2	7.1	7.2	7.5	7.6	7.9	7.7	7.6	7.8
Bénéfices et rentabilité									
Rentabilité des actifs	4.0	3.7	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2	3.4	3.5
Rentabilité des fonds propres	39.2	36.4	34.7	33.2	32.3	32.9	34.2	35.6	37.6
Ratio marge d'intérêt/revenu brut	60.6	62.0	62.3	61.6	60.5	59.9	58.7	58.2	51.8
Ratio charges hors intérêts/revenu brut	54.2	56.4	57.1	58.0	57.7	56.5	56.5	55.8	58.7
Produit des transactions/total des produits	5.7	5.8	6.0	6.4	6.6	6.4	9.1	9.1	8.1
Ratio charges de personnel/charges hors intérêts	32.9	32.3	32.6	31.9	30.8	32.1	31.5	31.2	26.2
Liquidités									
Ratio actifs liquides/total des actifs	34.9	37.2	34.3	33.9	35.2	37.1	35.0	32.9	33.6
Ratio actifs liquides/passifs à court terme	49.8	53.4	48.6	47.7	49.1	53.3	49.5	47.1	49.0
Ratio dépôts de la clientèle/total des prêts (non interbancaires)	136.7	136.9	138.5	137.0	139.4	145.9	142.8	135.5	127.3
Sensibilité au risque de marché									
Ratio position ouverte nette en monnaies étrangères/fonds propres	5.4	7.1	4.6	3.4	7.1	5.4	11.6	2.8	10.1
Écart entre les taux débiteur et créateur de référence (en points de base)	1,073	1,023	1,030	1,029	1,023	949	946	942	926
Ratio prêts libellés en devises/total des prêts	11.5	10.3	13.1	13.0	12.9	11.5	12.8	11.0	11.5
Ratio passifs libellés en monnaies étrangères/total des passifs	13.4	13.9	13.9	14.0	15.0	14.5	13.4	13.0	13.6

Source : autorités malgaches.

¹ Les ratios ne concernent que le secteur bancaire.

Tableau 9. Madagascar : besoins et sources de financement extérieur, 2019–24
(en millions de dollars)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total des besoins de financement	1,044	1,264	1,109	1,384	1,371	1,439
Déficit courant (hors dons budgétaires)	323	817	774	764	824	801
Remboursement net de la dette du secteur privé et de l'autorité monétaire	337	170	-494	348	355	210
dont : allocation de DTS		0	-332	0	0	0
Remboursement de la dette publique	69	81	79	141	179	180
<i>Accumulation de réserves brutes (+ = augmentation)</i>	-34	197	421	127	-83	129
Remboursements au FMI	6	9	0	22	53	49
Autres (y compris recettes d'exportation non rapatriées)	342	-9	329	-17	44	69
Financement disponible	1,044	1,264	1,109	1,384	1,371	1,439
Investissement direct étranger et investissement de portefeuille	373	251	218	287	352	461
Dons d'appui budgétaire		115	0	0	57	58
Prêts au titre de l'appui budgétaire	7	20	144	49	50	50
Soutien à des projets	577	494	679	910	842	836
Dons-projets	332	214	240	314	280	162
Tirages pour des projets	244	280	439	596	563	674
FMI : décaissements FCR et accord FEC	87	383	69	138	70	35
Appui budgétaire à programmer	0	0	0	0	0	0
Postes pour mémoire :						
Réserves officielles brutes	1,653	1,863	2,327	2,432	2,377	2,525

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 10. Madagascar : programme prévisionnel d'emprunts extérieurs, sur une base contractuelle
(en millions de dollars)

Dette extérieure contractée ou garantie par l'État	Volume de nouvelle dette en 2022		VA de la nouvelle dette en 2022 (aux fins du programme)	
	Millions de dollars	%	Millions de dollars	%
Par source de financement par l'emprunt	432	100	290	100
<i>Dette concessionnelle, dont</i>	63	15	19	6
Dette multilatérale	7	2	3	1
Dette bilatérale	56	13	16	5
Autres	0	0	0	0
<i>Dette non concessionnelle, dont</i>	370	85	272	94
Élément don de moins de 35 %	340	79	242	83
Conditions commerciales	30	7	30	10
Par type de créanciers	432	100	290	100
Multilatéral	107	25	76	26
Bilatéral - Club de Paris	109	25	53	18
Bilatéral - hors Club de Paris	178	41	124	43
Autres	39	9	38	13
Utilisation du financement par l'emprunt	432	100	290	100
Infrastructures	247	57	164	56
Financement budgétaire	7	2	3	1
Dépenses sociales	0	0	0	0
Autres ¹	178	41	124	43

Sources : autorités malgaches ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Y compris aux fins du développement des secteurs financier et agricole.

Tableau 11. Madagascar : calendrier des décaissements et des revues proposé dans le cadre de l'accord au titre de la FEC

Date de disponibilité	Décaissement		Conditions de décaissement
	(en % de la quote-part)	(en millions de DTS)	
29 mars 2021	20.0	48.88	Approbation de l'accord par le conseil d'administration
15 novembre 2021	20.0	48.88	Achèvement par le conseil d'administration de la première revue au vu du respect des critères de réalisation pour fin juin
16 mai 2022	10.0	24.44	Achèvement par le conseil d'administration de la deuxième revue au vu du respect des critères de réalisation pour fin décembre 2021
15 novembre 2022	10.0	24.44	Achèvement par le conseil d'administration de la troisième revue au vu du respect des critères de réalisation pour fin juin 2022
15 mai 2023	10.0	24.44	Achèvement par le conseil d'administration de la quatrième revue au vu du respect des critères de réalisation pour fin décembre 2022
15 novembre 2023	10.0	24.44	Achèvement par le conseil d'administration de la cinquième revue au vu du respect des critères de réalisation pour fin juin 2023
15 mai 2024	10.0	24.44	Achèvement par le conseil d'administration de la sixième revue au vu du respect des critères de réalisation pour fin décembre 2023
Total	90.0	219.96	

Source : FMI.

Tableau 12. Madagascar : indicateurs de la capacité à rembourser le FMI, 2021–36

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants																
Principal	6.1	15.4	37.2	43.6	65.3	103.9	102.5	83.8	74.4	49.6	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Commissions et intérêts	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Obligations envers le FMI sur la base crédit existant/prospectif																
Principal	6.1	15.4	37.2	43.6	65.3	103.9	109.8	105.8	106.1	83.8	39.1	26.9	12.2	2.4	0.0	0.0
Commissions et intérêts	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Total des obligations sur base crédit existant/prospectif																
Millions de DTS	6.1	15.4	37.3	43.6	65.4	103.9	109.9	105.9	106.2	83.9	39.2	26.9	12.3	2.5	0.1	0.1
Milliards d'ariarys	33	87	216	261	405	664	722	712	730	589	281	197	92	19	0	0
Pourcentage des exportations de biens et services	0.3	0.6	1.2	1.3	1.8	2.6	2.6	2.3	2.1	1.5	0.7	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
Pourcentage du service de la dette	4.9	7.8	17.1	19.6	25.5	36.0	35.1	31.0	27.8	20.0	8.9	4.6	2.2	0.4	0.0	0.0
Pourcentage du PIB	0.1	0.1	0.3	0.3	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Pourcentage des recettes de l'État	0.6	1.2	2.5	2.7	3.6	5.3	5.2	4.6	4.2	3.1	1.3	0.8	0.4	0.1	0.0	0.0
Pourcentage de la quote-part	2.5	6.3	15.2	17.8	26.7	42.5	45.0	43.3	43.5	34.3	16.0	11.0	5.0	1.0	0.0	0.0
Encours des crédits du FMI sur la base des tirages existants et prospectifs																
Millions de DTS	632.4	666.0	677.6	658.5	593.2	489.3	379.5	273.7	167.6	83.8	44.7	17.8	5.6	3.2	3.2	3.2
Milliards d'ariarys	3,450	3,751	3,936	3,948	3,675	3,127	2,494	1,840	1,152	589	321	130	42	24	24	25
Pourcentage des exportations de biens et services	27.7	24.4	22.2	19.8	16.3	12.4	8.9	5.9	3.3	1.5	0.8	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
Pourcentage du service de la dette	508.3	337.2	310.4	296.6	231.5	169.4	121.3	80.1	43.9	20.0	10.1	3.0	1.0	0.5	0.5	0.5
Pourcentage du PIB	6.4	6.2	5.8	5.2	4.4	3.4	2.4	1.6	0.9	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Pourcentage des recettes de l'État	59.1	52.0	46.3	40.5	33.0	25.0	17.8	11.9	6.7	3.1	1.5	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1
Pourcentage de la quote-part	258.8	272.5	277.3	269.4	242.7	200.2	155.3	112.0	68.6	34.3	18.3	7.3	2.3	1.3	1.3	1.3
Utilisation nette du crédit du FMI (millions de DTS)																
Décaissements	97.8	48.9	48.9	24.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Remboursements et rachats	6.1	15.4	37.2	43.6	65.3	103.9	109.8	105.8	106.1	83.8	39.1	26.9	12.2	2.4	0.0	0.0
<i>Pour mémoire :</i>																
Exportations de biens et de services (en millions de DTS)	2,280	2,728	3,056	3,329	3,643	3,940	4,271	4,631	5,009	5,419	5,862	6,341	6,860	7,420	8,019	8,666
Service de la dette	678.8	1,112.4	1,268.0	1,330.9	1,587.8	1,845.2	2,056.7	2,296.2	2,626.4	2,943.7	3,163.0	4,310.1	4,235.6	4,398.3	4,866.5	5,535.4
PIB nominal (prix du marché)	54,324	60,744	68,237	75,658	83,718	92,545	102,172	112,770	124,407	137,187	151,251	166,647	183,532	201,929	221,474	242,776
Recettes de l'État	5,841	7,220	8,497	9,743	11,130	12,509	14,004	15,515	17,181	19,018	21,048	23,281	25,813	28,592	31,571	34,841
Quote-part (en millions de DTS)	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	245.4

Source : FMI.

Annexe I. Matrice d'évaluation des risques¹

Risques	Probabilité	Incidence	Mesures à prendre
Chocs conjoncturels et scénarios			
Foyers locaux et non maîtrisés de COVID-19 et résurgence mondiale de la pandémie de COVID-19.	Élevée	Élevée De nouvelles mesures d'endiguement doivent être prises, dans le pays et à l'étranger. La croissance économique ralentit davantage, ce qui accroît la pression sur le budget.	Augmenter les dépenses de santé et de protection sociale. Limiter les dégâts économiques en atténuant les pertes de revenu pour les ménages et les entreprises. Se conformer aux recommandations internationales de santé publique, notamment s'agissant de la vaccination, des tests et des soins. Si nécessaire, prolonger les périodes d'application de mesures d'endiguement rigoureuses afin de renforcer les capacités du système de santé.
Haussse des cours des produits de bases sur fond de volatilité.	Moyenne	Moyenne. La baisse de la demande extérieure et des prix des produits de base fait baisser la valeur des exportations de métaux et de vanille. Les hausses du cours du pétrole font augmenter les prix du carburant et de l'électricité, ce qui alourdit le poids des transferts de l'État et complique la mise en œuvre des réformes en cours du secteur de l'énergie. L'incertitude entraîne des épisodes de volatilité.	Parachever le mécanisme d'ajustement des prix des carburants. Maintenir la flexibilité du taux de change pour amortir les chocs. Accélérer la mise en œuvre des réformes structurelles afin de renforcer l'efficacité et la diversification économiques.
Mécontentement social et instabilité politique généralisés.	Moyenne	Faible La hausse du chômage et l'augmentation du prix des produits de première nécessité déclenchent des troubles sociaux et entravent l'activité économique ; l'instabilité et la polarisation croissante de la société à la veille de l'élection présidentielle de 2023 affaiblissent l'action publique et nuisent à la confiance.	Encourager les autorités et les partenaires pour le développement à renforcer les dispositifs de protection sociale et à s'abstenir de mettre prématurément fin aux aides financières aux ménages et aux entreprises. Redoubler d'efforts dans la lutte contre la corruption, le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.
Secteur bancaire sous tension.	Faible	Moyenne La détérioration de la qualité des actifs et des pénuries de liquidité amènent les banques à resserrer l'offre de crédit.	Renforcer la réglementation et la surveillance. Renforcer les cadres de résolution bancaire et de gestion des crises.
Risques structurels			
Transferts en faveur des entreprises publiques plus élevés que prévu (ex. : JIRAMA et Air Madagascar).	Élevée	Moyenne Les transferts en faveur d'entreprises publiques réduisent les autres dépenses prioritaires. Risques de perturbation de l'économie si le fonctionnement des entreprises publiques est altéré.	Déterminer comment protéger les services publics essentiels. Encourager les autorités et les partenaires pour le développement à préserver les dépenses dans les domaines sociaux prioritaires. Renforcer les structures de gouvernance, notamment la surveillance exercée par l'État sur les grandes entreprises publiques. Adopter un cadre budgétaire à moyen terme.
Interruptions ou retours en arrière dans la mise en œuvre des réformes de la gouvernance, en particulier pour les entreprises publiques.	Élevée	Élevée Un manque de transparence et d'impartialité peut compromettre l'apport de toute aide concessionnelle supplémentaire, entraver l'investissement privé (PPP compris) et compliquer les négociations avec les fournisseurs de carburant.	Entreprendre les réformes promises et renouveler l'appui aux entreprises publiques opérationnelles (dont la JIRAMA) de manière transparente et équitable. Redoubler d'efforts dans la lutte contre la corruption, le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.
Faiblesse des capacités d'exécution des investissements.	Élevée	Moyenne Ralentissement de la croissance économique.	Assurer un suivi des capacités intérieures disponibles et accorder la priorité aux investissements les plus rentables.
Augmentation de la fréquence et de la gravité des	Moyenne	Élevée Perte de capital matériel et humain, perturbation des échanges	Réaffecter des dépenses budgétaires au profit du financement de travaux de reconstruction et faire appel aux

catastrophes naturelles liées au changement climatique.		commerciaux et ralentissement de la croissance.	donateurs pour financer l'aide au lendemain des catastrophes. Comblent les lacunes en matière d'infrastructures et accroître les investissements (publics et privés) dans la capacité d'adaptation des infrastructures et de l'agriculture au changement climatique.
--	--	---	--

¹ La matrice d'évaluation des risques (MER) présente des événements susceptibles de modifier nettement la trajectoire du scénario de référence (le scénario le plus probable selon les services du FMI). La probabilité relative des risques correspond à une évaluation subjective par les services du FMI des risques pesant sur le scénario de référence (« faible » indique une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » une probabilité entre 10 % et 30 %, et « élevée » une probabilité comprise entre 30 % et 50 %). Cette matrice illustre l'avis des services du FMI sur les sources de risques et sur le niveau global de préoccupation au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent interagir et se concrétiser simultanément. Les chocs et le scénario conjoncturels mettent en évidence les risques qui pourraient se réaliser à un horizon plus court (entre 12 et 18 mois) compte tenu du scénario de référence actuel. Les risques structurels sont ceux qui resteront probablement importants à plus long terme.

Appendice I. Lettre d'intention

Antananarivo (Madagascar)

Le 24 février 2022

M^{me} Kristalina Georgieva
Directrice générale
Fonds monétaire international
Washington D.C. 20431 (États-Unis)

Madame la Directrice générale,

1. Dans un contexte économique difficile, la République de Madagascar fait d'importants efforts pour mettre en œuvre le programme de réformes économiques appuyé depuis mars 2021 par un accord avec le FMI au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). Le mémorandum de politique économique et financière (MPEF) ci-joint décrit les mesures et les réformes structurelles envisagées pour parvenir à une croissance plus forte, durable et inclusive, telle qu'ambitionnée par le Plan Émergence Madagascar, tout en maintenant la stabilité macroéconomique.
2. Notre priorité reste la constitution de l'espace budgétaire nécessaire aux dépenses prioritaires dans les secteurs de la santé et de l'éducation et aux investissements publics. La loi de finances pour 2022 prévoit une augmentation des dépenses sociales et un important effort d'investissement, financé en partie par une hausse des recettes résultant notamment de l'adoption de plusieurs réformes fiscales et d'un renforcement des mesures administratives en matières fiscale et douanière. Ces réformes devraient permettre d'accroître durablement le taux de pression fiscale pour pouvoir financer notre plan de développement. Nous continuons par ailleurs à améliorer la composition des dépenses, notamment en poursuivant la restructuration des entreprises publiques non rentables, et renforçons la gestion des finances publiques en mettant l'accent sur la transparence budgétaire. En matière monétaire, nous progressons vers la mise en place d'un régime de ciblage de taux d'intérêt tout en maintenant un niveau confortable de réserves de change, gage de stabilité du taux de change. Nous poursuivons enfin nos efforts pour améliorer la gouvernance et lutter contre la corruption, avec l'adoption récente de plusieurs textes législatifs et réglementaires.
3. Au titre des mesures préalables conditionnant l'achèvement de la revue, nous avons publié le rapport d'audit de la Cour des Comptes sur les flux financiers liés à la lutte contre la pandémie de COVID-19 et établi un calendrier pour la mise en œuvre d'un mécanisme d'ajustement automatique des prix des carburants avant la fin du premier trimestre 2024.

4. Comme indiqué dans le MPEF, nous avons respecté tous les critères de performance et un tiers des objectifs quantitatifs pour la fin juin 2021 au titre du programme. Du fait de la conjoncture économique difficile et de la désorganisation provoquée par la seconde vague de la pandémie au deuxième trimestre 2021, nous avons néanmoins pris du retard dans la mise en œuvre des réformes structurelles envisagées en mars et seuls quatre des sept repères structurels ont été pleinement respectés à fin septembre 2021. Nous continuons cependant nos efforts en vue de renforcer la transparence en matière de finances publiques et la lutte contre la corruption, et d'accélérer l'exécution des dépenses sociales et la couverture des programmes de transferts monétaires.

5. Conformément à ce qui avait été annoncé lors de l'approbation du programme, nous avons l'intention d'utiliser le deuxième décaissement demandé dans le cadre de l'accord au titre de la FEC à des fins d'appui budgétaire, au moyen d'une rétrocession de la banque centrale au Trésor. En conséquence, nous mettrons à jour le protocole d'accord en vigueur entre la banque centrale et l'État qui a été utilisé pour des opérations similaires (premier décaissement au titre de la FEC en mars 2021 et deux décaissements au titre de la FCR en 2020).

6. Le MPEF décrit les politiques publiques qui contribueront en 2022 à réaliser les objectifs du programme au titre de l'accord FEC. Nous sommes prêts à prendre toute nouvelle mesure qui pourrait se révéler nécessaire pour réaliser nos objectifs et consulterons les services du FMI avant l'adoption de toute modification des politiques arrêtées dans ce mémorandum. Le gouvernement s'engage à ne pas introduire de mesures ou de politiques qui aggraveraient les difficultés de balance des paiements de Madagascar. Nous nous engageons à fournir en temps voulu les informations sur le suivi du programme. Par ailleurs, conformément à la politique du FMI en matière de sauvegardes, la banque centrale s'engage à se conformer aux recommandations formulées à l'issue de la mise à jour en 2021 de l'évaluation des sauvegardes de la BFM, notamment en encadrant son programme d'achat d'or, et continuera de permettre aux services du FMI d'accéder à ses rapports d'audit les plus récents et d'autoriser les auditeurs externes à s'entretenir avec les services du FMI.

7. Compte tenu des résultats atteints par rapport aux objectifs fixés pour fin juin 2021 et des progrès dans l'exécution du programme, nous demandons au conseil d'administration du FMI d'approuver notre demande d'achèvement de la première revue. Dans ce contexte, le soutien financier total demandé au FMI au titre de la première revue équivaut 48,88 millions de DTS, soit 20,0 % de la quote-part.

8. Nous acceptons que la présente lettre d'intention, de même que le mémorandum de politique économique et financière (MPEF) et le protocole d'accord technique (PAT) qui lui sont joints, ainsi que le rapport des services du FMI relatif à la première revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit (FEC) et l'analyse de viabilité de la dette (AVD), soient rendus publics une fois ladite revue achevée par le conseil d'administration du FMI.

Nous vous prions d'agréer, Madame la Directrice générale, l'assurance de notre considération distinguée.

/s/

M^{me}. Rindra Hasimbelo Rabarininarison
Ministre de l'Économie et des Finances

/s/

M. Henri Rabarijohn
Gouverneur de la Banque centrale
de Madagascar

Pièces jointes :

- Mémoire de politique économique et financière
- Protocole d'accord technique

Pièce jointe I. Mémoire de politique économique et financière 2021–24

Ce mémoire de politique économique et financière (MPEF) actualise la version préparée pour l'approbation par le conseil d'administration du FMI de l'accord appuyé par la facilité élargie de crédit (FEC) le 29 mars 2021. Il passe en revue l'évolution récente de l'économie, la mise en œuvre des engagements du gouvernement, les perspectives économiques et les risques, ainsi que les politiques macroéconomiques et structurelles poursuivies.

ÉVOLUTIONS RÉCENTES

- 1. Après une accalmie fin 2020, Madagascar a été durement touché par la seconde vague de la pandémie de COVID-19.** Sur la base de faibles chiffres officiels de cas positifs (17 777 cas sur 101 223 tests à fin décembre 2020), le gouvernement a levé l'état d'urgence sanitaire nationale à partir de fin octobre 2020 et a allégé la plupart des mesures de confinement au dernier trimestre 2020, tout en imposant une interdiction des vols internationaux. Cependant, une deuxième vague a violemment frappé le pays de février à avril 2021. Dans ce contexte, nous avons rejoint l'initiative COVAX au premier trimestre 2021, permettant le lancement d'une campagne de vaccination avec le soutien de la Banque mondiale. Depuis, le pays a reçu 250 000 doses de vaccins Covishield dans le cadre de l'initiative COVAX en juin, dont 70 % ont pu être administrés efficacement, principalement au personnel de santé, ainsi que 300 000 doses de Janssen de l'USAID fin juillet. À fin août, environ 0,7 % de la population a été vaccinée, ce qui est encore loin des 50 % ciblés par le gouvernement pour le premier semestre 2023, et 42 847 cas positifs ont été recensés sur une base cumulée, sur la base de 237 617 tests, depuis le début de la pandémie.
- 2. À la pandémie s'ajoute une grave crise alimentaire liée à la sécheresse (« kéré ») dans le sud du pays.** Environ 1,5 million de personnes sont en situation de vulnérabilité alimentaire depuis 2019 en raison d'une sécheresse prolongée et un demi-million de personnes auront besoin d'une assistance alimentaire d'urgence dans la prochaine période de soudure entre les deux récoltes.
- 3. La récession s'est avérée plus profonde que prévu.** L'effondrement des activités touristiques et minières, ainsi que de la demande privée, sous l'effet des mesures de confinement, nous ont conduits à réviser notre estimation de contraction de l'activité réelle à 7,1 % en 2020, contre 4,2 % anticipé au moment de l'accord au titre de la FEC. Depuis le début 2021, l'activité économique reprend progressivement, accompagnée de pressions sur les prix. L'inflation a augmenté à 6,4 % en glissement annuel en août, sous l'effet de la hausse des prix des aliments et des soins de santé.
- 4. La position extérieure s'est affaiblie avec la pandémie.** Le déficit du compte des transactions courantes a augmenté à 5,4 % du PIB en 2020, en raison de la faiblesse des

exportations de services liés au tourisme, de minéraux et de vanille, en partie compensée par une baisse des importations de produits pétroliers et de biens d'équipement. À l'exception d'une augmentation des importations de produits pétroliers, des tendances similaires sont en jeu depuis début 2021. Après s'être déprécié de 5,5 % par rapport au dollar en 2020, le taux de change s'est stabilisé (dépréciation d'environ 0,4 %) entre janvier et août 2021.

5. Le solde budgétaire s'est détérioré en raison d'une baisse importante des recettes fiscales. Les recettes fiscales ont baissé à 9,5 % du PIB en 2020 ce qui, combiné à des dépenses courantes stables et à une augmentation des investissements financés sur ressources intérieures, a conduit à une détérioration du déficit primaire intérieur (base engagement) à 1,9 % du PIB, malgré une sous-exécution du budget, en particulier dans les secteurs sociaux.

6. La politique monétaire est restée axée sur la gestion de la liquidité bancaire via d'importantes injections de liquidité et des mesures exceptionnelles. Parallèlement à l'assouplissement des exigences relatives aux réserves obligatoires des banques, la banque centrale a soutenu le système bancaire au moyen d'injections continues de liquidités, de 299 milliards d'ariary en 2020 et de 444 milliards d'ariary sur la période janvier-octobre 2021. Alors que les banques commerciales intérieures ont pu préserver leur solvabilité, les prêts improductifs ont atteint 7,7 % du total des prêts en juin 2021. En 2020, la dépréciation du taux de change avait entraîné des interventions nettes de change de 156 millions de dollars. Celles-ci se sont stabilisées ces derniers mois et la BFM accompagne le mouvement de dépréciation de l'ariary en lissant les excès de volatilité. Les réserves officielles ont néanmoins augmenté pour couvrir 6 mois d'importations à fin 2020 grâce à l'aide financière d'urgence reçue des partenaires au développement. À fin septembre 2021, les réserves s'élevaient à 1,622 milliard de DTS, suite à l'allocation générale de DTS reçue en août.

PERFORMANCE DANS LE CADRE DU PROGRAMME APPUYÉ PAR LA FEC

7. La gestion macroéconomique mise en œuvre dans le cadre du programme a été globalement satisfaisante, à l'exception de l'objectif relatif aux dépenses sociales, et l'ensemble des critères de performance quantitatifs ont été satisfaits.

- Après un léger excédent en mars, le solde primaire intérieur, point d'ancrage du programme budgétaire, était pleinement dans les limites fixées de - 752 milliards d'ariary à fin juin 2021, reflétant néanmoins une importante sous-exécution des dépenses, malgré une performance décevante en matière de recouvrement des recettes. L'objectif indicatif en matière de recouvrement de taxes douanières a été atteint en mars et en juin. En revanche, le niveau global de recouvrement des recettes fiscales intérieures était légèrement inférieur aux objectifs à fin juin 2021. Les objectifs indicatifs relatifs aux dépenses sociales ont été manqués de près de moitié, du fait d'une réorganisation des services budgétaires et de procédures de contrôle retardant l'engagement des dépenses supérieures à certains seuils, notamment les dépenses en capital. Conscient des effets négatifs de cette sous-exécution,

le gouvernement s'est engagé à mettre en œuvre une série de mesures pour y remédier (voir ¶136).

- Concernant la banque centrale, les critères de performance quantitatifs de juin 2021 sur l'accumulation des actifs intérieurs et extérieurs nets ont été satisfaits, ainsi que les objectifs indicatifs de fin septembre. L'objectif indicatif relatif aux avoirs intérieurs nets à fin mars a également été atteint, avec un ajustement attribuable à des financements extérieurs retardés. Cependant, l'objectif indicatif ajusté relatif aux avoirs extérieurs nets à fin mars n'a pas été atteint.
- Les critères de performance quantitatifs continus relatifs à la valeur actualisée des nouveaux emprunts extérieurs contractés et à l'accumulation d'arriérés extérieurs ont été respectés.

8. Cependant, la mise en œuvre de quelques réformes structurelles a été retardée.

- Le repère structurel sur le recouvrement des arriérés d'impôts à fin juin 2021 a été largement dépassé, avec 66 % de l'objectif annuel atteint. Le stock des arriérés recouvrables à fin juillet 2021 est estimé à 212 milliards d'ariary, dont 37,7 % (80 milliards d'ariary) seront collectés avant la fin de l'année.
- Le repère structurel relatif au nombre de bénéficiaires des programmes de transferts monétaires a été atteint à fin septembre 2021 avec 545 278 bénéficiaires pour une cible de 540 000. Nous comptons atteindre la cible de 590 000 bénéficiaires à fin décembre.
- Le plafonnement du passif de l'État envers les distributeurs de produits pétroliers (repère continu) a également été respecté. La hausse des prix mondiaux du pétrole depuis fin 2020 sans ajustement des prix à la pompe laisse cependant anticiper un dépassement du plafond au début de l'année 2022.
- Concernant la transparence budgétaire, les projets de rapports trimestriels sur l'exécution du budget nécessitent des améliorations supplémentaires (repère continu à partir du premier trimestre 2021). Les détails concernant les paiements directs de l'État aux fournisseurs de la JIRAMA ont été transmis aux services du FMI et de la Banque mondiale avec retard (repère continu).
- En matière de gouvernance, le décret d'application de la loi sur le recouvrement des avoirs illicites a été adopté avec retard et l'agence chargée de ce recouvrement ne sera mise en place qu'en 2022, après le vote d'un budget dédié dans la loi de finances initiale (LFI).

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET RISQUES

9. Nous prévoyons un rebond de la croissance économique en 2021 et 2022 et une accélération à moyen terme au fur et à mesure que la pandémie s'atténuera et que la demande extérieure se redressera. Nous prévoyons que le PIB rebondira à 3,5 % en 2021 et 5 % en 2022. La reprise tardive de la croissance en 2021 par rapport à l'estimation de la loi de

finances rectificative (LFR) 2021 à 4,1 % s'explique principalement par des retards dans la reprise de l'activité dans les secteurs du BTP, du transport et de l'agriculture. À moyen terme, nous prévoyons une accélération de la croissance, tirée par une augmentation des dépenses d'investissement privé et par l'expansion de l'agriculture, du tourisme, de l'industrie et des mines. Madagascar s'appuiera sur le développement de plusieurs secteurs porteurs, tels que l'agro-industrie, le textile, les nouvelles technologies et le tourisme, ainsi que sur ses importantes réserves minérales, notamment en or, nickel, cobalt, chrome et graphite. Pour atteindre nos objectifs de croissance forte et durable, Madagascar doit faire des progrès substantiels dans l'amélioration de son capital physique et humain, ce qui nécessite des augmentations significatives des investissements et des dépenses sociales. Nous comptons sur de meilleures recettes fiscales (en partie générées par des mesures de politiques budgétaire – voir ¶14) et une meilleure qualité des dépenses pour stimuler l'investissement public (¶23) et mobiliser ainsi avec succès les investissements privés. Nous prévoyons que les exportations se remettent progressivement de la crise et que les importations augmenteront car les dépenses en capital devraient augmenter dans le cadre du Plan Émergence Madagascar (PEM), le déficit du compte des transactions courants se stabilisant autour de 4,5 % du PIB à moyen terme, permettant l'accumulation de réserves internationales. Nous prévoyons que le ratio de la dette publique sur le PIB restera autour de 53 % alors que les investissements sur ressources extérieures et les réformes du PEM porteront leurs fruits et que les perspectives de croissance continueront d'augmenter.

10. Nous avons adopté une loi de finances rectificative (LFR) en juin 2021 avec un déficit global et un solde primaire intérieur alignés en termes nominaux sur ceux projetés dans le cadre du programme appuyé par la FEC, bien que reposant sur des hypothèses macroéconomiques différentes. Sur la base d'une prévision de croissance de 4,1 %, la LFR vise un déficit primaire de 2,6 % du PIB (1 426 milliards d'ariary, même montant que dans le programme) réalisé grâce à un meilleur recouvrement des recettes, et des transferts et dépenses d'investissement plus élevés que prévu dans le programme, en partie compensés par une baisse des dépenses sociales. La LFR n'inclut cependant pas de nouvelles mesures significatives en matière de recettes pour soutenir ces projections. Par rapport au cadre budgétaire du programme initial de la FEC et de la LFR, le cadre révisé récemment suppose à la fois une baisse des recettes et des dépenses en capital, tout en préservant les dépenses sociales. Nous nous sommes engagés à ce que les hypothèses macroéconomiques, les projections de recettes et les limites de dépenses dans la loi de finances initiale (LFI) 2022 soient alignées sur les objectifs du programme. Un budget 2022 conforme aux objectifs du programme a été approuvé par le Parlement en décembre.

11. Les perspectives restent incertaines et les risques sont orientés à la baisse. Les principaux risques concernent la recrudescence de l'épidémie de COVID-19 sous l'effet de nouveaux variants, ainsi que la hausse des prix du pétrole, les perturbations des chaînes d'approvisionnement et les catastrophes naturelles. La situation du secteur bancaire pourrait se détériorer légèrement sous l'effet des prêts improductifs et le tarissement des appuis budgétaires extérieurs nous oblige à accélérer notre programme d'amélioration de la

gouvernance. Des retards dans la mise en œuvre des investissements publics pourraient continuer à freiner la croissance. Les perspectives pourraient être révisées à la hausse en cas de déblocage de projets à grande échelle envisagés par le PEM dans les secteurs de l'énergie et les industries extractives, avec des retombées positives sur le reste de l'économie.

POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES ET STRUCTURELLES

A. Renforcer la politique budgétaire pour répondre à la crise économique et sociale.

12. Conformément aux objectifs du programme d'accompagner la reprise de l'activité après la pandémie, l'effort de rééquilibrage budgétaire sera modéré en 2022. Le solde primaire intérieur demeure le point d'ancrage du programme budgétaire et ne devrait devenir positif qu'en 2023, sur la base des efforts déployés pour accroître la mobilisation des recettes fiscales intérieures et douanières (toutes deux suivies en tant qu'objectifs quantitatifs).

Augmenter les recettes fiscales

13. La loi de finances initiale (LFI) pour 2022 prévoit des mesures de politique et d'administration fiscales ambitieuses afin de dégager l'espace budgétaire nécessaire à l'expansion des dépenses sociales et à l'investissement public. Le Plan Émergence Madagascar fixe un objectif de taux de pression fiscale (recettes fiscales sur PIB) de 14,5 % du PIB en 2023. À cette fin, les recettes fiscales intérieures devraient augmenter de 0,8 point de PIB (858 milliards d'ariary) en 2022 (soit plus du double de l'augmentation moyenne annuelle de 0,3 point observée de 2017 à 2019). Les recettes douanières devraient progresser de 453 milliards d'ariary ou 0,3 % du PIB en 2022. Ces efforts devraient porter le total des recettes fiscales à 11,7 % du PIB en 2022. Ces ambitions appellent des politiques innovantes pour améliorer la justice sociale en remédiant à un certain nombre de distorsions et manques à gagner sur le plan fiscal, qui sont connus de longue date.

14. Les réformes de politique fiscale qui seront entreprises sont les suivantes :

- *Changements concernant la TVA.* Les comparaisons régionales suggèrent des gains potentiels importants provenant des taxes sur la valeur ajoutée et des droits d'accise. Nous avons déjà procédé au rehaussement du seuil d'assujettissement à la TVA à 400 millions d'ariary, ce qui devrait générer des gains estimés à près de 40 milliards d'ariary de recettes supplémentaires en 2021, dont 30,87 milliards d'ariary ont été réalisées fin août 2021. Dans le cadre de projet de loi de finances pour 2022, nous proposons de supprimer le taux réduit de TVA sur les pâtes alimentaires, ainsi que l'exonération de TVA sur la souscription des contrats d'assurance mixte populaire et sur les contrats d'assurance branche vie. Ces mesures devraient générer des recettes supplémentaires estimées au moins à 20,9 milliards d'ariary. Avant la prochaine revue, nous préparerons une étude d'impact détaillée d'une éventuelle suppression des exonérations de TVA sur les céréales (riz, blé, maïs), les produits agricoles et

les premières tranches de consommation d'eau et d'électricité des particuliers. Si les prévisions relatives aux recettes ne se concrétisent pas, de nouvelles mesures seront envisagées dans le cadre de la loi de finances rectificative.

- *Hausse des droits d'accise sur le tabac et les alcools.* Après la hausse des années passées des taxes sur certains produits (tels que les jus de fruits, le thé, le sel et les friandises), les droits d'accise sur le tabac seront à nouveau rehaussés, de 1 390 à 1 430 ariary en 2022, générant des recettes supplémentaires estimées à 20,5 milliards d'ariary. Les droits d'accise sur les alcools seront relevés de 2 500 à 2 750 ariary par litre, pour des recettes supplémentaires estimées à 2,3 milliards d'ariary. Afin de limiter les risques de fraude induits et contribuer à l'augmentation des recettes, ces mesures seront accompagnées de la mise en place d'un système strict de traçabilité des tabacs et alcools avant juin 2022 (25 milliards d'ariary de recettes supplémentaires).
- *Mesures concernant la fiscalité directe.* Le projet de loi de finances pour 2022 prévoit également i) d'augmenter le minimum d'impôt à payer au titre de l'impôt sur les revenus salariaux et assimilés de 50 % ; ii) de supprimer l'exonération à l'impôt sur le revenu des primes de réassurance cédées par les compagnies d'assurance de droit malgache au profit des compagnies de réassurance étrangères ; iii) de supprimer l'affranchissement d'impôt sur les revenus et le minimum de perception pour les institutions de microfinance mutualistes et non mutualistes, pour un gain de recettes estimé à 19,5 milliards d'ariary.
- *En matière d'impôt sur les sociétés,* nous éliminerons les réductions d'impôts pour investissement (15 milliards d'ariary de recettes supplémentaires) et supprimerons la période de grâce (de 2, 5 ou 15 ans) d'impôt sur les sociétés pour les entreprises franches (22,5 milliards d'ariary de recettes supplémentaires attendues).
- *Alignement de la politique tarifaire des douanes.* Un alignement du tarif des douanes sur la politique tarifaire sera présenté dans le projet de LFI 2022. Ainsi, les biens primaires et les équipements qui ne le sont pas encore seront tarifés à 5 %, les biens intermédiaires à 10 % et les biens de consommation finale à 20 % pour un gain de recettes estimé à 107 milliards d'ariary en 2022.
- *Révision de la fiscalité minière.* L'objectif de la réforme, à finaliser sur la base de l'assistance technique dispensée en juin 2021 et dans la perspective d'augmenter de manière soutenable le recouvrement de recettes, est i) de stabiliser les grands investissements miniers, notamment dans le cadre des contrats existants, éventuellement renégociés, afin de réduire les risques perçus par les investisseurs et d'encourager ainsi le développement du secteur ; ii) d'étendre les mesures de lutte contre l'évasion fiscale du Code général des impôts à la Loi sur les Grands Investissements Miniers ; et iii) de s'assurer que toutes les recettes soient recouvrées par l'intermédiaire de la direction des grandes entreprises (DGE) de la DGI et versées sur un compte unique du Trésor, conformément au principe d'unité budgétaire. Suivant les recommandations de la mission d'assistance technique du FMI de juin 2021, la Direction générale des impôts (DGI) va proposer des modifications conjointement avec le

ministère des Mines et des Ressources stratégiques (MMRS) et élaborera un projet de codification des nouvelles dispositions fiscales dans les lois spécifiques (Code Minier, LGIM et convention d'établissement) qui seront soumises pour avis au FMI avant discussion en Conseil des ministres.

15. En matière d'administration fiscale, les réformes de ces dernières années au sein de la DGI se poursuivront et seront renforcées.

- Nous avons lancé un important *plan de lutte contre la fraude fiscale*, notamment dans le secteur des tabacs, qui permettra de collecter un montant additionnel de recettes d'au moins 150 milliards d'ariary.
- Nous poursuivons les *efforts de numérisation de l'administration fiscale* avec notamment le développement de l'e-déclaration pour la TVA, et la gestion de l'impôt sur le revenu des personnes salariées à travers la plateforme e-salarié. 2 135 entreprises utilisent actuellement le paiement électronique, ce qui correspond à 85 % des recettes totales de la DGI, et 2 963 états financiers des entreprises sont déjà disponibles sur la plateforme e-bilan. Les efforts supplémentaires envisagés devraient permettre une hausse des recettes de l'ordre de 36,5 milliards d'ariary.
- Nous renforcerons les efforts d'identification des contribuables. Nous prévoyons de mettre à jour la base de données des contribuables, notamment sur la base des informations fournies par les nouveaux agents placés dans les administrations fiscales régionales. Nos efforts de réduction du secteur informel à travers la campagne *Anjara Hetrako* (Ma part d'impôt) se poursuivront auprès des autres régions. Fin septembre 2021, le nombre de contribuables recensés est de 515 272 (455 206 fin de l'année 2020). L'objectif pour fin 2021 est d'atteindre le seuil de plus de 700 000 contribuables.
- Nous mettrons en place une *retenue à la source des impôts des grossistes de boissons* pour un gain de recettes escompté à 5 milliards d'ariary.
- *Les contrats de performance*, qui s'appliquent aujourd'hui à 113 directions opérationnelles et centres fiscaux seront généralisés, en même temps que nous renforcerons notre système d'évaluation des performances individuelles, en appliquant des mesures disciplinaires si nécessaire.
- *Le développement du Système d'administration fiscale intégré (SAFI)*, soutenu par le Projet d'appui à la performance du secteur public (PAPSP) de la Banque mondiale, est prévu pour commencer en 2022. Ce projet contribuera à améliorer les processus de gestion interne et l'efficacité opérationnelle des agences de recouvrement.
- *L'optimisation du contrôle fiscal, ciblé en priorité sur les plus grandes entreprises*, devrait permettre une hausse des recettes de 40 milliards d'ariary en 2022. Des efforts spécifiques sont prévus pour recouper les déclarations de TVA, les déclarations d'importation et les marchés publics attribués. Nous prévoyons également de mener des opérations de contrôle

conjointes avec le département des douanes. En 2021, 30,8 % des grandes entreprises ont été contrôlées ou sont en cours de contrôle.

- Notre *objectif de recouvrement des arriérés* pour 2022 a été fixé à 215 milliards d'ariary (soit 0,33 % du PIB). Pendant la pandémie, l'administration fiscale a privilégié des méthodes moins contraignantes en déployant un dialogue avec ses débiteurs, en établissant des calendriers de paiement échelonné et en assurant un suivi systématique. Pour le cas particulier des entreprises publiques (Air Madagascar, JIRAMA et SECREN) en difficulté financière, la comptabilisation des dettes croisées à travers l'apurement des dettes États - entreprises publiques et la consolidation en capital figurent parmi les solutions envisagées. Au-delà des procédures usuelles, prévues par la législation en vigueur, pour recouvrer les arriérés, l'administration fiscale pourra s'appuyer sur d'autres moyens comme l'admission en non-valeur, le fichier des comptes bancaires (FICOBAM) et leur exploitation dans le cadre des avis à tiers détenteur, ainsi que le renforcement des dispositifs de poursuite des reliquataires.
- *Mise en œuvre de l'impôt sur les marchés publics (IMP)*. Après des retards de mise en œuvre malgré son introduction dans le cadre de la loi de finances 2020, cette retenue à la source sur les marchés publics a commencé à être appliquée. Les recettes encaissées sont de 26,7 milliards d'ariary à fin août 2021. Même si le montant annuel encaissé sera sans doute bien en-deçà de la prévision de 200 milliards escomptée lors de l'approbation du programme, du fait notamment de retards dans la comptabilisation en recettes de cet impôt, la DGI est confiante quant à la possibilité de recouvrer des arriérés IMP en 2022 d'environ 113 milliards d'ariary.

16. En ce qui concerne l'administration des douanes, nous prévoyons les actions suivantes, qui s'inscrivent dans la mise en œuvre de notre plan de réforme pour la période 2020–23. Ces mesures administratives devraient générer au total des gains de recettes estimés à 110 milliards d'ariary en 2022.

- *Centralisation des activités de collecte et de suivi des recouvrements*, pour un meilleure perception grâce à un meilleur accès à toutes les informations statistiques et un meilleur suivi.
- *Renforcement du contrôle de la valeur des importations déclarées en douane*. Avec le retrait total de GasyNet de l'analyse de la valeur à travers Valitrade en août 2021, nous internalisons l'analyse de la valeur et avons mis en place notre système i-value. À court terme, un centre de valeur sera mis en place pour fournir une base de référence pertinente et fiable des valeurs des biens. Nous prévoyons un suivi rigoureux des redressements générés par l'application des valeurs fournies par le centre de valeur et le recouvrement de 100 % de la différence entre la valeur calculée et la valeur déclarée en cas de fraude manifeste. Les résultats des contrôles sur les valeurs seront distingués de ceux sur les autres types d'infraction, et les montants collectés suite à ces contrôles seront communiqués aux services du FMI tous les trimestres, afin de servir de base à la mise en œuvre de mesures correctrices si nécessaire.

- *Renforcement du contrôle non intrusif des importations et exportations* à travers le projet visant à scanner 100 % des cargaisons, qui devrait permettre d'augmenter non seulement l'efficacité de l'administration en matière de contrôle douanier sur les espèces et quantités mais également de réduire considérablement les délais liés à la procédure de dédouanement.
- *Amélioration et meilleur ciblage des contrôles a priori, in situ et a posteriori*, sur la base d'une analyse de risques dynamique. Le contrôle a priori sera renforcé par l'analyse des manifestes, qui sont versés dans notre système informatique au moment de l'expédition, et par le passage au scanner de toutes les cargaisons, sachant que l'image scannée fera l'objet d'une analyse si nécessaire. Enfin, en matière de contrôle sur site, un centre de contrôle assistera à distance les visites et les contrôles des zones sous douane afin d'optimiser à la fois le temps de dédouanement et la qualité des contrôles. Nous avons mis en place en juillet 2021 une plateforme commune avec la DGI pour faciliter le partage des données et mieux cibler les contrôles.
- *Intensification du contrôle des entreprises bénéficiant de régimes économiques spéciaux, tels que les zones franches, les régimes d'admissions temporaires et d'autres accords d'exemption.* En ce qui concerne les régimes douaniers d'entreposage et d'admission temporaire, le code des douanes a fait l'objet d'une refonte et des textes réglementaires ont été adoptés dans le sens d'un renforcement, d'une simplification et d'une clarification des mesures de suivi et de contrôle, des sanctions, des responsabilités, des marchandises admissibles et des conditions d'octroi d'exonérations. En ce qui concerne les entreprises franches, un amendement à la loi 2007-037 sera présenté dans le projet de loi de finances 2022, afin de distinguer le régime de zone franche du régime d'entreprise franche, et de préciser le dispositif d'autorisation de création et d'agrément du régime ainsi que les clauses de stabilité.
- *Renforcement du principe de responsabilité* en améliorant la culture d'audit et de performance en instaurant des indicateurs clé de performance pour les individus, départements ou bureaux.

17. Nous sommes prêts à prendre des mesures supplémentaires si nécessaires. Dans le cas où les mesures de renforcement des administrations fiscales et douanières ne génèreraient pas les gains de recettes attendus, nous prendrons de nouvelles mesures de politique fiscale, telles que la suppression d'exonérations de TVA coûteuses pour le budget de l'État.

Améliorer la qualité des dépenses

18. La loi de finances initiale 2022 prévoit des mesures visant à rationaliser et réorienter les dépenses dans un budget légèrement réduit en part du PIB par rapport à la loi de finances rectificative 2021. Les dépenses courantes devraient être maîtrisées à 10,6 % du PIB grâce en partie aux mesures visant à contrôler la masse salariale (voir ¶19-20) et, surtout, à la réduction des transferts courants à 2,7 % du PIB et à la restructuration des entreprises publiques JIRAMA et Air Madagascar (voir ¶30 et 31).

19. Nous sommes déterminés à limiter les dépenses relativement non prioritaires afin de dégager de l'espace budgétaire pour les dépenses d'avenir et de promouvoir une croissance durable et inclusive. Sont prioritaires les dépenses sociales ainsi que les dépenses d'investissement en infrastructures. Dans le projet de loi de finances 2022, ces dépenses seront au moins au même niveau, en ratio du PIB, que celles de la LFI 2021. Peuvent-être classées comme dépenses relativement non prioritaires, les dépenses de fonctionnement normal de l'administration, et les dépenses telles que les constructions d'équipements sportifs, ainsi que liées à l'organisation de fêtes et cérémonies.

20. Nous poursuivrons les réformes dans un objectif de rationalisation de la gestion financière des fonctionnaires publics afin que la masse salariale reste à un niveau soutenable. Nous travaillons actuellement à la mise à niveau de l'outil informatique de gestion de la masse salariale, le « Pilotage de la Masse Salariale » (PMS), lequel devrait être intégré dans la version 2 d'AUGURE, qui constitue le socle du système d'information de gestion des ressources humaines de l'État. Cette mise à niveau permettra d'améliorer les prévisions et l'exécution des dépenses liées à la masse salariale et aux retraites. Un atelier visant à déceler les anomalies et à proposer des améliorations et des corrections au niveau des calculs de la solde a eu lieu en septembre 2021. Ce travail de recensement et de correction était nécessaire à la poursuite des recommandations émises par la Cour des Comptes. Une documentation détaillée et exhaustive a été constituée, et un plan d'action pour le redressement de toutes les situations irrégulières a été élaboré. Le système AUGURE 2 prendra en compte la gestion de l'ensemble des fonctionnaires publics, y compris les personnels du ministère en charge de la Défense nationale, les personnels du secrétariat d'État chargé de la Gendarmerie, les agents des établissements publics nationaux (EPN), ainsi que des collectivités territoriales décentralisées, les bénévoles et les agents des partenaires techniques et financiers (sur financement octroyé en faveur de l'État) d'ici 2023. Grâce au déploiement d'AUGURE 2, tous les travailleurs fantômes identifiés lors des audits réalisés en 2020 et début 2021 seront éliminés du système avant fin 2022.

21. Nous réformerons progressivement le système de retraite de la fonction publique afin de contrôler les besoins en transferts publics destinés aux renflouements de la caisse de retraites civiles et militaires (CRCM) et d'assurer la viabilité du système à long terme. Nous avons élaboré un document stratégique considérant plusieurs options. Ces options concernent des réformes systémiques (ex. : transfert des excédents de la caisse de prévoyance et de retraites (CPR) vers la CRCM, unification des comptes d'affectation de la CPR et de la CRCM), des réformes paramétriques (ex. : la révision du taux d'annuité, le recul de l'âge d'admission à la

retraite à 62 ans) et des mesures de gestion (ex. : l'utilisation du logiciel de suivi des paiements entre la direction générale du Trésor (DGT) et la direction générale des finances et des affaires générales (DGFAG), la vérification physique des retraités et des ayants-droits). Ce document a été déposé à la Primature le 20 juillet 2021 pour décision du Conseil des Ministres en 2022.

22. Nous continuerons à donner la priorité aux dépenses dans les secteurs sociaux, ce qui reste l'un des principaux objectifs du programme, en réponse notamment à la pandémie et à la crise alimentaire dans le Sud, et une priorité clé du gouvernement en général :

- En matière de dépenses sociales, les quatre ministères sociaux bénéficient d'un accompagnement à chaque étape afin d'accélérer l'exécution au titre du quatrième trimestre 2021, pour atteindre les objectifs fixés dans le cadre du programme (objectif indicatif). Une note a été adressée par le ministère de l'Économie et des Finances à la Présidence, à la Primature, à la Commission Nationale des Marchés, au Contrôle Financier et au Trésor Public pour accorder une priorité absolue aux dépenses des ministères sociaux.
- Une meilleure appréciation et classification des dépenses sociales sera initiée dans la LFI 2022. Un premier essai de classification fonctionnelle des dépenses publiques sera inclus dans la LFI 2022 avec l'appui d'une assistance technique de la Banque Mondiale. Outre les dépenses des ministères dits « sociaux », certaines ressources sont de fait allouées à des programmes sociaux mis en œuvre par des organismes au niveau d'autres ministères et institutions tels que le Conseil National de Lutte contre le SIDA (CNLS) au niveau de la Présidence, le Bureau National de Gestion des Risques et des Catastrophes (BNGRC) sous tutelle du ministère de l'Intérieur et de la Décentralisation, l'Office National de Nutrition (ONN), la Cellule de Prévention et Gestion d'Urgence (CPGU), et le Fonds d'Intervention pour le Développement (FID) au niveau de la Primature. Ces budgets représentaient 68,2 milliards d'ariary en 2021, à comparer aux 532 milliards d'ariary de l'objectif indicatif suivi dans le cadre du programme (2 394 milliards d'ariary en comptant les salaires et les investissements financés sur ressources étrangères) selon la loi de finances initiale pour 2021. Ils seront désormais suivis sous forme de postes pour mémoire (voir le tableau 1 et le PAT pour de plus amples informations).
- Le projet de LFI 2022 prévoit d'augmenter les effectifs du personnel médical à 15 565 en 2022 contre 13 067 en 2021, et ceux du personnel enseignant à 88 060 contre 79 734. Nous travaillons également activement avec nos partenaires techniques et financiers pour augmenter le montant des investissements sur ressources externes en matière sociale et accélérer leur mise en œuvre.
- Nous continuons à développer les programmes de filets de sécurité sociale existants qui ont joué un rôle déterminant ces dernières années, avec l'aide technique et financière de partenaires comme la Banque mondiale. Avec notamment l'extension du programme *Tosika Fameno* à quatre nouvelles régions, le nombre de ménages bénéficiaires des programmes de transferts monétaires est passé de 250 000 en juin 2020 à 483 428 en décembre 2020, et atteint 545 278 fin septembre 2021. Nous prévoyons d'atteindre l'objectif de 590 000 bénéficiaires d'ici décembre 2021 (repère structurel). Pour assurer le financement de

ces programmes au-delà du financement octroyé par les partenaires au développement, le ministère de l'Économie et des Finances et le FID ont signé un protocole d'accord le 24 janvier 2020 pour programmer une allocation budgétaire annuelle dédiée (sur ressources intérieures) pour le FID d'un montant minimum de 5 millions de dollars par an, équivalent à 18 milliards d'ariary, de 2021 à 2023.

- Dans le secteur de l'éducation, le gouvernement a annulé les frais d'inscription dans les écoles publiques à partir d'octobre 2020 et augmenté les transferts aux écoles (caisses écoles) prévus au budget. Tous ces transferts, sont publiés sur le site internet du site du ministère de l'Éducation, école par école (https://www.education.mg/caisse-ecole/index.php/c_etat).

23. L'augmentation prévue des investissements publics s'accompagnera d'une meilleure définition des priorités et d'une meilleure exécution. Nos objectifs ambitieux en matière d'investissement public au titre du PEM ont été clarifiés en estimant les coûts des projets principalement financés sur ressources externes (IDE et PPP). Nous travaillons maintenant à la hiérarchisation des projets en prenant en compte les contraintes de mise en œuvre et de capacité d'absorption, en assurant le suivi des progrès de mise en œuvre, et en veillant à ce que les coûts soient correctement évalués et les projets dotés des financements suffisants pour être menés à bien. Nous continuerons à nous appuyer en priorité sur les dons extérieurs et les financements concessionnels. Nous finalisons le manuel d'investissement public conformément aux recommandations de l'assistance technique du département des finances publiques du FMI notamment en vue de clarifier les aspects institutionnels (repère structurel, décembre 2021). Enfin, nous renforçons l'efficacité de nos investissements publics, telle qu'évaluée notamment via coefficient marginal de capital (Incremental Capital Output Ratio, ICOR). Ce ratio a baissé en moyenne de 10,7 sur la période 2007–19 à 7,5 sur les trois dernières années, indiquant une meilleure efficacité de l'investissement.

24. Afin d'améliorer l'exécution des projets d'investissement public, nous nous engageons à augmenter le taux d'engagement par rapport aux crédits alloués pour atteindre au moins 60 % en octobre 2022. Le tableau de bord « Rafitra » est en cours de finalisation pour une livraison d'ici fin octobre 2021 et permettra un meilleur suivi financier et physique, en temps réel, des projets. Dans le cadre de l'amélioration et de l'harmonisation du système de suivi et de recueil des données sur les investissements publics, des protocoles de collaboration ont été signés cette année entre l'Organisme de coordination et de suivi des investissements et de leurs financements (OCSIF) et les départements acteurs de la gestion des investissements publics, permettant l'alimentation systématique du Tableau de Bord National Centralisé (TNC). Fonctionnel et exploitable depuis 2019, le TNC permet à la fois le suivi physico-financier des projets d'investissement publics et la cartographie des actions des entités publiques et des partenaires techniques et financiers. Outil de travail interne, le TNC sera consultable par le public à partir de 2022.

25. Étant donné la réduction des appuis budgétaires extérieurs, nous proposons d'utiliser 1 100 milliards d'ariary de l'allocation de DTS du FMI du 23 août 2021 pour

financer de nouveaux projets d'investissement en 2022, notamment afin d'améliorer les infrastructures routières et l'approvisionnement en eau dans le sud du pays. Cette utilisation passera par la rétrocession de l'allocation et des engagements vis-à-vis du FMI qui l'accompagnent par la banque centrale au gouvernement. Une convention entre la BFM et le gouvernement fixera les termes et conditions de cette rétrocession.

B. Poursuivre les réformes structurelles pour réduire les risques budgétaires

26. Nous poursuivons la bonne pratique, initiée avec la loi de finances 2018, d'inclure une annexe sur les risques budgétaires dans le budget. Avec l'assistance technique du FMI, nous enrichissons continûment cette annexe, notamment en quantifiant les risques. Dans le cadre de la dernière annexe de la loi de finances 2021, nous avons publié une analyse sur les risques budgétaires liés i) aux catastrophes naturelles, ii) aux partenariats public-privé, iii) aux déséquilibres du système de retraite de la fonction publique et iv) à la viabilité de la dette publique, y compris les garanties de l'État.

27. Nous continuons à renforcer notre système de gestion des risques de catastrophe. Notre pays est fortement exposé à un large éventail d'événements naturels défavorables, la sécheresse et les inondations causées par les cyclones ayant le plus grand impact. Le phénomène de changement climatique augmentera la sévérité et la fréquence de ces désastres dans le futur. Dans ce contexte, nous continuons à développer notre système de gestion des risques de catastrophe en nous appuyant sur notre stratégie nationale de gestion des risques et des catastrophes. Cette stratégie comprend une protection financière pour aider à faire face aux coûts budgétaires imprévus ou aux passifs éventuels liés aux catastrophes naturelles. Depuis 2019, nous bénéficions pour trois ans, avec renouvellement possible pour trois ans supplémentaires, d'une opération de politique de développement de gestion des risques de catastrophe avec option de décaissement différé en cas de catastrophe. Cette opération conjointe de la Banque mondiale et de l'Agence française de développement s'accompagne d'un financement de respectivement 50 millions de dollars et 25 millions d'euros (10 millions initialement, augmentés de 15 millions dans le contexte de la pandémie de COVID-19) décaissables en cas de catastrophe naturelle. Des décaissements de 15 millions de dollars et 3 millions d'euros ont été effectués en février 2020. Nous avons également renforcé la résilience financière à travers d'une part la mise en place du Fonds National de Contingence (FNC) auprès du Bureau National de Gestion des Risques et Catastrophes (BNGRC) et d'autre part, le développement du mécanisme d'assurance aux sécheresses avec l'institution African Risk Capacity (ARC). Le manuel de procédures pour l'opérationnalisation du FNC est en cours de finalisation.

28. Nous menons des politiques visant à améliorer notre résilience climatique. Nous avons développé un guide pour l'intégration de la résilience climatique dans les Schémas Régionaux d'Aménagement du Territoire (SRAT) et le Plan Régional de Développement (PRD). En réponse à l'insécurité alimentaire dans le sud, nous avons entrepris la construction de Centres de

Récupération Nutritionnelle et Médicale ou CRNM dans les Districts d'Amboasary et d'Ambovombe afin de mettre un terme au *kéré* de manière permanente dans les localités les plus touchées par la sécheresse. Afin d'intégrer ces différentes stratégies d'adaptation et d'amélioration de la résilience au changement climatique, ainsi que leurs financements, dans un cadre de gestion globale des politiques économiques et d'analyser les implications économiques des politiques climatiques en particulier pour la viabilité de la dette domestique et extérieure, nous bénéficierons en 2022 du nouveau programme d'évaluation des politiques macroéconomiques pour le climat du FMI.

29. Nous mettons en œuvre un plan visant l'application d'un mécanisme automatique d'ajustement des prix du carburant, qui évitera le risque de coûts budgétaires à l'avenir.

Pour faciliter la mise en œuvre de ce plan, nous conviendrons avec les services du FMI d'un échéancier avant l'achèvement de la revue (mesure préalable). Le rebond des prix mondiaux du pétrole depuis avril 2021 a conduit les prix de référence calculés (PRC) à dépasser les prix à la pompe restés inchangés, et à la réapparition d'un passif de l'État envers les distributeurs de carburant.

- À fin juin 2021, nous avons pu maintenir ce passif brut cumulé à 2 milliards d'ariary, et nos projections indiquent que le passif net cumulé devrait rester au-dessous du plafond de 100 milliards d'ariary en 2021 (repère structurel continu).
- Afin d'éviter un dépassement en 2022, nous nous engageons à mettre en place une nouvelle structure des prix avant mars 2022, après discussion avec les distributeurs pétroliers (repère structurel). Cette nouvelle structure permettra de diminuer l'écart entre le PRC et les prix à la pompe, via éventuellement une hausse des prix à la pompe en dernier ressort.
- Nous avons lancé un audit de la structure actuelle des prix du carburant qui sera finalisé en novembre 2021. Cet audit sera communiqué aux services du FMI préalablement à la conclusion de la revue.
- En parallèle, nous travaillons à la conception de mesures d'atténuation de la hausse des prix pour les plus vulnérables, y compris par le renforcement des programmes de protection sociale sur base des études existantes (repère structurel, juin 2022) et avec le soutien de la Banque mondiale.
- La mise au point d'une nouvelle structure des prix et d'un mécanisme d'ajustement des prix des carburants était un engagement à fin juin 2021 dans le MPEF de l'accord au titre de la FEC. Le retard dans la mise en œuvre s'explique par la nécessité de finaliser l'audit de la structure des prix en vigueur et des retards liés à la réorganisation des services qui a suivi le remaniement ministériel d'août 2021.

30. Nous poursuivons la mise en œuvre du plan de relance de la JIRAMA. Au 30 septembre 2021, la dette totale de la JIRAMA s'élevait à 1 116 milliards d'ariary.

- La situation financière de la JIRAMA s'est aggravée pendant la pandémie, en raison de la baisse de l'activité économique, du rééchelonnement du paiement des factures d'électricité dans le cadre du plan d'urgence social face à l'impact de la pandémie (pour un coût de 75 milliards d'ariary), du paiement des arriérés fournisseurs (424 milliards d'ariary), et des coûts des améliorations indispensables à l'approvisionnement en électricité et en eau potable, en particulier de la ville d'Antananarivo et des hôpitaux. Cela s'est traduit par un déficit d'environ 400 milliards d'ariary (environ 100 millions de dollars) en 2020, soit 155 milliards de plus que ce qui était initialement prévu dans le plan d'activité pluriannuel. En 2021, l'impact de la hausse des cours mondiaux du pétrole sur les charges de carburant a entraîné une augmentation non-prévue des charges d'exploitation de la JIRAMA (de l'ordre de 273 milliards d'ariary). Les dernières prévisions indiquent cependant un déficit opérationnel contenu autour de 221 milliards d'ariary en 2021.
- La mise en place de l'optimisation tarifaire OPTIMA3 au 1^{er} juillet 2021, l'intensification des efforts de recouvrement, et le renforcement de la lutte contre les fraudes ont permis de redresser les revenus de la société qui devraient approcher les 1 000 milliards d'ariary à fin 2021. Une optimisation tarifaire pour les clients non-résidentiels est en cours de finalisation (projet OPTIMA Business) et devrait être mise en œuvre au plus tard en mars 2022 (repère structurel) après consultation avec la Banque mondiale. Par ailleurs, l'État s'est engagé à payer les 28 milliards d'ariary inscrits dans la LFR 2021 au titre du paiement des factures d'électricité de l'administration. Au 21 octobre 2021, 24 milliards ont déjà été versés.
- Nous avons poursuivi la mise en œuvre de mesures telles que les programmes pour traiter les coupures d'électricité (programme « Une semaine, un quartier ») et remettre l'éclairage public dans les chefs-lieux de district de Madagascar (programme « Hazavana ho an'ny Tanana »). Ce programme sera poursuivi dans toutes les communes urbaines et suburbaines longeant les routes nationales. Nous travaillons également à l'amélioration des infrastructures de production vétustes afin de garantir le fonctionnement 24h/24 de nos services dans tous les chefs-lieux de district (programme « 2424 »). D'autre part, les investissements sur les infrastructures d'eau se sont poursuivis (extension de la principale station de production d'eau potable de Mandrozeza, installation de huit stations de production conteneurisées satellites, renouvellement de canalisations d'eau vétuste).
- Le « Plan de développement 2025 » de la JIRAMA, qui intègre les mesures à prendre aussi bien du point de vue technique, commercial que financier, a fait l'objet d'une première présentation en conseil d'administration et complété par une feuille de route approuvée par le conseil d'administration. Le volet financier de ce plan a fait l'objet d'un travail partenarial avec les parties prenantes de la société dont la Banque mondiale. De plus, il intègre un nouveau plan de restructuration de la JIRAMA, y compris la mise en œuvre d'un nouveau contrat de performance, dont les termes ont été fixés par le ministère de l'Énergie. Ce plan d'entreprise sera approuvé par le conseil d'administration de la JIRAMA et validé par le Conseil des Ministres avant mars 2022, après concertations avec la Banque mondiale et le FMI.

- En 2021, l'engagement de l'État de limiter la subvention versée à la société à 380 milliards d'ariary sera respecté. Ce montant couvrira les résultats opérationnels attendus et l'apurement de certains arriérés envers les fournisseurs. Pour 2022, le plafond des transferts à la JIRAMA reste fixé à 380 milliards d'ariary. Nous continuerons à informer les services du FMI des modalités de tout transfert budgétaire aux fournisseurs de la JIRAMA et transmettrons les documents associés dès l'enclenchement du processus d'engagement des dépenses y afférentes (repère structurel continu).
- Le remboursement des arriérés envers les fournisseurs associés à la renégociation des contrats à des conditions plus favorables pour la JIRAMA continue de constituer un élément important de notre stratégie. Un projet plus global de restructuration et de remboursement des arriérés de la JIRAMA sera lancé avec la Banque mondiale courant 2022. Après avoir traité les plus gros contrats en 2020, ce qui a entraîné le paiement 580 milliards d'ariary au titre de remboursement d'arriérés, nous prévoyons d'achever en janvier 2022 la renégociation des contrats portant sur des montants intermédiaires, entamée en novembre 2021, puis celle des petits contrats en juin 2022, afin de réduire l'encours des arriérés cumulés, estimé à 1 031 milliards d'ariary.

31. Air Madagascar a été durement touchée par la pandémie, qui a aggravé les difficultés financières préexistantes. La compagnie aérienne est devenue un risque budgétaire important que le gouvernement est déterminé à contrôler. Des estimations préliminaires laissent apparaître un besoin de financement d'au moins 69 millions de dollars et la nécessité d'annuler et restructurer la dette d'Air Madagascar et sa filiale pour les vols intérieurs, Tsaradia. À la demande de la Caisse de Sécurité Sociale CNAPS, deuxième actionnaire après l'État Malagasy, un plan d'entreprise a été élaboré, incluant un plan de redressement à moyen terme. Nous nous engageons à consulter le FMI et la Banque mondiale avant tout financement public de l'entreprise.

32. Une revue du cadre institutionnel et juridique des partenariats public-privé (PPP) doit permettre de mieux intégrer la gestion des PPP dans la programmation et l'exécution des investissements, et d'en contrôler les risques financiers et budgétaires. La loi du 3 février 2016 définit le cadre juridique et institutionnel des PPP. Nous nous engageons à rendre opérationnel le cadre de gestion des PPP en rendant actif le Comité national institué par la loi au plus tard à fin décembre 2022. La stratégie nationale PPP finalisée, qui encadre l'exécution de projets d'investissement en PPP, sera adoptée d'ici la fin du mois de juin 2023. Nous intégrerons pleinement la gestion des PPP et de leurs risques au cycle de gestion des investissements publics en i) détaillant les procédures applicables aux PPP dans le manuel de gestion des investissements publics en cours d'élaboration avec l'appui de l'AFRITAC du Sud (¶23-24), ii) en intégrant les projets PPP au cadre de recensement et de suivi des investissements par l'OCSIF, et iii) en développant les capacités d'analyse des risques liés aux PPP via l'Unité PPP, qui est en charge de la validation des études de faisabilité, et la Direction de la Promotion du Partenariat Public-Privé (DP3P), qui assure la revue des études de viabilité financière et budgétaire pour les projets. Nous nous engageons également à améliorer la transparence des transactions publiques dans les projets PPP (repère structurel).

33. Nous veillerons à limiter les risques budgétaires qui pourraient naître de la mise en place du nouveau fonds souverain. La création du Fonds souverain malagasy (FSM) a été entérinée par une loi adoptée par le Parlement début août. Cette loi fait sienne les principes de Santiago sur le cadre juridique établissant la structure de base, le fonctionnement et le financement du fonds dans un souci permanent de transparence et de gestion des risques. Le FSM sera géré par une société anonyme à participation publique, dont le capital social est détenu à 100 % par l'État, éventuellement via ses démembrements ou des organismes publics, l'État détenant toutefois directement au minimum 70 % du capital social. Cette société est placée sous la tutelle technique de la présidence de la République et du ministère de l'Économie et des Finances, et sous la tutelle financière de ce dernier. Les décrets d'application de la loi, qui seront élaborés avec l'aide financière du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD) pour la coopération technique Sud-Sud notamment entre le FSM et le FONSIS sénégalais, devront :

- Clarifier l'objectif premier et les priorités du FSM afin d'éviter les éventuelles divergences d'objectifs et d'optimiser l'efficacité du fonds.
- Préciser les modalités de financement du fonds afin de pas créer de risque de dette contingente, ni contrevenir au principe d'unité budgétaire, notamment en évitant d'affecter des recettes budgétaires à ce fonds. La première dotation du fonds provient d'une allocation budgétaire de 114 milliards d'ariary en 2021. D'éventuelles dotations supplémentaires seront conditionnées à la mise en place d'une structure de financement adéquate, ce qui fera l'objet de discussions préalables avec les services du FMI. Nous veillerons également à limiter la capacité potentielle du fonds à engager l'État dans des projets d'investissement ou des PPP impliquant des paiements sur fonds publics, en tenant compte des passifs contingents associés.
- Garantir la transparence et la bonne gouvernance du fonds en spécifiant la stratégie d'investissement, qui définira notamment les types et les modalités des investissements et le profil des risques, en établissant des règles d'utilisation de fonds transparentes et claires et en vérifiant le respect des règles des marchés publics dans le cadre d'un manuel d'investissement spécifique soumis à l'avis de l'Autorité de Régulation des Marchés Publics, en imposant des comptes rendus réguliers via la soumission d'un rapport annuel au Parlement, et en confiant la gestion du fonds à des experts compétents. La transparence du fonds sera évaluée par l'inscription du FSM au SWF Institute et le suivi de l'indice de transparence de Linaburg-Maduell.

C. Renforcer la gestion des finances publiques et la gouvernance économique

34. La gouvernance est au cœur du Plan Émergence Madagascar (PEM). Notre PEM fait de la gouvernance le pilier central et le thème transversal inhérents à tous les domaines du développement durable du pays : renforcement de la sécurité publique et de la stabilité

politique, paix et sécurité, état de droit, droits de l'homme, lutte contre la corruption et efficacité de l'administration et les institutions.

35. Nous poursuivons nos efforts pour améliorer la transparence budgétaire, notamment en ce qui concerne les dépenses liées à la réponse à la pandémie de COVID-19 :

- Nous publions et mettons régulièrement à jour les informations sur les dépenses liées à la COVID-19 sur le site internet du ministère de l'Économie et des Finances (<http://www.mefb.gov.mg/reportingcovid>). En date du 1^{er} novembre 2021 le montant publié des dépenses engagées dans le contexte de la COVID-19 s'élevait à 1 789 milliards d'ariary (environ 500 millions de dollars, soit 3,6 % du PIB), dont plus de 90 % ont été payés ou ont fait l'objet d'ordres de paiement. Le site internet fournit des informations sur les dépenses par ministère, par catégorie de dépenses et par sous-catégories détaillées (par exemple, les transferts pour hospitalisation, traitement et soins).
- Pour la partie des dépenses liées à la COVID-19 qui se rapporte aux marchés publics attribués sans procédure de mise en concurrence, ce même site internet contient des informations sur ces contrats (y compris le montant du transfert financier et les noms des bénéficiaires, qu'il s'agisse de particuliers ou d'entreprises). En ce qui concerne chaque société bénéficiaire, nous avons publié les informations nécessaires, y compris le numéro d'identification fiscale, le numéro du registre du commerce et, dans le contrat lui-même, le nom du représentant ou mandataire autorisé signant au nom de la société. En date du 1^{er} novembre, les liens vers 99 des 111 contrats ont été publiés. En outre, 93 rapports ex-post sur l'exécution de ces contrats de marchés publics ont été publiés sous forme de procès-verbaux de réception. Nous poursuivons ce processus et tous les rapports d'exécution ex-post restants seront publiés progressivement pour les contrats entièrement exécutés. Nous œuvrons à l'amélioration de la transparence des contrats de marchés publics, en procédant notamment à l'identification des bénéficiaires effectifs des entreprises et des autres personnes morales auxquelles des contrats ont été attribués. Le processus d'identification est actuellement compliqué par le fait que la loi en vigueur n'impose pas le recueil de ces informations.
- Nous allons continuer de mettre en œuvre tous les engagements de la lettre d'intention rédigée dans le contexte du deuxième décaissement au titre de la facilité de crédit rapide (FCR) en juillet 2020, notamment ceux liés à la publication d'un audit de la Cour des Comptes sur les flux financiers liés à la riposte à la COVID-19 (mesure préalable) et d'un audit indépendant réalisé par une entité tierce sur les contrats liés à la COVID-19 (d'ici à décembre 2021, repère structurel). Ce dernier repère n'a pas été respecté en raison du retard pris dans l'engagement d'une société d'audit externe et il fera l'objet d'un nouveau repère structurel à fin mars 2022.

36. Des efforts sont en cours pour redynamiser le programme de réforme de la gestion des finances publiques et remédier à ses faiblesses :

- Sur la base de l'assistance technique du département des finances publiques (FAD), nous avons progressé dans le renforcement de la gestion des finances publiques dans le cadre du plan stratégique de modernisation 2018–26. Des améliorations ont été apportées dans la gestion des institutions publiques nationales, la budgétisation, la stratégie de gestion de la dette, la transparence et l'efficacité des marchés publics, la gestion de la trésorerie, la mise en œuvre du compte unique du Trésor (CUT), les rapports et les statistiques, le renforcement des organes d'audit et d'inspection internes. Pour faire le point sur ces progrès, et affiner ou ajuster les plans, une autoévaluation de la performance de la gestion des finances publiques selon la méthodologie PEFA est en cours. Le rapport définitif sera publié avant la fin de cette année 2021.
- La réorganisation du Comité interministériel de Pilotage (COFIL) des Réformes des finances publiques a été adoptée le 16 février 2021, dans le but d'améliorer la coordination et le commandement de notre stratégie de réforme de la gestion des finances publiques. Afin de promouvoir l'échange d'informations entre tous les acteurs des réformes, un portail dédié aux réformes de la gestion des finances publiques a été créé sur le site du ministère de l'Économie et des Finances (http://www.mef.gov.mg/page_personnalisee/index/reformes/44). Il contient notamment les informations sur la tenue de l'autoévaluation PEFA et les travaux du COFIL.
- Afin d'accélérer le processus de dépenses et de réduire la sous-exécution chronique de certains postes budgétaires, nous travaillons au développement d'un nouveau module au sein du Système Intégré Informatisé de Gestion des Finances Publiques (SIIGFP) pour faciliter l'octroi des autorisations de dépenses par l'Exécutif lors de l'exécution du budget 2022. Pour faciliter l'exécution des dépenses, nous pérennisons le guichet unique couvrant toute la chaîne des dépenses, mis en place fin 2020 et 2021 au niveau du ministère de l'Économie et des Finances.
- S'agissant plus spécifiquement de l'exécution des dépenses sociales, nous nous attachons, avec l'aide de l'Union européenne, à trouver des moyens de remédier à la sous-exécution chronique des dépenses observée ces dernières années. Afin de faciliter l'exécution du budget 2022, les principaux ministères à vocation sociale (Santé, Éducation, Eau et Population) établiront avant la fin janvier 2022 un plan annuel d'engagement des dépenses sur la base de leur plan de travail 2022 et de la loi de finances approuvée par le Parlement. Celui-ci servira de socle à l'engagement du ministre de l'Économie et des Finances à libérer les crédits correspondants aux dates indiquées dans ce plan (repère structurel).
- L'amélioration de l'efficacité et de la transparence de la chaîne des dépenses publiques reste une priorité. Un nouveau projet de loi sur la gestion de la trésorerie a fait l'objet d'une première lecture au niveau du gouvernement, et a été retourné au ministère de l'Économie et des Finances pour retouche de certaines dispositions de ses articles, avant d'être présenté à nouveau auprès du Conseil des Ministres, puis à l'Assemblée nationale pour adoption avant la fin de l'année. Le projet de loi définit l'organisation, la méthode et le processus de gestion des flux de trésorerie afin de parvenir à une gestion active de la trésorerie. C'est une avancée

importante vers la mise en œuvre du CUT. Dans le même objectif, nous avons répertorié 234 comptes actifs pour 55 entités publiques dont l'intégration au CUT se heurte encore à des contraintes juridiques. Par ailleurs, un autre projet de loi sur le statut des comptables publics, précisant leur responsabilité légale en cas d'irrégularités, sera prochainement soumis au Parlement. Cette réforme vise principalement à redéfinir les responsabilités des comptables publics en mettant à jour les dispositions de l'Ordonnance 62-081 du 29 septembre 1962 relative au statut des comptables publics.

- Dans le cadre de nos efforts pour améliorer la transparence budgétaire, nous avons publié en ligne via la plateforme *Salohy* les données sur les dépenses publiques par secteurs, ministères, et même programmes, avec les montants des paiements effectifs, disponibles à l'adresse : <http://app.tresorpublic.mg/dpp.mef.mg/>. Sur la base de ces informations, nous publions, depuis le mois de juin 2021, un rapport trimestriel d'exécution budgétaire sur une base de paiements comprenant des informations sur les dépenses liées à la COVID-19 et les dépenses sociales (repère structurel continu). Nous nous engageons à travailler étroitement avec l'expert de long terme détaché auprès du ministère par le département des finances publiques du FMI afin d'améliorer la couverture des paiements reportés et faciliter les rapprochements avec les tableaux des OGT.
- Nous continuerons à renforcer les contrôles ex post et la contribution du système de gestion des finances publiques à la lutte contre la corruption. Nous renforçons les organes d'audit et les inspections internes, en particulier la Cour des comptes, et nous publierons un rapport sur l'état d'avancement de la mise en œuvre des recommandations de la Cour des comptes sur AUGURE, y compris sur la chaîne de paiement des salaires (repère structurel, novembre 2021).
- Concernant les marchés publics, des contrats de gré à gré ont été nécessaires pour faire face aux urgences liées à la pandémie de COVID-19. Un décret a été préparé pour clarifier cette notion d'urgence. Nous restons engagés à limiter le recours à ces contrats. Par ailleurs, un décret sur le Code d'Éthique a été mis à jour pour préciser les sanctions en cas de violation du code des marchés publics. Enfin, nous sommes en train de développer un projet de dématérialisation des procédures de passation des marchés publics (*e-government Procurement*) en coopération avec le PNUD.

37. Nous sommes déterminés à faire appliquer efficacement le nouveau cadre juridique anticorruption :

- Nous restons déterminés à allouer des ressources humaines, financières et matérielles suffisantes aux organes du système en charge de la lutte contre la corruption, avec une allocation budgétaire spécifique dans la LFI 2022 leur permettant d'exercer leurs missions et à veiller à ce que tous les pouvoirs appropriés restent en place. Une proposition d'amendement de la Loi sur les Pôles Anti-Corruption (PAC) a été adoptée par l'Assemblée Nationale en juillet 2020, puis examinée et amendée par le Sénat le 22 juin 2021. L'amendement n'étant pas en contradiction avec le cadre juridique en vigueur et les

conventions internationales, la loi a été promulguée le 5 août 2021 après contrôle de constitutionnalité de la Haute Cour Constitutionnelle. L'ouverture de pôles anticorruption progresse dans les provinces : celui de Mahajanga est opérationnel depuis octobre 2020 et le recrutement pour celui de Fianarantsoa est en cours. Trois autres PAC seront mis en place avant fin 2023, dont au moins un sera opérationnel avant fin 2022.

- La stratégie nationale de lutte contre la corruption mise à jour, ainsi que la politique nationale de bonne gouvernance, toutes deux harmonisées avec le PEM, ont été finalisées en 2020, et ont été présentées en Conseil des ministres le 15 septembre 2021. Des politiques sectorielles seront élaborées par les secteurs prioritaires avec l'appui du Comité pour la Sauvegarde de l'Intégrité (CSI). Dans la continuité des efforts de Madagascar pour se conformer aux normes internationales sur la transparence financière, le décret relatif à la mise en place de l'agence de recouvrement des avoirs illicites a été adopté en Conseil des Ministres du 29 septembre 2021 et un budget spécifique sera attribué dans la LFI 2022 en vue du lancement des opérations de l'agence, prévu en janvier 2022 (repère structurel, juin 2021).
- Pour accélérer l'application de la *Loi sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme* (LBC/FT), qui aligne davantage notre cadre LBC/FT sur les normes internationales/standards GAFI, nous prévoyons de soumettre une deuxième lecture du décret de mise en place au Conseil des Ministres. La loi LBC/FT elle-même fait maintenant l'objet d'une révision suite aux résultats de l'évaluation nationale des risques et de l'évaluation mutuelle par le groupe de lutte contre le blanchiment des capitaux en Afrique orientale et australe (Eastern and Southern Africa Anti-Money Laundering Group, ESAAMLG) s'agissant de la conformité du cadre juridique de la LBC/FT avec les normes internationales, parmi lesquelles les recommandations du GAFI. L'avant-projet de loi est en cours de rédaction avec l'appui de la Banque mondiale. Il sera soumis pour adoption à l'Assemblée nationale, lors de la prochaine session parlementaire. D'autres textes réglementaires suivront en application de la loi pour renforcer la conformité technique du cadre juridique de la LBC/FT. Les amendements apportés à la loi LBC/FT portent principalement sur la revue de certaines terminologies et définitions, l'incrimination et la poursuite du financement lié à la prolifération des armes de destruction massive, le renforcement des obligations des établissements assujettis dans le cadre de la mise en œuvre des mesures de vigilance leur incombant, le renforcement de la supervision basée sur les risques par les organes de régulation et par les autorités de contrôle et de supervision des établissements assujettis, la protection des informateurs et lanceurs d'alerte en matière de BC/FT, l'implication de l'État Malagasy dans la mise en place d'un registre national des bénéficiaires effectifs, le renforcement du mécanisme de mise en œuvre des résolutions du Conseil de Sécurité des Nations Unies en matière de terrorisme, et le renforcement des sanctions pécuniaires et des peines infamantes pour les infractions de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.
- La stratégie sur cinq ans du SAMIFIN, la cellule de renseignement financiers de Madagascar, est en cours de préparation en collaboration avec la Banque mondiale pour 2022–27. Le

document portant sur la nouvelle version du projet de stratégie nationale de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme a été transmis à la Banque mondiale pour révisions après consultation avec les parties prenantes, afin notamment de recueillir les propositions des établissements assujettis au SAMIFIN.

- Des statistiques trimestrielles sur les affaires de corruption basées sur les enquêtes menées par l'agence anti-corruption (BIANCO) et le service de renseignements financiers (SAMIFIN) sont régulièrement publiées depuis avril 2018, avec des statistiques allant jusqu'à décembre 2020. Dans une perspective de recouvrement des avoirs illicites, le BIANCO entend exploiter pleinement le potentiel du nouveau régime de gestion dynamique des déclarations de patrimoine prévu par la loi anti-corruption pour améliorer les enquêtes de corruption et réprimer les infractions liées à l'enrichissement illicite et aux autres infractions sous-jacentes. À ce titre, un décret d'application de la loi anti-corruption relatif à la gestion dynamique des déclarations de patrimoine devrait être pris par le gouvernement au plus tard en décembre de cette année dans l'optique non seulement de parachever les réformes juridiques préconisées par la stratégie nationale de lutte contre la corruption, mais également d'assurer une meilleure cohérence et synergie d'actions de lutte contre la corruption à Madagascar dans le cadre du lancement des opérations de l'Agence de Recouvrement des Avoirs Illicites (ARAI).

38. Nous poursuivons nos efforts pour promouvoir un climat des affaires favorable, qui est essentiel pour stimuler l'investissement privé tel qu'envisagé dans notre PEM. Nous avons fait des progrès importants dans la numérisation du paiement des impôts pour les entreprises, la délivrance de permis de travail, l'enregistrement des nouvelles entreprises et la mise en place d'un bureau de crédit. Dans le cadre d'une nouvelle loi sur les investissements, nous entendons plafonner les tarifs, renforcer l'égalité de traitement des investisseurs nationaux et étrangers, préciser les responsabilités sociales et environnementales des investisseurs ainsi que les questions de l'accès au foncier, de l'exécution des contrats et de l'application des droits de propriété. L'accès à l'électricité, à l'eau et les coûts élevés de transport et de logistique restent les principaux obstacles au développement des entreprises.

D. Renforcer la stabilité et le développement du secteur financier

39. La réforme du cadre opérationnel de la politique monétaire se poursuit, malgré un ralentissement en 2020 dû à la pandémie de COVID-19. L'objectif de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) reste le passage à un ciblage des taux d'intérêt d'ici 2023. Dans cet objectif, la BFM a formellement mis en place un système de corridor symétrique de taux d'intérêt, a établi des facilités de dépôt et de prêt au jour le jour tout en arrêtant la publication du taux directeur pour éviter toute confusion avec ces nouveaux taux de référence, et a travaillé à l'alignement des taux du marché interbancaire sur les échéances des opérations, les risques et le niveau global de liquidité. Nous avons modifié le système des réserves obligatoires avec des règles de calcul plus fiables et plus stables ainsi qu'avec un nouveau calendrier pour la constitution des réserves (mieux synchronisé avec les opérations monétaires de la BFM). Nous avons également mis au

point un modèle de prévision macroéconomique sur la base du processus FPAS du FMI permettant l'estimation du taux cible en fonction des objectifs macroéconomiques. La loi sur les pensions livrées a été publiée en février 2021 et mise en œuvre en décembre 2021. Cette loi vise à encourager les prêts interbancaires à plus long terme et à soutenir la construction d'une courbe des taux. En 2022, nous travaillerons au lancement de certificats de placement de BFM à échéances fixes, et au développement d'un marché interbancaire de l'ariary en continu. La publication d'une première prévision officielle d'inflation à moyen terme produite par la BFM (qui servira de base et d'objectif pour la mise en œuvre de la politique monétaire) est également prévue. Nous renforcerons la transparence et la communication concernant la politique monétaire.

40. La modernisation de la BFM se poursuit, avec un programme de réformes visant à accroître sa transparence et à renforcer son autonomie et indépendance. La BFM reste attachée à l'adoption complète des normes internationales d'information financière (IFRS) depuis les comptes de 2020. Le plan d'action mis en place par la BFM, et soutenu par l'assistance technique du FMI pour la migration vers les normes IFRS, a été achevé dans le respect du calendrier défini par la feuille de route approuvée par le Conseil d'administration. Les comptes annuels au titre de l'exercice, premiers états financiers déclarés formellement conformes aux normes IFRS, ont été certifiés par les auditeurs externes et approuvés sans réserve par le conseil d'administration en date du 22 avril 2021. Plus généralement, nous poursuivons nos efforts pour renforcer nos mécanismes d'audit interne et externe conformément aux recommandations de la mission de sauvegarde. Nos contrôles sont en cours de renforcement dans le domaine des opérations de change, un cadre de gestion des risques est mis en œuvre et les efforts se poursuivront pour renforcer nos opérations de prêt, y compris par le biais de directives approuvées par le conseil d'administration de la BFM en décembre 2021 pour mettre sur pied le cadre de prêts d'urgence.

41. Nous travaillons également à l'amélioration du fonctionnement des opérations du marché des changes et de la gestion des réserves de change. La banque centrale est en train de revoir les paramètres de l'algorithme (développé avec l'assistance technique du FMI) après que de récentes applications suggèrent plusieurs interventions qui auraient exercé une pression supplémentaire sur le marché interbancaire des devises (MID) fin 2020. En outre, la banque centrale entreprend plusieurs réformes pour améliorer le fonctionnement du MID, avec notamment la prochaine adoption de la loi sur le change (rédigée avec le soutien de l'assistance technique du FMI), qui clarifie la répartition des responsabilités entre le ministère des Finances et la banque centrale; l'amélioration de la surveillance et de la réglementation des comptes en devises; un suivi plus rigoureux du respect des obligations de rapatriement et surtout de cession des recettes d'exportations; des taux de réserves obligatoires plus élevés pour les dépôts en devises en collaboration avec le Service des finances extérieures du ministère de l'Économie et des Finances (dans le cadre de la stratégie d'augmentation de l'offre de devises et de la concurrence sur le MID); et une amélioration des communications du MID. Les différentes mesures d'application de la nouvelle loi sur le change seront publiées après adoption du nouveau cadre législatif. Un nouveau plan pour éliminer progressivement l'obligation de cession

de devises sera développé si les conditions ne déstabilisent pas le marché. Plusieurs autres pistes de réformes ont par ailleurs été identifiées dont la cotation d'une seule devise sur le MID et l'élargissement du MID à d'autres participants financiers non-bancaires. L'amélioration de l'efficacité du marché des changes a fait l'objet d'une demande d'assistance technique auprès du FMI.

42. La BFM souhaite diversifier ses réserves en ajoutant de l'or à ses réserves internationales.

Fin 2020, en accord avec les orientations stratégiques du conseil d'administration, la BFM a lancé conjointement avec le ministère des Mines et des Ressources stratégiques (MMRS) un programme d'achat d'or non raffiné, plus connu sous le nom de doré auprès d'opérateurs locaux (maximum d'une tonne en 2021) avec l'intention de le raffiner pour le ramener à la qualité monétaire. Le programme d'achat d'or non monétaire sur le marché local a débuté au 15 décembre 2020 et a été suspendu au 8 avril 2021 lorsque l'objectif d'une tonne d'or a été atteint. Nous avons sollicité l'assistance technique du FMI pour nous aider à atteindre l'objectif d'intégration de l'or dans la réserve de change tout en préservant l'autonomie de BFM. Ainsi, l'achat de doré ne reprendra pas avant :

- i. L'adoption de la mise à jour de la stratégie de gestion des réserves de change afin d'y inclure l'or (repère structurel pour fin décembre 2021). Une directive modifiée a été approuvée par le conseil d'administration de la BFM le 16 décembre 2021, laquelle explique l'approche adoptée par la BFM pour évaluer la part appropriée des réserves en or monétaire sur la base des besoins de liquidités et du niveau des réserves. La création d'une nouvelle tranche or distincte composée d'or monétaire et représentant 8 % du total des avoirs de réserve (+/- 2 %) a été actée, avec un horizon fixé à 10 ans.
- ii. La mise en œuvre d'une stratégie opérationnelle consistant à inclure l'or dans les réserves internationales. Cette stratégie sera approuvée par le conseil d'administration de BFM après revue par le service du FMI en charge des sauvegardes. Cette stratégie tourne autour de six axes, notamment la gouvernance, l'achat d'or, l'affinage, le stockage, la gestion active et la présentation financière de l'or. Cette stratégie devra spécifier un algorithme de détermination des prix d'achat d'or doré tenant compte notamment des risques de change et de la fluctuation du cours de l'or et les garanties (par exemple, processus de « due diligence ») qui seront mises en œuvre pour réduire les risques opérationnels et réputationnels pour la BFM. Nous nous engageons à acheter le doré à un prix juste, excluant toute forme de subvention aux opérateurs. Notre objectif est de transformer le doré acheté localement en lingot London Good Delivery (LGD) répondant aux normes du London Bullion Market Association (LBMA). Le choix de l'affineur repose sur des critères tels que l'accréditation LBMA, la localisation dans une place de marché ou la proximité avec le lieu de stockage, l'évaluation de l'offre en sachant que la sécurité prime sur toutes autres considérations. Une vente de doré pour acheter de l'or monétaire est aussi envisageable. La recherche d'un affineur et d'une banque prête à une telle transaction est déjà entamée.
- iii. La révision du protocole d'accord entre la BFM et le MMRS afin de définir plus en détail les responsabilités respectives des deux institutions et permettre une suspension du protocole à

son expiration. La diversification du portefeuille de réserves de change reste l'objectif ultime de la BFM, en corollaire avec la valorisation des ressources aurifères de Madagascar.

43. Le MMRS travaille activement à assurer la traçabilité de l'or et le respect des droits humains et de l'environnement. La formalisation des exportations contribuera à améliorer notre balance des paiements via le rapatriement de revenus, ainsi qu'à augmenter la liquidité sur le marché des changes. Afin de permettre une reprise des exportations d'or par des opérateurs responsables ayant signé un engagement de travailler dans la légalité et dans le respect de la réglementation, nous avons mené un examen des pratiques du secteur pour se conformer pleinement à toutes les réglementations, y compris les réglementations fiscales, et un vaste recensement des opérateurs agréés dans le secteur de l'or. Cet examen et ce recensement ont été achevés en juillet 2021, et nous nous engageons à supprimer l'interdiction d'exportation d'or pour les opérateurs dont les activités sont conformes à la réglementation lorsque les flux commerciaux illicites seront mieux contrôlés.

44. Nous améliorons l'inclusion financière grâce aux services bancaires mobiles et à la numérisation, y compris avec le développement des activités financières de la Caisse d'Épargne de Madagascar (CEM) et de PAOMA (Paositra Malagasy):

- Les opérations d'argent mobile (ou *mobile money*) se sont rapidement développées au cours de la dernière décennie, mais restent faibles par rapport aux opérations bancaires traditionnelles. Nous soutenons leur développement afin de remédier aux goulets d'étranglement de l'inclusion financière, notamment grâce à certaines initiatives des banques et des institutions de microfinance parrainées par le gouvernement et dans le cadre des activités prévues dans la stratégie nationale d'inclusion financière. Ces initiatives visent à élargir l'accès au crédit à des segments plus larges de la population, notamment dans les zones rurales, grâce à des plateformes de paiement électronique développées avec les opérateurs de téléphonie mobile. Le réseau de paiement électronique existant a joué un rôle déterminant en 2020 pour fournir une aide financière pendant six mois à 243 886 ménages vulnérables dans les villes d'Antananarivo, Toamasina et Fianarantsoa, en réponse à la pandémie. 447 020 autres bénéficiaires ont pu profiter de transferts via Paositra Money, dont le paiement des bourses d'étudiants en 2021.
- Pour soutenir l'inclusion financière des micros, petites et moyennes entreprises (MPME) et les institutions de microfinance (IMF) impactées par la crise sanitaire, le capital du fonds de garantie partiel de portefeuille (GPP) a été renforcé. Deux guichets spéciaux COVID-19 ont été créés : un « guichet crédits restructurés » et un « guichet d'assistance d'urgence aux PME et IMF » dans le cadre du Projet d'Inclusion Financière de Madagascar (PIFM) financé par la Banque mondiale, d'un montant de 24 millions de dollars dont 18 millions de dollars provenant du Contingent Emergency Response Component (CERC) du fonds intégré de pôles de croissance et de corridors Sop-2 (PIC 2.2) pour Madagascar ; 4,5 millions de dollars du PIFM et 1,5 millions de dollars du projet Croissance agricole et sécurisation foncière (CASEF).

- À titre de projet pilote, l'État, représenté par le ministère de l'Économie et des Finances, a cautionné l'accord de prêt entre la BFM et la Société Coopérative UNICECAM d'un montant de 400 millions d'ariary destinés au financement des opérateurs de riz dans la région Bongolava. Ce prêt a été remboursé dans les délais et en intégralité à la BFM en octobre 2021.
- La CEM gère 1,2 million de comptes d'épargne à Madagascar, pour un montant total de 407 milliards d'ariary (0,8 % du PIB). La CEM envisage par ailleurs d'exercer une activité de monnaie électronique (service de paiement prépayé). Les formalités d'agrément sont en cours. Dans le même esprit, le PAOMA, au-delà de ses activités postales et de la gestion d'environ 500 000 comptes d'épargne, prévoit de développer des activités financières en s'appuyant sur son réseau de plus de 250 agences sur l'ensemble du territoire. PAOMA est partenaire, en qualité de distributeur, d'une banque de la place autorisée à exercer l'activité de monnaie électronique, via une carte de paiement Visa. Cet instrument servira aux paiements des facturiers et de masse (salaires des fonctionnaires, bourses des étudiants, pensions des retraités, etc.) et à la prise en charge des transferts internationaux, en marge des opérations de monnaie électronique classiques.
- Nous mettons en œuvre le projet de paiement numérique e-Ariary pour améliorer la fiabilité et l'accès au système financier. Ce système de paiement numérique sera sécurisé, accessible, facile à utiliser et légal sur tout le territoire national, et sera soumis à la réglementation et au contrôle de l'Autorité monétaire. L'e-Ariary soutiendra les objectifs d'inclusion financière, améliorera le contrôle de la monnaie en circulation et renforcera l'efficacité, la sécurité et la robustesse du système de paiement national.
- Un faible niveau d'inclusion financière est souvent associé à un faible niveau d'éducation financière. Pour traiter cette question, la BFM a développé un module dédié sur son site web (<https://www.banky-foibe.mg/education-financiere>) et nous conduirons des campagnes d'information et de sensibilisation dans les régions.
- Le gouvernement prépare actuellement un document stratégique et un programme national d'éducation financière avec l'appui du Projet d'inclusion financière de Madagascar.

45. Nous renforcerons la surveillance et la réglementation prudentielle fondées sur les risques ainsi que les efforts pour combattre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme :

- Le secteur bancaire reste bien capitalisé malgré quelques vulnérabilités. Il existe une grande hétérogénéité entre les banques en ce qui concerne les ratios de liquidité et le rendement des capitaux propres. Des mesures de soutien ont été maintenues tout au long de la pandémie, notamment l'assouplissement des règles relatives aux réserves obligatoires, le report de six mois des remboursements des prêts aux PME et aux ménages, l'autorisation de déduire les prêts aux PME qui ont été restructurées des réserves obligatoires, l'extension des lignes de crédit tout en préservant leurs liquidités et la prolongation des systèmes de

garantie partielle des portefeuilles de crédits (ou *Partial Portfolio Credit Guarantee Schemes - PPGS*) existants pour les entreprises touchées par la crise. Les dispositions concernant l'autorisation de déduire les prêts restructurés des réserves obligatoires ont été abrogées à fin décembre 2020.

- La proposition de loi sur la stabilité financière doit être examinée par le Conseil des ministres avant d'être soumise au Parlement. La loi établira une structure nationale en charge d'analyser, identifier et prévenir les risques systémiques ainsi que la gestion et la résolution des crises financières. Cela est crucial pour remédier à plusieurs vulnérabilités mises en évidence par le FSAP 2016 sur le cadre macro-prudentiel, la gestion des crises et le développement financier, compte tenu de l'augmentation attendue des créances douteuses dans les prochains mois. Le projet de loi en question sera soumis de nouveau au Conseil de gouvernement et au Conseil des ministres, suite au changement du gouvernement en août 2021.
- La loi bancaire a fait l'objet d'une communication en conformité avec les dispositions légales et est ainsi en vigueur depuis le 5 mars 2021. Dans le cadre de sa mise en application, les instructions relatives aux fonds propres des banques, à la solvabilité, à la liquidité, à la division des risques et au provisionnement des risques de crédit des banques, jugées prioritaires, sont en cours d'élaboration.
- Les institutions de microfinance (IMF) ont été fortement touchées par les effets de la pandémie, avec un ralentissement de leur activité, une baisse des dépôts et une détérioration significative de leur portefeuille. Dans ce contexte, BFM a mis temporairement en place un instrument de refinancement exceptionnel pour soutenir les institutions de microfinance et les petites et moyennes entreprises, exclusivement via les banques commerciales. Nous avons ainsi décaissé en 2020 214,7 milliards d'ariary pour financer les petites et moyennes entreprises, et 26,0 milliards d'ariary destinés aux IMF. Ces fonds ont été mobilisés par les banques à hauteur de 92,8 et 90,4 % pour accorder des crédits en faveur respectivement des petites et moyennes entreprises, ainsi que des IMF. L'utilisation de ces instruments de refinancement exceptionnel a été suspendue depuis le début de l'année 2021 et ne sera reprise qu'en cas de nouvelle crise.
- Nous avons renforcé la surveillance prudentielle fondée sur le risque. Le Comité de Supervision Bancaire et Financière (CSBF) travaille à la mise en œuvre du nouveau processus de supervision basé sur le risque, notamment la conduite de programmes annuels d'inspections donnant la priorité aux établissements d'importance systémique ainsi qu'à ceux présentant des vulnérabilités. La supervision basée sur les risques en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (LBC/FT) est programmée, conformément aux objectifs de la stratégie nationale 2018–22. La mise en place de la cellule en charge du secteur Assurances est en phase de finalisation avec le recrutement du personnel en charge.

AUTRES ET SUIVI DU PROGRAMME

46. Nous apprécions grandement l'assistance technique reçue du FMI, articulée avec celle reçue des autres partenaires. La fourniture d'assistance technique a été déterminante pour l'avancement de certaines réformes ces dernières années et nous espérons que cet effort se poursuivra dans les années à venir pour répondre aux nouveaux besoins et défis découlant de la mise en œuvre du nouveau programme de réforme économique dans le cadre du Plan Émergence Madagascar.

47. Nous nous engageons à respecter les exigences de la politique de sauvegarde du FMI.

48. Si la fourniture de données est globalement adéquate pour la surveillance et le suivi des programmes, nous restons déterminés à affecter des ressources humaines, financières et matérielles suffisantes à la production de statistiques. Le gouvernement continuera à soutenir l'INSTAT dans l'accomplissement de ses missions, et nous comptons sur l'assistance technique et financière continue de nos partenaires. Pour remédier à certaines lacunes et renforcer notre fourniture de données, nos priorités sont les suivantes :

- Officialiser, rendre public et capitaliser sur les résultats du dernier *Recensement Général de la Population et de l'Habitat* (RGPH) réalisé en 2018 et pour lesquels les résultats et les micro-données ont été rendus officiels le 15 février 2021. Les projections encore basées sur les données du RGPH-2 de 1993 seront remplacés par les agrégats macroéconomiques utilisant l'effectif de la population comme dénominateur, notamment le PIB, PNB et RNB par habitant.
- Mettre à jour le panier de consommation pour l'IPC et les paramètres de l'estimation de la consommation finale des ménages, et actualiser les données sur la pauvreté et les conditions de vie des ménages en réalisant l'*Enquête Permanente auprès des Ménages 2021*.
- Réaliser une série d'enquêtes sur les transferts – formels et informels – de la diaspora sera une avancée majeure pour alimenter les statistiques financières de la BFM et de l'INSTAT, permettant ainsi l'identification du volume d'entrée de devises et de financement, ainsi que sa contribution à la création de richesse au niveau national (PIB).
- Améliorer la comptabilité nationale et l'indice des prix à la consommation. Pour ce faire, une enquête pour le calcul de l'indice des prix aux producteurs (IPP), une extension de la couverture géographique de l'IPC, le calcul et la publication de la désagrégation ou décomposition des comptes nationaux (comptes trimestriels, comptes régionaux et comptes satellites sectoriels) sont nécessaires.
- Contribuer à la réalisation du recensement général de l'agriculture qui commencera à partir de 2022, dès que le financement de la Banque Mondiale dans le cadre du Projet StatCap - II, Statistical Capacity Building, sera confirmé vers la fin de cette année 2021. Ensuite, il faudra

compter au moins deux ans après le début des activités pour penser à disposer des premiers résultats de ce recensement.

- Concernant les statistiques monétaires et financières, nous avons consolidé les bilans des institutions micro-financières et ceux de la CEM dans l'enquête monétaire en 2018, comme recommandé par l'assistance technique du FMI. Une fois que la surveillance du secteur des assurances par la CSBF sera effective, la BFM inclura, avec l'appui de l'assistance technique du FMI, les bilans des sociétés d'assurance dans les statistiques monétaires pour se conformer au Manuel et guide d'établissement des statistiques monétaires et financières. Enfin, en ce qui concerne les statistiques extérieures, BFM continuera à suivre le niveau de la dette privée et à renforcer les statistiques des IDE, en partenariat avec l'INSTAT. L'enquête consacrée à la dette extérieure privée et à l'IDE devrait reprendre en 2022.

49. Le programme est évalué sur la base de critères de performance quantitatifs et de repères structurels (voir les tableaux) et de revues semestrielles. Les définitions des concepts et indicateurs clés, ainsi que les exigences en matière de rapports, sont établies dans le protocole d'accord technique (PAT) qui l'accompagne. Les deuxième, troisième et quatrième revues devraient être achevées, respectivement, au plus tôt les 16 mai 2022, 15 novembre 2022 et 15 mai 2023, sur la base des dates d'évaluation pour les critères de performance périodiques à fin décembre 2021, fin juin 2022 et fin décembre 2022, respectivement.

Tableau 1. Madagascar : Critères de performance quantitatifs et objectifs indicatifs
(en milliards d'ariary, sauf indication contraire)

	mars-21			juin-21			sept-21			déc-21	mars-22		juin-22	sept-22	déc-22
	Objectif	Effectif	État d'avancement	Objectif	Effectif	État d'avancement	Objectif	Effectif	État d'avancement	Objectif	Objectif FEC	Objectif actuel	Objectif	Objectif	Objectif
Critères de performance continus															
Plafond sur l'accumulation de nouveaux arriérés de paiements extérieurs	0	0	Respecté	0	0	Respecté	0	0	Respecté	0	0	0	0	0	0
Plafond sur la nouvelle dette extérieure contractée ou garantie par l'administration centrale ou la BFM, valeur actuelle (millions de dollars) ¹	800	12.4	Respecté	800	81	Respecté	800	246.3	Respecté	800	800	800	800	800	800
Critère de performance (CP)															
	OI			CP			OI			CP	OI	OI	CP	OI	CP
Plancher du solde primaire intérieur ²	-550	29	Respecté	-752	-131	Respecté	-1,324	136	Respecté	-1,426	-120	-157	-293	-430	-571
Plafond des avoirs intérieurs nets (AIN) de la BFM	2,165	2,214	Respecté après ajustement	2,301	1,782	Respecté	2,578	1,794	Respecté	2,838	3,285	1,685	2,135	2,530	2,845
Plancher des avoirs extérieurs nets (AEN) de la BFM (millions de DTS)	677	578	Non respecté après ajustement	655	664	Respecté	623	633	Respecté	645	650	836	816	822	825
Objectifs indicatifs (OI)															
Plancher des recettes fiscales intérieures brutes	693	717	Atteint	1,556	1,519	Non atteint	2,453	2,373	Non atteint	3,384	841	942	2,068	3,080	4,219
Plancher des recettes douanières brutes	510	563	Atteint	1,147	1,161	Atteint	1,785	1,829	Atteint	2,550	621	704	1,439	2,236	3,063
Plancher de dépenses sociales ³	77	7	Non atteint	154	81	Non atteint	282	140	Non atteint	513	111	71	178	357	713
Postes pour mémoire															
Dépenses sociales dont salaires ⁴	377	265		754	654		1,182	949		1,713	420	403	806	1,311	2,016
Dépenses sociales dont salaires et investissements financés sur ressources extérieures	480	265		953	897		1,514	1,260		2,361	536	533	1,067	1,733	2,666
Dépenses sociales hors ministères de l'Éducation, de la Santé, de l'Eau et de la Population	-	-		-	-		-	-		68	-	-	-	-	-
Masse salariale publique - Éducation	237	207		474	455		711	650		948	232	257	513	770	1,027
Masse salariale publique - Santé	60	48		120	112		180	150		240	65	66	132	198	263
Appui budgétaire officiel extérieur (dons, millions de DTS)	0	0		9	0		0	0		0	54	0	0	0	0
Appui budgétaire officiel extérieur (prêts, millions de DTS)	95	0		95	87		99	87		99	133	9	9	9	27
Taux de change du programme (MGA/DTS)	5,509	5,509		5,509	5,509		5,509	5,509		5,509	5,509	5,509	5,509	5,509	5,509

Sources : autorités malgaches ; projections des services du FMI.

¹Plafond cumulé qui sera suivi de manière continue à compter du 1^{er} janvier de chaque année.

²Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures et dons. Base engagements.

³Dépenses financées sur ressources intérieures (hors salaires) des ministères de la Santé, de l'Eau et de l'Assainissement, de l'Éducation, et de la Population.

⁴Définition de l'OI des dépenses sociales, plus salaires.

Tableau 2. Madagascar : repères structurels jusqu'à fin juin 2022

Mesure	Date(s) d'échéance	État de mise en œuvre	Justification macroéconomique
Mesures préalables			
1. Adoption d'une loi de finances 2022 conforme aux objectifs du programme		Respecté	Améliorer la gouvernance économique, mobiliser les recettes fiscales et améliorer la composition et la qualité des dépenses
2. Communication aux services du FMI des résultats de l'audit de la structure de fixation des prix des carburants et d'un calendrier pour la mise en œuvre d'un mécanisme d'ajustement automatique des prix des carburants d'ici au T1 2024.		Respecté	Préserver et renforcer l'espace budgétaire
3. Publication de l'audit de la Cour des Comptes sur les flux financiers liés à la lutte contre la COVID-19.		Respecté	Améliorer la gouvernance économique.
Repères structurels			
Mobiliser de l'espace budgétaire pour répondre aux besoins économiques et sociaux			
4. Améliorer le recouvrement des arriérés d'impôts impayés en recouvrant au moins 80 milliards de MGA d'arriérés d'impôts au cours du premier semestre 2021.	Juin 2021	Respecté	Augmenter les recettes fiscales
5. Augmenter le nombre de bénéficiaires des programmes de transferts monétaires de 483 428 en décembre 2020 à 540 000 en septembre 2021.	Septembre 2021	Respecté	Améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires
6. Continuer d'améliorer le recouvrement des arriérés d'impôts impayés en recouvrant au moins 80 milliards d'ariary d'arriérés d'impôts entre juillet et décembre 2021.	Décembre 2021		Augmenter les recettes fiscales
7. Recouvrer au moins 50 milliards d'ariary de recettes douanières supplémentaires entre janvier et juin 2022 grâce au renforcement des contrôles douaniers, y compris les contrôles de valeur.	Juin 2022		Préserver et renforcer l'espace budgétaire
Maîtriser les risques budgétaires à court et moyen terme			
8. Informer le personnel du FMI et de la Banque mondiale des détails de tout transfert budgétaire aux fournisseurs de la JIRAMA et partager la documentation associée dans la semaine suivant le paiement.	Continu	Non respecté. Le personnel du FMI a été informé et a reçu la documentation associée avec plusieurs semaines de retard, dans le cadre des réponses au questionnaire de mission.	Améliorer la gouvernance économique et améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires
9. Maintenir la responsabilité du gouvernement envers les distributeurs de pétrole en dessous de 100 milliards de MGA sans aucune compensation budgétaire directe.	Continu	Respecté	Préserver et renforcer l'espace budgétaire
10. Mettre en place une nouvelle structure des prix des carburants, après consultation avec les distributeurs, afin de diminuer l'écart entre le prix de référence calculé et les prix à la pompe sur la base des résultats de l'audit de la structure des prix.	Mars 2022		Préserver et renforcer l'espace budgétaire
11. Sur la base notamment des études existantes, formuler des mesures d'atténuation de les effets de l'ajustement des prix des carburants sur les populations vulnérables.	Juin 2022		Préserver et renforcer l'espace budgétaire, améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires
12. Mise en place de l'optimisation tarifaire pour les clients professionnels et industriels de la JIRAMA.	Mars 2022		Préserver et renforcer l'espace budgétaire
Renforcer la gestion des finances publiques et la gouvernance afin de rétablir la confiance			
13. Adopter le décret d'application de la loi sur le recouvrement des avoirs illicites, y compris la création de l'agence de recouvrement des avoirs illicites, avec une allocation budgétaire dédiée dans le budget révisé 2021.	Juin 2021	Non respecté. Le décret relatif à la mise en place de l'agence de recouvrement des avoirs illicites a été adopté en Conseil des Ministres le 29 septembre 2021. Un budget spécifique sera attribué dans la LFI 2022 en vue de la mise sur pied de l'agence, prévue en janvier 2022.	Améliorer la gouvernance économique.
14. Publier l'état d'avancement de la mise en œuvre des recommandations d'AUGURE émises par la Cour des comptes, y compris sur la chaîne de paiement de la paie.	Novembre 2021	Respecté	Améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires
15. Achever et publier un manuel d'investissement public conforme aux recommandations de l'AT du DAT, notamment en vue de clarifier les aspects institutionnels.	Décembre 2021	Non respecté. La réorganisation de l'agence d'investissement (OCSIF) a entraîné des retards dans l'achèvement du manuel d'investissement.	Soutenir la croissance par des réformes et en s'attaquant aux sources de fragilité
16. Publication d'un audit par un tiers indépendant des contrats liés à la COVID-19.	Décembre 2021	Non respecté. L'audit doit avoir lieu en janvier 2022 et être terminé avant la fin mars 2022 (nouveau repère structurel 20).	Améliorer la gouvernance économique.
17. Publier les termes et conditions de tous les contrats PPP dans un délai d'un mois à compter de la date de signature sur le site Internet de l'ARMP.	Continu	Respecté	Améliorer la gouvernance économique.
18. Publier (avant la fin du trimestre suivant) un rapport trimestriel d'exécution budgétaire sur une base de paiement, y compris sur les dépenses liées à la COVID-19 et les dépenses sociales.	Continu, à partir du premier trimestre 2021	Non respecté. Des rapports ont été établis pour les trois premiers trimestres de 2021, mais des améliorations significatives sont nécessaires pour inclure l'ensemble des données sur une base de paiement, y compris sur les dépenses liées à la COVID-19 et les dépenses sociales.	Améliorer la transparence budgétaire
19. Préparation d'un plan annuel d'engagement des dépenses par les ministères sociaux clés sur la base de leur plan de travail 2022 et du budget approuvé par le Parlement, et engagement du Ministère de l'Économie et des Finances à libérer les crédits indiqués dans ce plan aux dates indiquées.	Janvier 2022		Améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires
20. Publication d'un audit par un tiers indépendant des contrats liés à la COVID-19.	Mars 2022		Améliorer la gouvernance économique.
21. Publier le décret de création du comité de coordination et d'orientation pour la LBC/FT au titre de la loi 2018 sur la LBC/FT.	Mars 2022		Améliorer la gouvernance économique.
22. Mettre sur pied l'agence pour le recouvrement des avoirs illicites, dotée d'une allocation budgétaire spécifique dans la LFI 2022.	Mars 2022		Améliorer la gouvernance économique.

Note : Les nouveaux repères structurels proposés sont indiqués en bleu.

Pièce jointe II. Protocole d'accord technique

1. Le présent protocole d'accord technique (PAT) contient des définitions et des mécanismes d'ajustement qui explicitent le calcul des critères de performance quantitatifs et des objectifs indicatifs figurant dans les tableaux 1 et 2 joints au mémorandum de politique économique et financière pour 2021–24. Sauf indication contraire, tous les critères de performance quantitatifs et objectifs indicatifs seront évalués sur la base des flux cumulés à compter du début de chaque année civile.

DÉFINITIONS

2. Aux fins du présent PAT, les termes « **extérieur** » et « **intérieur** » sont définis en fonction de la résidence.

3. Aux fins du présent PAT, le terme « administration » est défini en fonction du champ des opérations indiquées dans le tableau des opérations globales du Trésor (OGT). Il ne recouvre pas les activités des entreprises publiques et des autorités infranationales.

4. Aux fins du présent PAT, les taux de change du programme¹ sont les suivants :

Taux de change du programme	
Ariary (MGA)/DTS	5508,800000
Dollar américain/DTS	1,440269
Euro/DTS	1,175341
Dollar australien/DTS	1,878406
Dollar canadien/DTS	1,840229
Yen/DTS	148,565264
Franc suisse	1,274206
Livre sterling/DTS	1,058243

5. Les comptes libellés en devises autres que le DTS seront d'abord évalués en DTS, puis convertis en MGA. Les montants en monnaies autres que celles indiquées dans le tableau ci-dessus, ainsi que l'or monétaire, seront d'abord évalués en DTS au taux de change ou au cours de l'or en vigueur le 30 décembre 2020, puis convertis en MGA.

6. Les critères de performance utilisés dans le programme, tels que définis ci-après, se rapportent aux avoirs extérieurs et intérieurs nets de la banque centrale, aux arriérés de paiements extérieurs, aux nouveaux emprunts extérieurs contractés ou garantis par l'État ou la banque centrale

¹ Les données représentent les taux de change médians de référence publiés sur la page Web de la Banque centrale de Madagascar au 30 décembre 2020.

et au solde primaire intérieur (base engagements). Ils sont établis pour la fin juin et la fin décembre 2021, tandis que les objectifs indicatifs le sont pour la fin mars 2021, la fin septembre 2021 et la fin mars 2022.

7. Outre les critères de performance spécifiques énumérés au paragraphe 6, comme pour tout accord conclu avec le FMI, des critères de performance continus portent également sur la non-imposition de contrôle des changes ou de pratiques de taux de change multiples. Plus précisément, ces critères sont relatifs à : i) l'imposition ou l'intensification de restrictions sur les paiements et les transferts effectués dans le cadre de transactions internationales courantes ; ii) la mise en place ou la modification de pratiques de taux de change multiples ; iii) la conclusion d'accords bilatéraux de paiement non conformes à l'article VIII ; et iv) l'imposition ou l'intensification de restrictions à l'importation pour des motifs de balance des paiements. Ces critères de performance continus, compte tenu de leur caractère non quantitatif, ne figurent pas dans le tableau des critères de performance annexé au MPEF.

8. Le total des recettes publiques correspond aux recettes budgétaires fiscales et non fiscales (telles que définies au chapitre 5 du Manuel de statistiques de finances publiques (édition 2001) mais hors recettes issues des opérations du Trésor) et aux dons. Les recettes sont comptabilisées sur une base caisse. Les taxes sur les importations de produits pétroliers, acquittées sous forme de billets à ordre, sont comptabilisées en recettes à la date d'émission des billets à ordre : pour rapprocher le décalage entre cette date et celle du paiement effectif au Trésor, un montant équivalent est comptabilisé (négativement) au poste « autres transactions nettes du Trésor » jusqu'au paiement effectif.

COMMUNICATION DE DONNÉES AU FMI

9. Les renseignements ci-après seront communiqués aux services du FMI aux fins de suivi du programme (pour plus de précisions, voir le tableau 1) :

- Les données relatives à toutes les variables visées par les critères de performance quantitatifs et les objectifs indicatifs sont communiquées aux services du FMI tous les mois, avec un décalage de quatre semaines au maximum pour les données relatives aux avoirs extérieurs nets (AEN) et intérieurs nets (AIN) de la banque centrale et de huit semaines pour les autres données. Toutes les révisions de données sont rapidement signalées par les autorités aux services du FMI ;
- Le service de renseignement financier (SAMIFIN) continuera de publier, sur un site Web accessible au public, des données trimestrielles (au plus tard à la fin du mois suivant le trimestre concerné) sur les rapports adressés au Bureau indépendant anticorruption (BIANCO) au sujet de soupçons en matière de blanchiment de produits de la corruption.
- Le BIANCO publiera sur un site Web accessible au public des données trimestrielles (au plus tard à la fin du mois suivant le trimestre concerné) sur le nombre de personnes mises en examen ou condamnées sur décision d'un tribunal de première instance ou en dernier ressort et sur le nombre de vérifications des déclarations de patrimoine d'agents de l'État ;

- En ce qui concerne les variables utiles pour évaluer les résultats par rapport aux objectifs du programme, mais non explicitement définies dans le présent protocole, les autorités consulteront les services du FMI, le cas échéant, sur la meilleure façon de les calculer et de communiquer les données les concernant.

CRITÈRES DE PERFORMANCE QUANTITATIFS

A. Agrégats budgétaires

Plancher du solde primaire (base engagements)

10. Le solde primaire intérieur (base engagements) est calculé de la manière suivante :

- Différence entre la somme des recettes fiscales et non fiscales intérieures et celle des dépenses en capital financées sur ressources intérieures et des dépenses courantes hors paiements d'intérêts (comme défini dans le tableau des autorités sur les opérations globales du Trésor (OGT)).
- Aux fins du calcul du solde primaire, les recettes fiscales sont mesurées sur une base nette, c'est-à-dire déduction faite des remboursements de crédits de TVA. Les dépenses courantes hors paiements d'intérêts correspondent à la somme des dépenses au titre des traitements et salaires, des biens et services, des transferts et subventions et des opérations (nettes) du Trésor hors remboursements des crédits de TVA. Le solde primaire est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile. À titre de référence, sur la base des données de la fin septembre 2020, la valeur du solde primaire serait la suivante :

Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (base engagements)	-269
Recettes fiscales brutes	3 613
<i>dont recettes intérieures brutes</i>	<i>1 953</i>
<i>dont recettes douanières brutes</i>	<i>1 660</i>
Remboursements de la TVA	115
Recettes fiscales (nettes des remboursements de TVA)	3 498
Recettes intérieures non fiscales	91
Moins :	
Dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures	453
Dépenses courantes	3 405
Traitements et salaires	2 008
Biens et services	182
Transferts et subventions	1 134
Opérations du Trésor (nettes des remboursements de TVA)	81

B. Dette extérieure

Plafond sur l'accumulation de nouveaux arriérés de paiements extérieurs

11. Ces arriérés se rapportent aux obligations du service de la dette (remboursements du principal et intérêts) au titre des emprunts contractés ou garantis par l'État ou la Banque centrale de Madagascar (BFM). Les obligations au titre du service de la dette (pénalités non réglées et charges d'intérêt) sont réputées impayées lorsqu'elles n'ont pas été honorées dans les 30 jours qui suivent la date d'exigibilité ou après la fin d'un délai de grâce convenu avec chaque créancier ou unilatéralement fixé par chaque créancier avant la date d'exigibilité. Ne sont pris en considération ni les arriérés qui résultent du non-paiement du service de la dette pour lequel le créancier a accepté par écrit de négocier un échéancier différent, ni les paiements du service de la dette en vertu d'obligations contractuelles qui ne sont pas effectués à temps pour des raisons qui échappent au contrôle des autorités malgaches. Cet objectif de suivi doit être observé de façon continue à partir de l'approbation par le conseil d'administration du FMI de la demande d'accord au titre de la FEC.

Plafond des nouveaux arriérés extérieurs

12. Aux fins du suivi du programme, la valeur actualisée de la dette au moment où elle est contractée se calcule en actualisant les futures échéances de son service. Le taux d'actualisation utilisé à cette fin est de 5 %.

13. Lorsqu'une convention de prêt extérieur prévoit des décaissements multiples et lorsque le taux d'intérêt applicable à chaque décaissement est indexé sur l'évolution d'un taux de référence à partir de la date de signature, le taux d'intérêt en vigueur à la date de signature sera utilisé pour le calcul de la valeur actualisée et de l'élément de don applicables à tous les décaissements prévus au titre de ladite convention.

14. Aux fins du suivi du programme, la définition de la dette est donnée au point 8 des directives sur la conditionnalité applicable à la dette publique dans le cadre des programmes appuyés par le FMI jointe à la décision du conseil d'administration n° 15688-(14/107), adoptée le 5 décembre 2014 (voir annexe I). La dette extérieure est définie en fonction de la résidence du créancier.

15. Dans le cas des prêts assortis d'un taux d'intérêt variable, sous la forme d'un taux de référence majoré d'un écart fixe, la valeur actualisée de la dette serait calculée à partir d'un taux de référence du programme majoré de l'écart fixe (en points de base) indiqué dans l'accord de prêt. Le taux de référence du programme pour le LIBOR dollar à six mois est de 0,42 % et restera fixe pendant la durée du programme. L'écart entre le LIBOR euro à six mois ou l'EURIBOR à trois mois et le LIBOR USD à six mois est de -50 points de base. L'écart entre le LIBOR JPY à six mois et le LIBOR USD à six mois est de -50 points de base. L'écart entre le LIBOR yen à six mois et le LIBOR dollar à six mois est de 0 point de base. Pour les taux d'intérêt applicables à des monnaies autres que l'euro,

le yen et la livre sterling, l'écart par rapport au LIBOR six mois dollar est de -50 points de base². Lorsque le taux variable est lié à un taux d'intérêt de référence différent, un écart correspondant à la différence entre le taux de référence et le LIBOR six mois dollar (arrondi aux 50 points de base les plus proches) sera ajouté.

16. Un critère de performance (plafond) s'applique à la valeur actualisée de la nouvelle dette extérieure contractée ou garantie par l'État ou la BFM. Le plafond cumulé porte sur les emprunts contractés ou garantis dont la valeur n'a pas encore été reçue, y compris les emprunts privés pour lesquels des garanties publiques ont été accordées. La valeur actualisée est déterminée à l'aide du calculateur de concessionnalité du FMI ou du modèle Excel disponible [en ligne](#). Ces objectifs de suivi doivent être calculés par année calendaire à partir de fin mars 2021 et observés de manière continue à partir de l'approbation de la demande d'accord au titre de la FEC par le conseil d'administration du FMI jusqu'à fin 2021, date à laquelle ils seront reconduits et éventuellement modifiés. Le plafond est assujéti à un facteur d'ajustement défini plus bas.

17. Les plafonds énoncés au paragraphe 16 ne s'appliquent pas : i) à l'utilisation des ressources du FMI ; ii) aux emprunts contractés pour restructurer, refinancer ou rembourser par anticipation des emprunts existants, dans la mesure où leurs conditions sont plus favorables, et à hauteur du montant de l'emprunt effectivement restructuré, refinancé ou remboursé par anticipation (cela s'applique également aux passifs d'Air Madagascar pris en charge par l'État dans le cadre d'un accord de partenariat stratégique) ; et iii) aux emprunts classés comme passifs de réserves de change de la BFM.

C. Agrégats monétaires

Plancher des avoirs extérieurs nets de la Banque centrale de Madagascar

18. Le plancher cible des AEN de la BFM est évalué à partir de l'encours en fin de période, calculé sur la base des taux de change du programme. Il faut entendre par AEN de la BFM la différence entre ses avoirs extérieurs bruts et le total de ses engagements extérieurs, y compris ses créances envers le FMI. Tous les avoirs et engagements extérieurs sont convertis en DTS aux taux de change du programme indiqués au paragraphe 4. À titre de référence, les AEN se chiffraient à la fin décembre 2020 à 653 millions de DTS, montant calculé comme suit :

Avoirs extérieurs	
Milliards de MGA, taux de change de la fin 2020 (A)	7 369,6
Millions de DTS, taux de change de la fin 2020 (B)	1 337,8
Millions de DTS, taux de change du programme (C)	1 337,8

²Le taux de référence du programme et les écarts sont basés sur le « taux moyen projeté » pour le LIBOR USD à six mois sur les 10 années suivantes sur la base de l'édition de l'automne 2020 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Engagements extérieurs	
Milliards de MGA, taux de change de la fin 2020 (D)	3 772,3
Millions de DTS, taux de change de la fin 2020 (E)	684,8
Avoirs extérieurs nets	
Millions de DTS, taux de change du programme (F) = (C) – (E)	653,0

Plafond des avoirs intérieurs nets de la Banque centrale de Madagascar

19. Le plafond cible des AIN de la BFM est évalué à partir de la moyenne des encours à dix jours sur le trimestre, calculé sur la base des taux de change du programme. Les AIN comprennent le crédit net à l'État, le crédit à l'économie, les créances sur les banques, les engagements envers les banques (y compris le produit des appels d'offres négatifs et des opérations d'open market) et les autres postes nets. À titre de référence, les AIN se chiffraient à la fin de décembre 2020, à 1 862 milliards de MGA, montant calculé comme suit :

Avoirs intérieurs nets	
Crédit net à l'État (A)	1043,7
Créances nettes sur les banques commerciales (B)	608,9
Crédit net au secteur privé (C)	26,2
Autres postes nets (D)	183,1
Avoirs intérieurs nets	
Milliards de MGA (E) = (A) + (B) + (C) + (D)	1861,9

OBJECTIFS INDICATIFS

A. Plancher des dépenses sociales prioritaires

20. Les dépenses sociales prioritaires englobent les dépenses intérieures principalement liées aux interventions concernant la nutrition, l'éducation, la santé et les dispositifs de protection sociale. L'objectif indicatif pour le plancher des dépenses sociales prioritaires effectuées par l'administration centrale est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile. Ce plancher est défini comme la somme des affectations budgétaires prévues dans la loi de finances pour les ministères de la Santé, de l'Éducation et de la Population et de l'Eau, hors salaires et investissements financés sur ressources extérieures.

B. Planchers des recettes fiscales intérieures brutes et des recettes douanières

21. Les recettes fiscales de l'État sont calculées sur une base brute, c'est-à-dire avant les remboursements de crédits de TVA. Elles englobent tous les impôts intérieurs et les impôts sur le

commerce extérieur recouverts par le Trésor de l'administration centrale. En sont exclus : 1) le produit de la vente locale de dons en nature ; et 2) les entrées brutes dont bénéficie l'État sous la forme de recettes issues des primes à la signature versées dans le cadre de l'adjudication de droits de prospection minière ou pétrolière. Les recettes sont mesurées sur une base caisse comme indiqué dans le tableau des opérations financières de l'État, établi par les directions du budget et du Trésor du ministère des Finances et du Budget. Le plancher des recettes fiscales brutes est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile. À titre de référence, pour l'exercice ayant pris fin en décembre 2020, les recettes fiscales intérieures brutes se chiffraient à 2 658 milliards de MGA, dont 2 526 milliards de recettes nettes et 132 milliards de remboursements de TVA, et les recettes douanières brutes à 2 187 milliards de MGA, dont 2 128 milliards de MGA de recettes nettes et 59 milliards de MGA de remboursements de TVA.

REPÈRES STRUCTURELS

22. Aux fins du repère structurel relatif au recouvrement des arriérés fiscaux, ce sont les recouvrements des restes à recouvrer suivis par la direction générale des impôts dont il est question.

23. En ce qui concerne le repère structurel relatif à la transmission aux services du FMI et de la Banque mondiale de données détaillées sur tout transfert budgétaire à destination des fournisseurs de la JIRAMA et à la communication des documents connexes dans un délai d'une semaine après le paiement, les renseignements à communiquer sont les suivants : 1) les données détaillées de chaque transfert, telles qu'elles ont été publiées pour 2020 sur le site <http://www.mef.gov.mg/reportingcovid>, y compris la référence d'engagement, l'entreprise bénéficiaire, l'objet du transfert, la date d'engagement et le montant du transfert ; 2) l'accord ou la convention signé avec le fournisseur en rapport avec le transfert.

24. Aux fins du repère structurel sur la tarification des carburants, et jusqu'à l'adoption d'un mécanisme de tarification en la matière, les autorités fixeront les prix de manière à éviter que le total estimatif des passifs nets envers les distributeurs de carburants ne dépasse 100 milliards de MGA (en encours cumulé). Ce total estimatif est calculé par l'Office malgache des hydrocarbures en utilisant la structure de prix du carburant applicable ou une nouvelle structure de prix établie en vertu de la législation en vigueur. Les autorités communiqueront aux services du FMI les calculs nécessaires pour estimer les flux et encours mensuels de ces passifs nets dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois.

POSTES POUR MÉMOIRE

25. L'appui (budgétaire) extérieur officiel au programme se rapporte aux dons et aux prêts, y compris l'aide en nature si les produits sont vendus par l'État et les recettes sont affectées à un poste de dépenses inscrit au budget. Il comprend aussi tout autre financement exceptionnel fourni par des entités publiques étrangères ou le secteur privé qui est inscrit au budget. Les dons et les

prêts spécialement affectés à des projets d'investissements en sont exclus. L'appui budgétaire officiel extérieur est calculé comme un flux cumulé à compter du 1^{er} janvier 2021.

26. Le suivi des dépenses sociales sera également assuré au moyen des postes pour mémoire suivants : i) dépenses sociales, dont salaires des quatre ministères à vocation sociale ; ii) dépenses sociales dont salaires et investissements financés sur ressources extérieures ; iii) dépenses financées sur ressources intérieures mises en œuvre par le Conseil National de Lutte contre le SIDA (CNLS), le Bureau National de Gestion des Risques et des Catastrophes (BNGRC), l'Office National de Nutrition (ONN), la Cellule de Prévention et Gestion d'Urgence (CPGU) et le Fonds d'Intervention pour le Développement (FID), iv) masse salariale des employés publics dans le secteur Éducation, communiquée par la DGT et v) masse salariale des employés publics dans le secteur Santé, communiquée par la DGT.

UTILISATION DE FACTEURS D'AJUSTEMENT

27. Les critères de performance relatifs aux avoirs extérieurs nets et aux avoirs intérieurs nets de la BFM seront ajustés en fonction des écarts par rapport aux montants d'appui budgétaire extérieur officiel obtenus dans les projections du programme et si la cession par la banque centrale des DTS alloués en août 2021 (pour un total de 234,2 millions de DTS dans le cas de Madagascar) n'intervient pas au premier trimestre 2022, comme prévu. Ces écarts seront calculés de façon cumulée à compter du 1^{er} janvier 2021. Les ajustements sont effectués comme suit :

- Le plafond des AEN sera ajusté *à la baisse (à la hausse)* selon l'écart cumulé à la baisse (à la hausse) entre l'appui budgétaire projeté et celui effectif (appui budgétaire extérieur officiel). Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalant à 100 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4. Toute cession de l'allocation de DTS par la banque centrale en faveur de l'État supérieure (inférieure) à 192,5 millions de DTS (soit 1 100 milliards de MGA) entraînera un relèvement (abaissement) de la cible relative aux AEN à hauteur de l'écart au-dessus (au-dessous) de 192,5 millions de DTS. Par ailleurs, toute conversion en devises de l'allocation de DTS effectuée par la banque centrale en vue d'une cession à l'État entraînera un abaissement d'un montant équivalent du plancher relatif aux AEN.³
- Le plafond des AIN sera ajusté *à la hausse (à la baisse)* selon l'écart cumulé à la baisse (à la hausse) entre l'appui budgétaire projeté et celui effectif (appui extérieur officiel au programme). Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalant à 100 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4. Toute cession de l'allocation de DTS par la banque centrale en faveur de l'État supérieure (inférieure) à 1 100 milliards de MGA

³ La cession de l'allocation de DTS de la banque centrale à l'État suppose la cession des DTS ainsi que des passifs envers le FMI associés auxdits DTS. Si l'État demande la conversion des DTS en ariary, la banque centrale récupère les DTS dans ses actifs (ce qui entraîne une augmentation des AEN) et les passifs associés restent inscrits au bilan de l'administration centrale. En revanche, une conversion en devises n'affecte pas le montant d'AEN de la banque centrale car cette dernière fournit alors des devises à l'État en échange des DTS. La conversion de DTS en ariary ou en devises entraîne une augmentation des dépôts de l'administration centrale à la banque centrale (et donc une diminution des AIN si le produit de la conversion n'est pas utilisé pour couvrir la dépense).

entraînera un abaissement (relèvement) de la cible relative aux AIN à hauteur de l'écart au-dessus (au-dessous) de 1 100 milliards de MGA.

28. Les critères de performance relatifs au solde primaire seront ajustés en fonction des écarts par rapport aux montants d'appui budgétaire extérieur officiel obtenus dans les projections du programme. Ces écarts seront calculés de façon cumulée à compter du début de chaque année civile. Les ajustements sont effectués comme suit :

- Le plancher du solde primaire, hors investissements financés sur ressources extérieures et dons (base engagements), sera ajusté à la baisse à hauteur de l'écart cumulé à la hausse entre le montant effectif du soutien extérieur officiel au programme (dons ou prêts à des conditions concessionnelles) et celui obtenu dans les projections, calculé aux taux de change effectifs moyens trimestriels indiqués au paragraphe 4.

29. Deux facteurs d'ajustement peuvent être appliqués au plafond de la dette extérieure fixé en valeur actualisée :

- Un facteur d'ajustement allant jusqu'à 5 % du plafond de la dette extérieure fixé en valeur actualisée s'applique en cas d'écarts résultant d'une modification des modalités de financement. Le facteur d'ajustement peut être appliqué aux variations concernant le taux d'intérêt, l'échéance, le délai de grâce, le calendrier de paiement, les commissions, les frais liés à une dette ou des créances. Le facteur d'ajustement ne peut être appliqué lorsque les écarts sont imputables à un accroissement du montant nominal de la dette totale contractée ou garantie et sont liés à la viabilité de la dette.
- Le plafond de la valeur actualisée de la dette extérieure sera *abaissé* à 140 millions de dollars si les prêts liés à des projets financés par la Banque mondiale en 2022 ne se concrétisent pas.

Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données	
Poste	Périodicité
Données relatives aux taux de change	
Banque centrale de Madagascar (BFM)	
Total journalier des acquisitions brutes de devises par la BFM, ventilé par devise achetée	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Taux de change moyen pondéré des acquisitions brutes de la BFM, taux de change négocié le plus élevé et taux de change négocié le plus faible, ventilés par devise achetée	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total journalier des ventes brutes de devises par la BCM, ventilé par devise vendue	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Taux de change moyen pondéré des ventes brutes de la BCM, taux de change négocié le plus élevé et taux de change négocié le plus faible, ventilés par devise vendue	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des acquisitions/ventes nettes de devises par la BFM, ventilé par devise achetée/vendue	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des transactions de change interbancaires (net des transactions de la BFM), ventilé par devise achetée	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des transactions de change interbancaires et de détail (net des transactions de la BFM), ventilé par devise achetée	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Données monétaires, financières et de taux d'intérêt	
Banque centrale de Madagascar (BFM)	
Flux de trésorerie en devises, y compris opérations relatives à la dette extérieure	Mensuelle
Encours de réserves internationales brutes et d'avoirs extérieurs nets aux taux de change du programme et du marché	Mensuelle
Données détaillées sur la composition des réserves internationales brutes, y compris la composition par monnaie	Mensuelle
Résultats sur le marché des adjudications de bons du Trésor, y compris le niveau des adjudications, les offres retenues ou rejetées et le niveau des taux d'intérêts	Mensuelle
Encours des bons du Trésor	Mensuelle
Données relatives au marché secondaire pour les bons du Trésor et autres titres publics	Mensuelle
Pour chaque banque, données relatives à l'excédent ou à l'insuffisance de réserves obligatoires	Mensuelle
Opérations et taux sur le marché monétaire	Mensuelle
Prêt bancaire par secteur économique et par modalités	Mensuelle
Bilan de la BFM	Tous les dix jours, dans la semaine suivant la fin de chaque période de dix jours

Bilan (agrégé) des banques créatrices de monnaie	Mensuelle, dans les six semaines suivant la fin de chaque mois
Situation monétaire	Mensuelle, dans les six semaines suivant la fin de chaque mois
Indicateurs de solidité financière des banques créatrices de monnaie	Trimestrielle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque trimestre

Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données (suite)

Poste	Périodicité
Données budgétaires	
Ministère des Finances et du Budget	
Recouvrement préliminaire de recettes (douanes et impôts)	Mensuelle, dans les trois semaines suivant la fin de chaque mois
Opérations globales du Trésor	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Encours des arriérés intérieurs, y compris les arriérés de dépenses et de remboursements de TVA	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Résultats des contrôles sur les valeurs en douane et montants recouverts à la suite de ces contrôles	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant
Dépenses sociales prioritaires telles que définies dans l'objectif indicatif	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Subventions aux fournisseurs de la JIRAMA	Dans la semaine suivant le paiement de chaque transfert, comme prévu dans le cadre du repère structurel continu.
Données relatives aux entreprises publiques	
Synthèse de la situation opérationnelle et financière de la JIRAMA	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois, pour les données opérationnelles et financières Trimestrielle, avant la fin du mois suivant pour le tableau « Total impayés fournisseurs »
Synthèse de la situation financière d'Air Madagascar	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant
Données relatives à la dette	
Ministère des Finances et du Budget	
Encours de la dette contractée et garantie par l'État à la fin de chaque mois, y compris : i) par créancier (officiel, commercial intérieur, commercial extérieur) ; ii) par instrument (bons du Trésor, autres crédits intérieurs, crédits officiels extérieurs, crédits commerciaux extérieurs, garanties) ; et iii) en cas de nouvelles garanties, le nom de la personne physique ou morale garantie.	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois
Emprunts extérieurs contractés ou garantis par l'État signés depuis le 1 ^{er} janvier 2021, en précisant la valeur nominale,	Trimestrielle

ainsi que la valeur actualisée et l'élément de don calculé, et les modalités, y compris le taux d'intérêt (en utilisant le taux de référence du programme pour les emprunts à taux variable), l'échéance, les commissions et frais, le délai de grâce, la structure des échéances et l'élément de don.	
Données extérieures	
Banque centrale de Madagascar (BFM)	
Balance des paiements	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant

Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données (suite et fin)

Données sur le secteur réel et les prix	
INSTAT	
Données sur l'indice des prix à la consommation (fournies par l'INSTAT)	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois
Données sur le tourisme	Mensuelle, dans les douze semaines suivant la fin de chaque mois
Données sur la production et la consommation d'eau et d'électricité	Mensuelle, dans les douze semaines suivant la fin de chaque mois
Autres données	
OMH	
Consommation et expéditions de pétrole	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois
Total cumulé des passifs nets envers les distributeurs de carburants, avec le détail des contributions des distributeurs de carburants et les arriérés de cotisations vers l'État et les autres organismes publics (ex. : FER, RDS)	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois
Décret ou arrêté relatif aux formules de calculs des prix de référence des carburants et à la fixation des prix à la pompe	Variable, dans la semaine suivant la publication

Annexe I. Directive sur les critères de performance relatifs à la dette extérieure

Extrait du paragraphe 8(a) de la Directive sur la conditionnalité de la dette publique dans les accords avec le FMI, jointe à la décision du Conseil d'administration N°15688-(14/107), adoptée le 5 décembre 2014.

1. a) Aux fins de la présente directive, le terme « dette » se rapporte à une obligation directe, donc non contingente, résultant d'un accord contractuel prévoyant la mise à disposition de valeurs sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services, et par lequel le débiteur s'engage à effectuer un ou plusieurs paiements sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services, selon un échéancier déterminé ; ces paiements libéreront le débiteur des engagements contractés en termes de principal ou d'intérêts. La dette peut prendre plusieurs formes, dont les principales sont les suivantes :

i) les prêts, c'est-à-dire les avances de fonds à l'emprunteur par le prêteur sur la base d'un engagement selon lequel l'emprunteur remboursera les fonds à l'avenir (y compris les dépôts, les obligations, les garanties, les prêts commerciaux et les crédits-acheteurs), ainsi que les échanges temporaires d'actifs qui équivalent à des prêts entièrement garantis, dans le cadre desquels l'emprunteur est tenu de rembourser les fonds, et paie souvent des intérêts, en rachetant ultérieurement la garantie auprès de l'acheteur (accords de pension et accords officiels de swap) ;

ii) les crédits-fournisseurs, c'est-à-dire les contrats par lesquels le fournisseur permet au client de reporter ses paiements à une date postérieure à celle de la livraison des biens ou de la prestation des services ;

iii) les baux, c'est-à-dire les contrats donnant au preneur le droit d'utiliser un bien pendant une ou plusieurs périodes précises généralement plus courtes que la durée de vie du bien, dont le bailleur conserve la propriété. Aux fins de la présente directive, la dette correspond à la valeur actualisée (en début de contrat) de tous les paiements attendus au titre de l'accord durant la période sur laquelle porte celui-ci, hormis ceux liés au fonctionnement, à la réparation ou à l'entretien des biens concernés.

b) Conformément à la définition de la dette énoncée au présent paragraphe, les arriérés, pénalités et dommages et intérêts accordés par les tribunaux du fait de l'incapacité de l'emprunteur à effectuer un paiement exigible au titre d'une obligation contractuelle qui constitue une dette sont des dettes. Le non-paiement d'un montant exigible au titre d'une obligation qui n'est pas considérée comme une dette selon cette définition (par exemple, paiement à la livraison) ne constitue pas une dette.



RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

PREMIÈRE REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

25 février 2022

Approuvé par
Vivek Arora et Geremia Palomba (FMI)
et Asad Alam et Marcello Estevão
(IDA)

Établi par les services du Fonds monétaire international (FMI) et de l'Association internationale de développement (IDA)¹

<i>Madagascar</i> <i>Analyse de viabilité de la dette réalisée conjointement</i> <i>par la Banque mondiale et le FMI</i>	
Risque de surendettement extérieur	<i>Modéré²</i>
Risque de surendettement global	<i>Modéré</i>
Décomposition de la notation du risque	<i>Une certaine marge d'absorption des chocs</i>
Recours au jugement	<i>Non</i>

Madagascar, dont la capacité d'endettement a été jugée moyenne, présente toujours un risque modéré de surendettement extérieur et dispose d'une certaine marge d'absorption des chocs, avec un risque modéré de surendettement global (extérieur plus intérieur), conformément à l'évaluation au moment de la demande de programme. Si aucun des ratios de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État (CGE) ne dépasse son seuil dans le scénario de référence, le ratio valeur actuelle (VA) de la dette/exportations ainsi que les deux ratios du service de la dette dépassent leurs seuils en cas de choc sur les exportations. Le risque de surendettement global demeure modéré en raison de la notation modérée de la dette extérieure CGE et de la possible concrétisation de tensions sur la liquidité. Le ratio service de la dette/recettes pourrait se hisser à 77 % à moyen terme dans le scénario de référence. Les autorités disposent d'une certaine marge pour augmenter les investissements, en supposant qu'elles poursuivent les efforts d'accroissement des ressources intérieures, qu'elles continuent à recourir de manière disproportionnée à des financements extérieurs concessionnels et qu'elles progressent dans le développement de marchés obligataires intérieurs et dans la mise en œuvre du programme de réformes de la gouvernance. La présente évaluation tient compte d'une allocation de DTS en partie cédée par la banque centrale à l'État ainsi que d'un allègement de la dette dans le cadre de l'initiative de suspension du service de la

¹ Établi par le FMI et la Banque mondiale. La présente AVD respecte la [note d'orientation sur le cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu établi conjointement par le FMI et la Banque mondiale](#), février 2018.

² L'indicateur composite de Madagascar s'élève à 2,82, ce qui correspond à une capacité d'endettement moyenne comme le confirment les données de l'édition d'octobre 2021 des *Perspectives de l'économie mondiale* et l'évaluation de la politique et des institutions nationales (EPIN) de 2020.

dettes (ISSD), appuyée par le G20 et le Club de Paris, et du fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes du FMI (fonds fiduciaire ARC). Les répercussions économiques de la COVID-19 (tant au niveau intérieur qu'extérieur) et les mesures de riposte évoluent rapidement, et les perspectives risquent toujours d'être révisées à la baisse. Le risque accru de concrétisation de passifs conditionnels pourrait notamment provoquer une dégradation plus rapide que prévu des indicateurs de la dette extérieure et de la dette publique. Cependant, la distance avec les seuils de risque selon les actuelles projections de référence semble indiquer que le pays dispose d'une certaine marge d'absorption d'autres chocs.

PERIMETRE DE LA DETTE PUBLIQUE

1. La présente AVD englobe la dette extérieure et intérieure contractée ou garantie par l'État. La dette contractée ou garantie par l'État (CGE) comprend la dette extérieure et intérieure selon une définition assez large, notamment l'ensemble des passifs extérieurs de la banque centrale, tous les emprunts contractés auprès du FMI, la dette intérieure non garantie détenue par des entreprises publiques dont l'État possède au moins 50 % des parts (la JIRAMA et Air Madagascar par exemple)³, les arriérés intérieurs (qui sont peu élevés, à quelque 0,2 % du PIB⁴) et les garanties directes fournies par l'administration centrale (tableau 1 du texte). Pour emprunter, les administrations locales doivent obtenir l'autorisation du ministère des Finances. À ce jour, aucune demande d'autorisation n'a été déposée. La dette est calculée sur une base brute. Le critère de la monnaie de libellé est utilisé pour différencier la dette intérieure de la dette extérieure⁵. Les autorités publient des données sur la dette intérieure et extérieure tous les trimestres. La communication de statistiques sur la dette des entreprises publiques doit encore être renforcée, notamment : i) en imposant à l'ensemble des entreprises publiques de transmettre leurs états financiers au ministère des Finances dans les limites prévues par la loi, ii) en compilant des informations sur les entreprises publiques, dont des statistiques sur leur endettement et les risques liés au suivi, et iii) en publiant ces informations en ligne dans les documents budgétaires et les déclarations sur les risques budgétaires.

Tableau 1 du texte. Madagascar : périmètre de la dette publique dans le scénario de référence

	Sous-secteurs du secteur public	Sub-sectors covered
1	Administration centrale	X
2	Administrations d'États fédérés et locales	X
3	Autres éléments des administrations publiques	
4	dont : administrations de sécurité sociale	
5	Fonds extrabudgétaires (FEB)	
6	Garanties (à d'autres entités des secteurs public et privé, y compris entreprises publiques)	X
7	Banque centrale (emprunts effectués au nom de l'État)	X
8	Dette non garantie des entreprises publiques	X

³ Bien que la loi le permette, les entreprises publiques ne détiennent pas de dette extérieure directe non garantie.

⁴ Comme ils sont de nature intérieure, ces arriérés ne valent pas à Madagascar d'être considérée comme étant « en situation de surendettement ».

⁵ La dette émise dans le pays en monnaie locale et détenue par des non-résidents et la dette émise dans le pays libellée en devises et détenue par des résidents sont négligeables, ce qui signifie que les résultats seraient similaires si le critère du lieu de résidence était utilisé.

2. Bien que le périmètre des statistiques de la dette soit vaste, un choc sur les passifs conditionnels de 7,6 % du PIB est simulé pour tenir compte des passifs potentiels. Cela correspond au paramètre par défaut pour les partenariats public-privé (PPP) et les marchés financiers et à un calibrage spécifique au pays pour de possibles passifs supplémentaires des entreprises publiques (tableau 2 du texte).

- La dette intérieure estimée des entreprises publiques dans lesquelles l'État détient une participation majoritaire est incluse dans le scénario de référence (à savoir une dette de 2,2 % du PIB pour la JIRAMA et de 2,2 % du PIB pour d'autres entreprises publiques)⁶, mais l'État pourrait aussi reconnaître les passifs à court terme de certaines entreprises publiques (par exemple si de fortes fluctuations du taux de change l'obligent à apporter une aide pour payer des fournisseurs extérieurs). En outre, Air Madagascar a accumulé une dette envers des fournisseurs extérieurs de 29 millions de dollars sous l'effet de pressions liées à la COVID-19, et un contentieux en cours porte sur des montants contestés de 48 millions d'euros (qui devaient s'élever à 20 millions d'euros auparavant). C'est pourquoi le montant par défaut de 2 % du PIB (qui tient compte des risques liés à la JIRAMA et à d'autres entreprises publiques) a été revu à la hausse pour prendre en considération les passifs potentiels d'Air Madagascar (85 millions de dollars, soit 0,6 % du PIB), ce qui porte le total à 2,6 % du PIB. Par rapport à la précédente AVD, la future recapitalisation de la caisse d'épargne postale et de la Caisse d'épargne de Madagascar (à hauteur d'environ 1 % du PIB auparavant) n'est plus prise en considération étant donné l'amélioration des perspectives.
- Les expositions aux PPP sont fixées à zéro car le stock de capital estimé lié aux PPP est inférieur à 3 % du PIB, qui est le seuil au-dessus duquel le choc sur les PPP est activé (le stock de capital lié à l'aéroport de Ravinala est estimé à seulement 1,8 % du PIB). Les autorités pourraient conclure davantage de PPP à l'avenir, en particulier dans le domaine de l'hydroélectricité, et les risques potentiels liés à ces PPP pourraient s'accroître rapidement, au point que le choc sur les PPP pourrait être étudié.
- La valeur par défaut de 5 % est programmée pour les marchés financiers. La plupart des banques sont solides sur le plan financier, avec des dépôts supérieurs aux prêts et des actionnaires majoritaires étrangers. La dollarisation des dépôts et des crédits n'est pas forte et les avoirs extérieurs des banques dépassent en général leurs engagements extérieurs.

⁶ Bien que la JIRAMA collabore avec la Banque mondiale sur la mise en œuvre de son plan de redressement, par prudence, nous ne tenons pas compte des potentiels effets positifs de ce plan sur la prévision de dette intérieure en raison de son horizon lointain. Nous supposons en particulier que la dette de la JIRAMA reste inchangée rapportée au PIB pendant tout l'horizon prévisionnel (2,3 % du PIB). Cela signifie que la mise en œuvre réussie du plan constitue un aléa favorable pour le scénario de référence mais que, si le plan n'était pas appliqué, les arriérés pourraient rester élevés et les transferts opérationnels prévus pourraient être plus importants.

Tableau 2 du texte. Madagascar : périmètre du test de résistance appliqué aux passifs conditionnels

1 Couverture des données sur la dette publique du pays	Administration centrale, administrations d'États fédérés et administrations locales ⁰ Dette garantie par l'ÉtatDette non garantie des entreprises publiques		
	Défaut	Utilisés pour l'analyse	Raisons de s'écarter des paramètres retenus par défaut
2 Autres dettes des administrations publiques non prises en compte dans 1	0 pourcentage du PIB	0,0	
3 Dette des entreprises publiques (garantie ou non par l'État) 1/	2 pourcentage du PIB	2,6	Captures potential additional contingent liabilities, including a potential external liability of US\$ 85 million (0,6 percent of GDP) associated with Air Madagascar.
4 PPP	35 pourcentage du stock	0,0	Exposures through PPPs are set to zero as PPPs comprise less than 3 percent of GDP.
5 Marché financier (la valeur par défaut de 5 % du PIB est la valeur minimale)	5 pourcentage du PIB	5,0	
Totale (2+3+4+5) (en pourcentage du PIB)		7,6	

1/ Le choc de 2% du PIB retenu par défaut sera appliqué aux pays dont la dette garantie par l'État n'est pas pleinement prise en compte dans la définition de leur dette publique (1). Si elle est déjà incluse dans la dette publique (1.) et si les risques associés à la dette des entreprises publiques non garantie par l'État sont jugés négligeables, une équipe-pays peut réduire ce pourcentage à 0%.

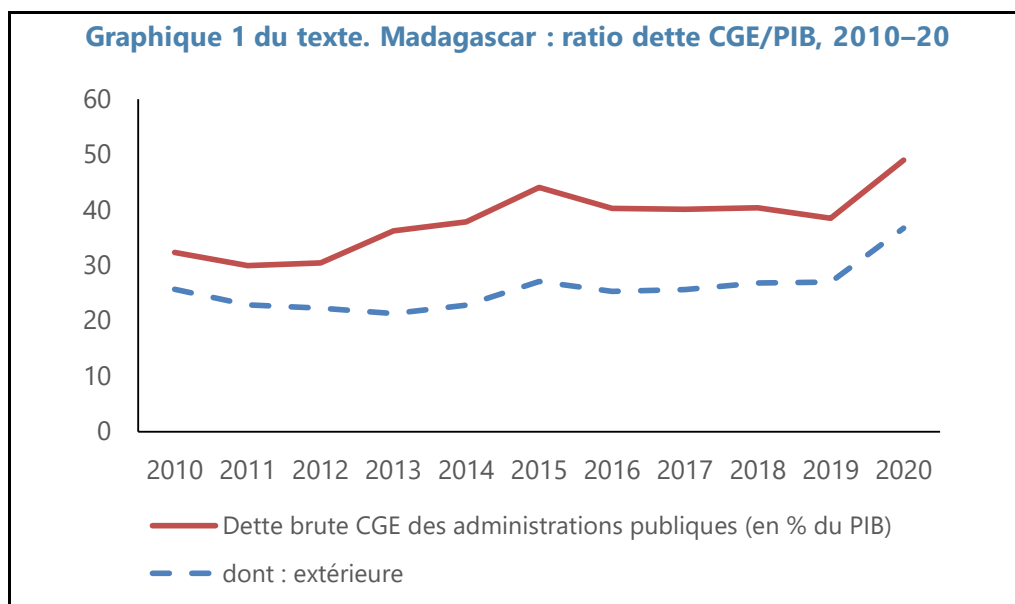
3. Madagascar bénéficie d'une allocation de DTS et de récentes initiatives d'allègement du service de la dette, qui sont prises en compte dans l'AVD. La présente évaluation intègre les 234,2 millions de DTS reçus récemment par les autorités dans le cadre de l'allocation de DTS, sans envisager de conversion dans une devise forte⁷. Elle tient aussi compte de la demande par les autorités d'une prolongation de l'initiative de suspension du service de la dette (ISSD), appuyée par le G20 et le Club de Paris jusqu'en juin 2021 inclus (environ 5,6 millions de dollars, soit moins de 0,1 % du PIB). En outre, elle prend en considération l'allègement de la dette accordé par le FMI au titre du guichet riposte aux catastrophes de son fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (fonds fiduciaire ARC) jusqu'en avril 2022 inclus (sous réserve de la disponibilité de ressources du fonds pendant les 18 prochains mois pour un montant de 32 millions de dollars, soit 0,2 % du PIB). En 2021, la Banque mondiale a apporté une aide budgétaire d'urgence d'un montant de 75 millions de dollars et octroyé des prêts d'un montant total de 272 millions de dollars, dont 197 millions de dollars pour financer des projets qui ciblent davantage le sud de Madagascar, en proie à une crise humanitaire de grande ampleur. Le décaissement des prêts de l'IDA est supposé diminuer au cours des prochaines années pour atteindre un montant annuel moyen de 210 millions de dollars d'ici à 2024, en considérant un taux de décaissement d'un peu moins de 20 % des engagements non liquidés par an.

CONTEXTE

4. Selon les projections, le ratio de la dette CGE pour 2020 a atteint 49,0 %, en hausse de plus de 10 % du PIB par rapport à 2019. La hausse s'explique en grande partie par un accroissement du déficit primaire et par un recul de la croissance du PIB imputable à la pandémie de COVID-19, alors même que ce ratio était relativement stable depuis 2014 (graphique 1 du texte et tableau 2). La dette publique intérieure et extérieure a augmenté de respectivement 0,8 % et 9,7 %

⁷ L'utilisation prévue des 190 millions de DTS pour financer le budget en 2022 est comptabilisée comme de la dette extérieure avec les charges d'intérêts qui vont de pair.

du PIB. Les sources de financement extérieures représentent toujours pratiquement les trois quarts de la dette CGE, près de 60 % de la dette extérieure étant détenue par des créanciers multilatéraux, notamment la Banque mondiale, la Banque africaine de développement et le FMI.



B. Hypothèses macroéconomiques

5. La pandémie de COVID-19 continue à peser fortement sur les perspectives économiques de Madagascar à court et à moyen terme et laisse des séquelles. La contraction du PIB réel en 2020 à hauteur d'environ 7 % se traduit par une révision à la baisse de près de 3 points de pourcentage par rapport à la projection antérieure au moment de la demande d'accord au titre de la FEC en 2021 (tableau 3)⁸. Les services du FMI tablent sur une reprise partielle en 2021 (+3,5 %), sous l'impulsion d'un redressement généralisé de l'activité économique dans l'industrie manufacturière, les industries extractives et les secteurs des services (hors tourisme). La production par habitant ne dépassera pas son niveau de 2019 avant 2024–25. À moyen terme, elle restera largement en deçà des niveaux prévus avant le choc. Les services du FMI s'attendent à ce que les déséquilibres budgétaires se réduisent progressivement à moyen terme et que la dette publique augmente lentement. Dans l'hypothèse d'un redressement progressif des recettes fiscales et d'une hausse des dépenses en capital, le déficit primaire resterait élevé en 2021 (à 5,6 % du PIB) puis s'améliorerait peu à peu à moyen terme. Dans ces hypothèses, la dette publique se stabiliserait à environ 50 % du PIB à moyen terme, niveau comparable à celui qui découlait des projections de l'AVD au moment de la demande d'accord au titre de la FEC.

- À moyen terme, la croissance devrait culminer à 5,4 % en 2022, avant de s'essouffler quelque peu par la suite. Elle devrait s'établir à 5,0 % en 2030. Les estimations sont conformes à la prévision antérieure (tableau 3 du texte). La croissance sera tirée par une augmentation des

⁸ [Rapport-pays du FMI n° 21/75](#), avril 2021.

investissements publics (dans les infrastructures de transport et d'énergie, la santé et l'éducation par exemple) et par des perspectives favorables concernant l'investissement privé avec la mise en œuvre de l'actuel programme de réformes de la gouvernance (projets hydroélectriques, construction de canaux et tourisme par exemple).

- Les taux d'investissement public et privé à moyen terme ont été revus en légère hausse par rapport à la précédente AVD (graphique 4)⁹.
- Les estimations d'inflation pour 2020 ont été conformes à leurs anticipations mais les taux devraient être un peu plus élevés que les projections antérieures à l'horizon des prévisions (et osciller autour de 5,5 % par an).
- Le déficit courant hors intérêts a été moins élevé que prévu en 2020 (de quelque 1 % du PIB), grâce à une augmentation des transferts courants nets. Il a toutefois été revu à la hausse de 0,4 % en 2021 en raison des effets persistants de la pandémie de COVID-19 sur le tourisme et la demande extérieure (avec des pressions à la baisse sur les cours de la vanille et les volumes de métaux). Comme dans les prévisions précédentes, le déficit devrait diminuer à moyen terme.
- Le déficit primaire devrait être inférieur aux estimations antérieures en 2022 et en 2023 ; à moyen terme, les projections sont conformes à celles datant de la demande d'accord au titre de la FEC. Les déficits primaires devraient être contenus à plus long terme, sous l'effet d'un accroissement des recettes et notamment : i) de la poursuite de la rationalisation des exonérations de TVA et de celles dont bénéficient les entreprises des zones franches, ii) d'une amélioration de la base de données des contribuables, iii) d'un renforcement des contrôles dans l'administration des douanes, iv) d'un recours plus large à la télédéclaration et au télépaiement des impôts et à la dématérialisation des procédures liées et v) de la poursuite de l'apurement des arriérés d'impôt.

Tableau 3 du texte. Madagascar : hypothèses macroéconomiques de référence pour l'AVD

(In percent of GDP, unless otherwise indicated)	2020			2025			2030		
	Aug 2020	April 2021	Current	Aug 2020	April 2021	Current	Aug 2020	April 2021	Current
Real GDP growth (percent)	-1.0	-4.2	-6.1	5.5	5.0	5.0	5.2	5.0	5.0
Inflation, GDP Deflator (percent)	4.6	4.2	4.2	5.4	5.5	5.9	5.2	5.2	5.5
Non-interest CA deficit	3.1	6.1	4.8	2.6	3.2	3.0	3.3	3.6	3.3
Primary deficit	4.3	3.5	3.6	3.4	2.6	2.6	2.8	2.9	2.9

Sources: Malagasy authorities, World Bank and IMF.

6. Les hypothèses de financement sont globalement en phase avec la stratégie d'endettement à moyen terme des autorités pour 2021–23 mais sont prudentes s'agissant du financement extérieur. L'un des principaux objectifs de la stratégie pour fin 2023 consiste à plafonner la part de la dette publique extérieure dans la dette publique totale : elle ne devrait pas dépasser 86 % au maximum (elle est estimée à environ 75 % en 2020, niveau où elle devrait se maintenir à l'horizon des projections)¹⁰. Les hypothèses de financement de la présente analyse de

⁹ Nos estimations de l'investissement sont beaucoup plus prudentes que celles retenues dans le Plan émergence Madagascar (PEM), en partie du fait des contraintes qui pèsent actuellement sur la capacité de mise en œuvre.

¹⁰ Les autres principaux objectifs sont les suivants : i) l'échéance moyenne de la dette émise dans le pays doit dépasser 10 mois (elle s'établit à environ 11 mois pour 2020 selon les estimations) ; ii) la part de la nouvelle dette

(continued)

viabilité s'écartent de la stratégie d'endettement à moyen terme pour ce qui est du financement intérieur en raison de la plus grande prudence quant aux volumes de l'aide budgétaire disponible et aux projets d'investissement financés sur ressources extérieures¹¹. Le recours accru au financement intérieur qui en découle ainsi que l'endettement des entreprises publiques (voir §1) se traduisent par une hausse des coûts de financement. Pour alléger les éventuelles tensions sur la liquidité, les autorités continueront à développer le marché de la dette intérieure et privilégieront l'obtention de financements extérieurs à des conditions concessionnelles (y compris sous forme de dons), ce qui maintiendrait les coûts du service de la dette à des niveaux raisonnables et est conforme à leur stratégie d'endettement¹². Les emprunts extérieurs aux conditions du marché devraient diminuer lentement à compter de 2031 à mesure que les paramètres économiques fondamentaux de Madagascar se renforceront.

7. Les outils de réalisme font apparaître que nos hypothèses s'inscrivent dans des limites raisonnables. Avec les diverses vérifications de réalisme effectuées (graphique 4), qui mettent en avant l'ajustement projeté sur 3 ans du solde primaire et les plans d'investissement public, les hypothèses sous-jacentes ne semblent déclencher aucune anomalie. La prévision de croissance pour 2021 est inférieure à la fourchette des trajectoires de croissance potentielle en appliquant différents multiplicateurs budgétaires ; cependant, comme pour tous les pays, l'ampleur de la pandémie de COVID-19 et ses conséquences multiformes ne sont pas bien prises en compte par cette composante de l'analyse. Si la plage en bas à droite du graphique 4 peut donner l'impression d'un optimisme excessif s'agissant des prévisions de croissance, la description est faussée par les fortes fluctuations de la croissance du PIB réel dues à la pandémie, si bien que les comparaisons avec le passé de Madagascar et la précédente AVD (qui établissait des moyennes sur la période 2020–24) paraissent moins pertinentes.

8. Les perspectives demeurent très incertaines et risquent d'être révisées à la baisse. Les principaux risques ont trait à la survenue de flambées de COVID-19 en lien avec l'apparition de nouveaux variants dans le contexte d'une vaccination insuffisante, ce qui aurait un impact négatif sur le commerce et retarderait la reprise dans le secteur du tourisme ; à la hausse des cours du pétrole sur fond de reprise dans certains pays partenaires commerciaux avec des poussées de volatilité pesant sur les transferts publics ; à des perturbations de la chaîne d'approvisionnement ; et à des catastrophes naturelles (essentiellement des cyclones pour le nord et des sécheresses pour le sud du

extérieure arrivant à échéance dans un délai d'un an devrait être inférieure à 25 % de l'encours de la dette extérieure (elle est estimée à environ 10 % en 2020) ; et iii) la part de la nouvelle dette intérieure arrivant à échéance dans un délai d'un an devrait être inférieure à 75 % de l'encours de la dette intérieure (elle est estimée à près de 69 % en 2020).

¹¹ Les hypothèses prudentes concernant les financements extérieurs, conjuguées à un programme sans déficit de financement, signifient que les financements intérieurs comblent l'écart de financement, avec des coûts d'emprunt plus élevés que ceux associés aux financements extérieurs.

¹² Pour tenir compte du recours accru depuis peu à des instruments de dette à moyen terme émis dans le pays et de la poursuite de l'évolution du marché de la dette, la part des obligations à moyen terme financées localement a été revue à la hausse, à 30 % à compter de 2020–25 (niveau proche de sa proportion actuelle sur la base d'estimations à fin 2020), cette tendance à la hausse se poursuivant par la suite. La part des obligations à échéance plus éloignée (par exemple entre 4 et 7 ans) est supposée atteindre 3 % en 2026–30 puis se hisser à 9 % d'ici à 2036–40. Sur le plan extérieur, les financements concessionnels dominent toutes les autres formes de ressources tout au long de la période de projection, malgré une diminution à compter de 2027.

pays), ce qui entraînerait des pertes de vies humaines, de moyens de subsistance et de capital physique. Une faible exécution du budget des dépenses de santé et d'éducation s'inscrivant dans la durée et un échec du programme de réformes de la gouvernance pourraient aussi se traduire par une instabilité sociale et politique, surtout avant les élections présidentielles de 2023, tandis qu'une faible capacité d'exécution des investissements pourrait provoquer une érosion de la croissance. Tous les risques de ralentissement auraient une incidence négative sur la viabilité de la dette du pays. Les aléas favorables comprennent le déblocage de vastes projets dans le secteur de l'énergie et les industries extractives, ce qui pourrait améliorer le potentiel de croissance et attirer des investissements supplémentaires.

C. Facteurs de la dynamique de la dette

9. À moyen terme, l'accroissement de l'investissement public financé sur ressources extérieures entraîne une augmentation de la dette par rapport à sa moyenne rétrospective sur cinq ans (graphique 3). Par rapport à la période 2014–19, les ratios dette publique extérieure/PIB et dette publique totale/PIB devraient augmenter plus vite (respectivement de 10 et 11 points de pourcentage de plus) à moyen terme, sous l'effet des emprunts liés à la pandémie, d'une augmentation progressive des coûts d'emprunt en valeur nominale et d'une hausse des investissements en capital qui creuseraient davantage les déficits. La croissance (même si elle est inférieure aux moyennes d'avant la pandémie) et l'évolution des prix et du taux de change contribuent à compenser ces facteurs (le scénario suppose une appréciation en valeur réelle à moyen terme due à l'effet Balassa-Samuelson).

10. Les dépenses en capital publiques et privées sont revues à la hausse mais la croissance réelle moyenne sur 5 ans devrait tout de même reculer par rapport aux prévisions antérieures en raison des effets de la pandémie (graphique 4). Après la pandémie, les autorités prévoient toujours d'augmenter les dépenses d'infrastructures et de mettre en œuvre des réformes institutionnelles afin de mieux hiérarchiser les projets et d'améliorer les taux d'exécution. Compte tenu des gros besoins infrastructurels de Madagascar, le multiplicateur budgétaire de référence retenu par prudence, qui est mis en évidence dans les outils de réalisme (graphique 4), semble indiquer que la croissance pourrait être supérieure aux prévisions. Alors que l'investissement privé est estimé avoir brusquement chuté en 2020, il devrait augmenter par la suite selon les prévisions, lorsque que les autorités déploieront leur programme de réformes et que l'investissement public permettra d'attirer des investissements privés supplémentaires. La contribution prévue de l'investissement public à la croissance du PIB réel ces cinq prochaines années devrait donc être plus forte que la précédente AVD le laissait penser, malgré le recul de la croissance prévue en moyenne sur 5 ans du fait de la pandémie.

D. Classement du pays et élaboration des scénarios des tests de résistance

11. La capacité d'endettement de Madagascar est toujours jugée moyenne, même si le score de son indicateur composite reste proche de la valeur limite correspondant à une faible capacité d'endettement. Sur la base du calcul d'un indicateur composite reposant sur des facteurs tels que l'indice EPIN, les taux de croissance réelle, la couverture assurée par les réserves, les envois

de fonds et la croissance mondiale, Madagascar conserve une capacité d'endettement jugée moyenne (tableau 4 du texte). Le score de l'indicateur composite s'élève à 2,82 et est estimé à partir de l'édition d'octobre 2021 des *Perspectives de l'économie mondiale* et de l'évaluation de la politique et des institutions nationales (EPIN) par la Banque mondiale en 2020. Le graphique 2 du texte fait apparaître les différentes valeurs limites de l'indicateur composite ainsi que les seuils correspondants qui s'appliquent à la dette extérieure et les repères relatifs à la dette publique en fonction des capacités d'endettement.

Tableau 4 du texte. Madagascar : calcul de la capacité d'endettement

Composantes	Coefficients (A)	Valeurs moyennes sur 10 ans (B)	Composantes du score de l'IC (A*B) + (C)	Contribution des composante
EPIN	0.385	3.240	1.25	44%
Taux de croissance réel (en pourcentage)	2.719	3.218	0.09	3%
Couverture des importations par les réserves (en pourcentage)	4.052	43.475	1.76	63%
Couverture des importations par les réserves ² (en pourcentage)	-3.990	18.901	-0.75	-27%
Envois de fonds (en pourcentage)	2.022	2.521	0.05	2%
Croissance économique mondiale (en pourcentage)	13.520	3.137	0.42	15%
CI Score			2.82	100%
Note CI			Medium	

= "Note: 10-year average values are based on an average over "&C45&" - "&L45&"."

Graphique 2 du texte. Valeurs limites de l'indicateur composite, et seuils et repères correspondants applicables à la dette

New framework	
	Cut-off values
Weak	CI < 2.69
Medium	2.69 ≤ CI ≤ 3.05
Strong	CI > 3.05

Seuils d'endettement EXTÉRIEUR	Weak	Medium	Strong
VA de la dette en % de			
Exportations	140	180	240
PIB	30	40	55
Debt service in % of			
Exportations	10	15	21
Recettes	14	18	23
TOTAL public debt benchmark			
PV of total public debt in percent of GDP	35	55	70

12. En général, les tests de résistance se réfèrent à des paramètres normalisés à une exception près, à savoir le choc sur la croissance. Ils comportent des chocs adaptés au pays, reproduisant les effets macroéconomiques des catastrophes naturelles et des chutes des prix à l'exportation des produits de base. Le test de résistance relatif aux passifs conditionnels repose

sur le chiffrage des passifs conditionnels potentiels (dont les préoccupations associées aux entreprises publiques qui sortent du périmètre de référence de la dette des entreprises publiques délimité au §2), et les tests de résistance normalisés appliquent les paramètres par défaut. Cependant, un ajustement du test portant sur la croissance continue à s'imposer, comme dans les précédentes AVD. Compte tenu de la grande incertitude et des risques élevés de ralentissement, le choc sur la croissance simule deux écarts-types au lieu d'un (à savoir une réduction de 3,4 points de pourcentage)¹³. Par ailleurs, Madagascar reste exposée et vulnérable à des catastrophes naturelles, comme des cyclones et des sécheresses, dont les effets sont pris en compte par le choc provoqué par une catastrophe naturelle.¹⁴ Comme les produits de base (la vanille, le nickel et le cobalt par exemple) représentent environ la moitié des exportations de biens et de services, nous intégrons aussi un test de résistance à un choc sur les produits de base. Les paramètres normalisés de ce test de résistance sont adaptés afin de mieux prendre en compte la situation spécifique de Madagascar. Nous supposons en particulier une baisse indicative des prix équivalente à 10 % des exportations de produits de base, sans aucun effet d'atténuation sur les importations, ainsi qu'un recul de 0,5 % de la croissance du PIB réel et une diminution des recettes budgétaires à hauteur de 0,25 % du PIB. Le choc se produit en 2021 et s'estompe progressivement d'ici à 2030. Le financement résiduel est supposé être assorti de conditions moins favorables que dans le scénario de référence. Concernant la dette extérieure, le taux d'intérêt est supposé être supérieur de 25 % et l'échéance plus courte de 25 %. S'agissant des tests de résistance relatifs à la dette publique globale, le recours limité à des sources de financement intérieures à court terme nous conduit à supposer que 65 % des financements complémentaires proviendraient de sources extérieures et que le taux d'intérêt des financements intérieurs résiduels serait supérieur de 100 points de base au niveau de référence¹⁵.

VIABILITÉ DE LA DETTE : RÉSULTATS

A. Viabilité de la dette extérieure

13. Dans le scénario de référence, la dette extérieure CGE reste, malgré son augmentation, bien au-dessous des seuils (tableau 1, graphique 1). Selon les projections, la dette extérieure CGE augmentera pour passer d'un peu plus de 36 % du PIB en 2020 à quelque 41 % du PIB en 2031, avant d'atteindre 45,4 % du PIB en 2041 (contre 48 % dans la précédente AVD). Les flux générateurs d'endettement sont notamment des déficits courants importants à moyen terme (en raison de la détérioration du solde commercial et de la diminution des entrées de capitaux liées à des transferts officiels) et une dynamique d'endettement endogène moins avantageuse (du fait de la hausse des taux d'intérêt)¹⁶. D'après les projections, en valeur actuelle (VA), la dette extérieure CGE passera de

¹³ L'ampleur du choc sur la croissance les deuxième et troisième années de la projection est comparable à celle de la précédente AVD.

¹⁴ Dans le modèle, nous appliquons les paramètres par défaut pour ce choc ponctuel, à savoir une augmentation de 10 points de pourcentage du ratio dette extérieure publique/PIB associée à un recul de la croissance du PIB réel (1,5 %) et des exportations (3,5 %) en 2021.

¹⁵ Cela nous paraît raisonnable au regard du développement actuel du marché obligataire intérieur de Madagascar et de son engagement durable auprès des donateurs et investisseurs internationaux.

¹⁶ Le résidu comprend l'accumulation de réserves, des recettes minières non rapatriées et éventuellement d'autres inscriptions à la balance des paiements mal ventilées.

20,5 % du PIB en 2020 à 26,9 % du PIB en 2031 puis à 32,3 % du PIB en 2041. L'augmentation à long terme en VA tient à notre hypothèse selon laquelle les emprunts deviendront moins concessionnels au fil du temps ainsi qu'aux besoins de financement bruts importants. Avec l'expiration des délais de grâce pour certains prêts (dont des financements antérieurs du FMI), cela explique pourquoi les indicateurs du service de la dette augmentent sensiblement de leur faible niveau actuel. Par exemple, selon les projections, le ratio service de la dette/exportations augmente progressivement pour passer de 4 % en 2020 à environ 8 % en 2041. Néanmoins, tous les indicateurs restent bien en dessous des seuils applicables à Madagascar (graphique 1).

14. Le scénario d'un choc sur les exportations donne lieu à trois dépassements des seuils de dette extérieure relatifs à la capacité d'endettement moyenne applicables à Madagascar à l'horizon des prévisions (tableau 3 ; graphique 1). En cas de choc sur les exportations, les seuils applicables à la capacité d'endettement moyenne de Madagascar sont dépassés pour le ratio VA de la dette/exportations en 2022. Il en va de même pour les deux ratios du service de la dette vers la fin de l'horizon correspondant. Avec le même choc, le ratio VA de la dette extérieure/PIB atteint 37 %, juste en dessous du seuil de 40 %¹⁷.

15. Il ressort de l'évaluation détaillée que Madagascar dispose d'une certaine marge d'absorption des chocs. Tous les indicateurs d'endettement de référence demeurent bien en deçà de leurs seuils dans le cas d'un choc composite sur la dette considéré comme médian. Cependant, deux indicateurs (VA de la dette extérieure CGE/PIB et service de la dette/recettes) dépasseraient les seuils dans un scénario plus extrême. Cela semble indiquer que Madagascar dispose d'une certaine marge d'absorption des chocs (graphique 5).

16. La dette extérieure du secteur privé n'est pas considérée comme un risque majeur pour la viabilité extérieure (tableau 1). Les risques liés au volume de la dette extérieure du secteur privé, qui a récemment été revu à la hausse, semblent maîtrisés¹⁸. Environ 80 % de la dette privée est liée à l'industrie minière, dont les revenus sont libellés en devises (ce qui leur confère une protection naturelle) ; cette dette est essentiellement à moyen et à long terme ; et une part importante de la dette des filiales est souscrite par le siège ou le groupe international. En outre, une grande partie des prêts des sociétés minières ne sont pas assortis d'intérêts élevés et nombreux sont les instruments de dette qui ne sont pas tenus d'être intégralement remboursés aux sociétés mères avant liquidation. Selon les projections, la dette extérieure du secteur privé décroîtra rapidement à mesure que les prêts liés à de grands projets miniers seront remboursés, l'encours de la dette extérieure du secteur privé diminuant de plus de moitié d'ici à 2030. Pour autant, les risques que cette dette pourrait faire peser seront étroitement surveillés et, comme dans les dernières AVD, nous avons émis l'hypothèse prudente selon laquelle il sera nécessaire d'emprunter davantage pour

¹⁷ Le ratio VA de la dette extérieure/PIB dépasserait le seuil de 30 % pour les pays ayant une faible capacité d'endettement.

¹⁸ En 2020, l'INSTAT a achevé une enquête sur la dette extérieure du secteur privé, notamment sur ses obligations au titre de la dette extérieure. La précédente enquête, qui datait de 2013, portait sur un échantillon d'entreprises plus restreint et uniquement sur les dettes communiquées par le siège des entreprises, ce qui ne donnait pas une vision exhaustive des obligations au titre de la dette liées à leurs activités à Madagascar. Les résultats ont mis en évidence de grands écarts avec les prévisions antérieures. Le FMI avait estimé dans ses prévisions antérieures que la dette extérieure du secteur privé s'élevait à 2 milliards de DTS à fin 2018. Les nouvelles données ont permis d'estimer qu'elle avait atteint 4 milliards de DTS.

soutenir les exportations minières à la fin de la période examinée par l'AVD, ce qui porterait la part de la dette privée dans le PIB à environ 5 % en 2040.

B. Viabilité de la dette publique totale

17. Dans le scénario de référence, selon les projections, la dette publique totale restera bien en dessous du repère (tableau 2). D'après les projections, la dette publique totale (extérieure et intérieure) se maintiendra à environ 50 % du PIB à moyen terme puis augmentera pour dépasser légèrement 55 % du PIB d'ici à 2041 (contre 59 % du PIB dans la précédente AVD). En VA, le ratio dette publique totale/PIB devrait passer de 33 % en 2020 à 38 % en 2031 puis à 42 % en 2041, soit en deçà du repère de 55 % pour les pays à capacité d'endettement moyenne. Le déficit primaire prévu est plus élevé que la précédemment estimé en 2021 (5,6 %, contre 4,9 % dans la précédente AVD), mais moins élevé durant plusieurs années à moyen terme. L'accroissement des recettes et les réformes de la gestion des finances publiques devraient se poursuivre. Cela transparaît en partie dans la diminution du ratio VA de la dette/recettes et dons, à comparer à une hausse du ratio VA de la dette/PIB, puisque la part des recettes fiscales dans le PIB augmentera à moyen terme selon les projections.

18. L'augmentation du ratio service de la dette CGE/recettes et dons pourrait créer des risques de liquidité. Le ratio service de la dette CGE/recettes et dons culminera à 72 % d'ici à 2026 selon les prévisions, ce qui s'explique par le remboursement de prêts antérieurs du FMI et par des hypothèses de financement prudentes dans le scénario de référence axées sur un recours important à des financements intérieurs pendant la durée du programme. Bien qu'il n'existe aucun repère précis pour ce ratio, les projections montrent que des problèmes de service de la dette et de liquidité pourraient survenir à moyen terme. Les autorités devraient en priorité chercher à obtenir des financements extérieurs à des conditions concessionnelles, comme elles l'ont fait ces dernières années et conformément à leur stratégie d'endettement à moyen terme, et continuer à développer le marché de la dette intérieure afin de réduire les coûts d'emprunt. Si le soutien massif des donateurs se poursuit, les risques de liquidité pourront être atténués.

19. La dette publique totale est exposée à des chocs sur les cours des produits de base et sur la croissance et ces tests de résistance se soldent par un dépassement de son repère (graphique 2 ; tableau 4). Dans le cas du choc sur la croissance et du choc sur les cours des produits de base, le ratio VA de la dette/PIB dépasse 80 % (soit nettement au-dessus du repère de 55 % pour les pays à capacité d'endettement moyenne comme Madagascar).

NOTATION DU RISQUE ET VULNERABILITE

20. Le risque de surendettement extérieur de Madagascar est jugé modéré. Dans le scénario de référence, aucun seuil n'est dépassé. Cependant, un choc sur les exportations provoque un dépassement du seuil du ratio VA de la dette/exportations. Il ressort d'une évaluation détaillée que Madagascar dispose d'une certaine marge d'absorption des chocs.

21. Le risque de surendettement global de Madagascar est jugé modéré dans l'ensemble.

La dette extérieure CGE présente un signal de risque modéré, tandis que l'indicateur VA de la dette/PIB dépasse son repère après un choc sur la croissance ou sur les cours des produits de base. En outre, des tensions sur la liquidité pourraient apparaître si de nouveaux financements extérieurs concessionnels ne sont pas obtenus ou si le développement du marché de la dette intérieure prend du retard, y compris dans le scénario de référence et en cas de choc provoqué par une catastrophe naturelle. L'évaluation du risque de surendettement global et extérieur est conforme à la dernière analyse de viabilité de la dette réalisée par les autorités en avril 2021.

22. Sous réserve que des financements extérieurs concessionnels continuent à être mobilisés, la présente évaluation est favorable aux projets actuels de Madagascar d'accroître ses emprunts. Une augmentation plus forte que prévu des emprunts qui correspondrait à une exécution rapide de l'ambitieux plan d'emprunt à moyen terme de l'État, impliquerait des risques importants, en particulier si de nouveaux financements concessionnels extérieurs n'étaient pas obtenus. Par ailleurs, une mauvaise sélection des investissements publics et une détérioration des conditions de financement pourraient accentuer la vulnérabilité liée à la dette. L'état des passifs des entreprises publiques pourrait aussi avoir une incidence sur les futures évaluations. Une diminution des financements sous forme de dons et un basculement vers des emprunts de nature moins concessionnelle alourdiraient la dette, en VA notamment, ainsi que les risques pesant sur le service de la dette. Continuer à développer le marché de la dette intérieure est nécessaire pour réduire les coûts d'emprunt. Enfin, la dette extérieure privée pourrait augmenter dans des secteurs moins protégés (comme le secteur bancaire), ce qui accroîtrait la vulnérabilité liée à cette dette. Comme évoqué dans les précédentes AVD, outre la viabilité de la dette, le rythme auquel le pays peut emprunter dépend d'autres facteurs essentiels : l'exposition de l'économie à des chocs sur les termes de l'échange, les catastrophes naturelles, la capacité d'absorption globale, la gestion des finances publiques et la gestion de l'investissement public.

23. Il reste primordial de mettre en œuvre des réformes structurelles et d'améliorer le périmètre des statistiques de la dette, en particulier au regard du score de l'indicateur composite, qui est proche du seuil d'une faible capacité d'endettement. Le périmètre de la dette privée pourrait être optimisé en améliorant la qualité des statistiques extérieures. En outre, la capacité de Madagascar à préserver et à augmenter sa capacité d'endettement dépend du renforcement des moyens d'action et de la qualité de ses institutions, y compris sur le front de la gestion des finances publiques, où le recensement et l'atténuation des risques budgétaires (liés aux subventions aux carburants, aux entreprises publiques, aux PPP et aux retraites), la transparence et la responsabilité des institutions du secteur public et une gestion de l'investissement public plus efficace et fondée sur des règles, dans un cadre de dépenses à moyen terme crédible, jouent un rôle déterminant. Si le score de l'indicateur composite de Madagascar diminuait de plus de 0,13 point (en dessous de 2,69), le pays serait considéré comme ayant une faible capacité d'endettement. Dans cas, le ratio VA de la dette publique/PIB de référence pourrait dépasser son repère, si bien que Madagascar serait considérée comme présentant un « risque élevé de surendettement global ».

VUES DES AUTORITES

24. Les autorités conviennent que Madagascar présente toujours un risque modéré de surendettement. Elles ont conscience de la nécessité d'accroître les recettes et de renforcer la gestion des finances publiques, afin d'atténuer les risques budgétaires et d'améliorer leur capacité à surmonter des chocs. Elles insistent sur leur objectif d'augmenter l'investissement public, potentiellement financé par un accroissement de la dette extérieure, mais restent déterminées à privilégier des financements concessionnels en vue de préserver la viabilité de la dette.

Tableau 1. Madagascar : cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2018–41

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections								Moyenne 8/	
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2031	2041	Scénario	Projections
Dette extérieure (nominale) 1/	70.5	67.0	80.5	76.8	73.3	67.8	64.9	61.9	59.5	53.4	50.3	50.7	61.9
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	26.8	27.0	36.7	38.6	39.5	39.0	39.2	39.1	39.2	41.4	45.4	25.8	39.6
Variation de la dette extérieure	20.3	-3.5	13.4	-3.7	-3.5	-5.5	-2.9	-3.0	-2.4	-0.6	-2.0		
Flux générateurs d'endettement net identifiés	-6.5	-2.1	8.8	1.3	-0.7	-0.9	-1.6	-1.5	-1.1	-1.4	-2.9	-1.6	-1.0
Déficit extérieur courant hors intérêts	-1.2	1.8	4.9	4.9	4.5	4.0	3.5	3.4	3.6	2.6	0.5	2.6	3.5
Déficit de la balance des biens et services	3.5	4.7	9.0	10.2	8.1	8.0	7.0	7.1	7.3	6.4	4.5	5.6	7.4
Exportations	31.7	28.7	19.7	22.9	25.3	26.0	26.4	27.0	27.2	27.8	29.1		
Importations	35.1	33.4	28.7	33.0	33.4	34.0	33.4	34.0	34.5	34.2	33.7		
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-7.1	-5.7	-6.5	-6.9	-5.5	-5.8	-5.7	-5.7	-5.7	-5.3	-4.8	-5.6	-5.7
<i>dont : officiels</i>	-2.6	-3.1	-2.5	-1.7	-2.1	-2.0	-1.2	-0.9	-0.8	-0.6	-0.1		
Autres flux extérieurs courants (négatifs= entrées nettes)	2.4	2.7	2.4	1.6	1.9	1.8	2.2	2.1	2.0	1.5	0.8	2.6	1.8
IDE nets (négatifs = entrées)	-3.6	-2.6	-1.9	-1.5	-1.9	-2.1	-2.5	-2.6	-2.5	-2.5	-2.5	-3.9	-2.3
Dynamique endogène de la dette 2/	-1.6	-1.2	5.9	-2.0	-3.3	-2.8	-2.5	-2.3	-2.1	-1.6	-0.9		
Contribution du taux d'intérêt nominal	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.9	1.3		
Contribution de la croissance du PIB réel	-1.5	-3.0	5.2	-2.6	-3.8	-3.4	-3.2	-3.0	-2.9	-2.5	-2.2		
Contribution des variations de prix et de taux de change	-0.6	1.3	0.2	...	...	...	...	...	...	...	...
Résiduel 3/	26.7	-1.4	4.6	-5.0	-2.8	-4.5	-1.3	-1.5	-1.3	0.9	0.8	7.1	-1.5
<i>dont : financement exceptionnel</i>	0.0	0.0	-0.1	-0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette extérieure CGE/PIB	...	...	20.5	21.4	23.2	23.1	23.5	23.7	24.0	26.9	32.3		
VA de la dette extérieure CGE/exportations	...	...	104.3	93.6	91.6	88.6	89.0	87.8	88.3	96.9	110.9		
Ratio service de la dette/exportations	...	...	207.9	199.3	194.9	185.2	182.4	178.0	177.7	193.6	217.8		
Ratio service de la dette CGE/exportations	2.9	11.1	4.2	4.2	4.4	5.2	5.0	5.3	5.6	5.7	7.9		
Ratio service de la dette CGE/recettes	8.9	29.4	8.4	9.0	9.4	10.9	10.2	10.8	11.2	11.4	15.4		
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	-488.0	699.6	1036.8	933.9	1297.0	1300.4	899.4	943.8	1044.7	1013.7	895.5		
Principales hypothèses macroéconomiques													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3.2	4.4	-7.1	3.5	5.4	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	4.5	2.2	4.9
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	1.2	-1.8	-0.3	4.9	1.9	4.8	3.1	2.8	2.8	2.8	2.8	2.5	0.8
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 4/	1.1	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1	1.3	1.9	2.7	0.9	1.3
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	7.0	-7.2	-36.4	26.3	18.6	13.3	9.8	10.3	8.9	8.2	7.9	3.4	11.7
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	7.1	-2.5	-20.5	25.3	8.4	12.3	6.2	10.2	9.3	7.5	7.0	1.7	10.0
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	45.0	42.5	42.4	41.5	40.4	39.4	35.7	33.6	...	39.4
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	10.5	10.8	9.9	10.8	11.9	12.5	12.9	13.3	13.5	13.9	14.8	9.3	13.1
Flux d'aide (en milliards de dollars) 5/	597.5	714.1	622.9	702.0	746.0	828.1	843.7	812.5	944.8	1356.2	1785.7	...	...
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 6/	...	...	...	3.8	4.2	3.7	2.9	2.4	2.4	2.3	1.2	...	2.9
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 6/	...	...	...	59.7	58.9	61.5	54.6	51.4	49.2	42.9	36.3	...	51.3
PIB nominal (milliards de dollars EU)	13,760	14,105	13,056	14,184	15,226	16,774	18,167	19,610	21,158	30,940	64,195		
Croissance du PIB nominal en dollars	4.4	2.5	-7.4	8.6	7.3	10.2	8.3	7.9	7.9	7.9	7.1	3.0	8.2
Pour mémoire :													
VA de la dette extérieure 7/	...	...	64.3	59.6	57.0	51.9	49.2	46.5	44.3	39.0	37.3		
En pourcentage des exportations	...	...	326.4	260.3	225.3	199.6	186.4	172.6	162.9	140.2	127.9		
Ratio service de la dette/exportations	4.1	20.3	25.4	14.2	23.4	22.5	15.2	14.7	14.2	11.4	11.5		
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	2681.5	3039.5	3526.6	3867.6	4266.7	4639.9	5083.0	8335.8	20739.5		
(VAT - VAT-1)/PIBT-1 (en pourcentage)	...	...	2.7	3.4	2.2	2.4	2.1	2.3	2.9	1.4	1.4		
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	-21.5	5.2	-8.6	8.5	8.0	9.5	6.4	6.4	6.0	3.2	2.6		

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Comprend à la fois la dette extérieure des secteurs public et privé.

2/ Égale à $[r - g - p(1+g)] / (1+g + p+g)$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, et p = taux de croissance du déflateur du PIB en \$EU.

3/ Inclut le financement exceptionnel (c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de la dette); les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend en outre la contribution des variations de prix et de taux de change.

4/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

5/ Il s'agit des dons, des prêts concessionnels et de l'allègement de la dette.

6/ Le financement équivalent don inclut les dons accordés à l'État directement et sous la forme des nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

7/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

8/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Définition de la dette extérieure/intérieure	Currency-based
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	No

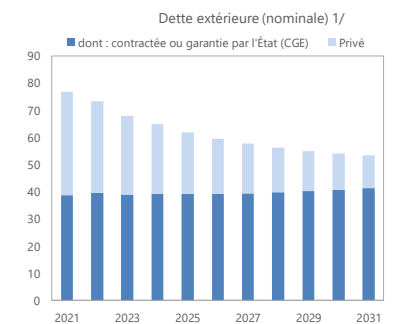
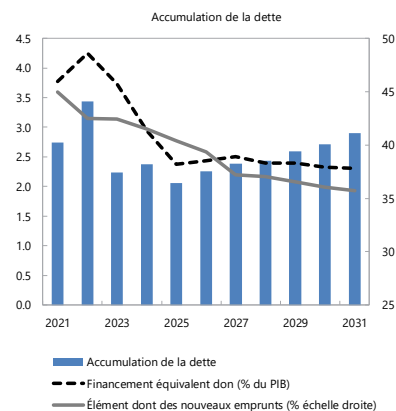


Tableau 2. Madagascar : cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2018–41
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections								Moyenne 6/	
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2031	2041	Scénario historique	Projections
Dette du secteur public 1/	40.4	38.5	49.0	50.3	50.4	49.7	49.8	49.8	49.9	52.0	55.0	38.7	50.5
dont : libellée en devises	26.8	27.0	36.7	38.6	39.5	39.0	39.2	39.1	39.2	41.4	45.4	25.8	39.6
Variation de la dette du secteur public	0.3	-1.9	10.5	1.3	0.1	-0.7	0.1	-0.1	0.2	0.4	-1.7		
Flux générateurs d'endettement identifiés	-1.7	-2.5	6.5	3.5	1.6	0.0	0.7	0.2	0.6	0.8	0.7	0.1	0.9
Déficit primaire	0.6	0.7	3.2	5.6	4.9	3.0	3.0	2.4	2.7	3.1	2.6	1.6	3.2
Recettes et dons	13.0	13.9	12.4	12.4	13.9	14.5	14.1	14.1	14.3	14.5	15.0	11.4	14.2
dont : dons	2.5	3.1	2.5	1.7	2.1	2.0	1.2	0.9	0.8	0.6	0.1		
Dépenses primaires (hors intérêts)	13.6	14.7	15.6	18.0	18.8	17.4	17.1	16.5	17.0	17.6	17.6	13.0	17.4
Dynamique automatique de la dette	-2.2	-2.7	3.0	-2.5	-3.6	-3.4	-2.7	-2.6	-2.5	-2.6	-2.3		
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-2.3	-2.7	2.0	-2.2	-2.3	-2.3	-2.3	-2.2	-2.2	-2.3	-2.2		
dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen	-1.1	-1.0	-1.0	-0.5	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3		
dont : contribution de la croissance du PIB réel	-1.2	-1.7	3.0	-1.7	-2.6	-2.5	-2.4	-2.4	-2.4	-2.5	-2.5		
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	0.1	0.0	1.0	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0.0	-0.5	0.2	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.0	0.4
Produit des privatisations (négatif)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Allègement de la dette (Initiative PPTe et autres)	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Autres (à préciser, par ex., recapitalisation bancaire)	0.0	-0.5	0.2	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4		
Résiduel	1.9	0.6	4.0	-2.4	-2.8	-1.8	-1.0	-0.6	-0.8	-0.7	-2.5	1.6	-1.0
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette du secteur public 2/	...	...	33.0	33.8	34.3	34.1	34.4	34.6	35.0	37.8	42.2		
Ratio VA de la dette public/recettes et dons (en %)	...	...	266.3	271.8	246.0	235.5	244.1	244.9	244.3	260.2	282.2		
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 3/	6.4	37.5	6.7	41.5	51.0	63.0	67.2	71.5	72.4	67.4	66.4		
Besoin de financement brut 4/	1.4	5.5	4.3	11.3	12.4	12.8	13.2	13.0	13.5	13.1	12.9		
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3.2	4.4	-7.1	3.5	5.4	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	4.5	2.2	4.9
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	1.3	1.6	0.8	1.0
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	-7.7	-6.1	-4.2	-1.5	2.0	3.4	4.3	4.7	4.8	4.4	5.5	-6.3	3.7
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une dépréciation)	0.2	0.0	3.5	...	...	...	...	...	...	...	...	1.1	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	8.3	6.5	4.4	6.1	6.1	6.9	5.6	5.4	5.3	5.0	4.6	6.8	5.5
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB, en %)	-1.6	12.7	-1.1	19.5	9.9	-2.6	3.0	1.4	8.2	6.0	3.2	5.4	6.2
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB 5/	0.3	2.6	-7.3	4.2	4.8	3.7	2.9	2.4	2.5	2.6	4.3	-1.5	2.9
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du secteur public)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Indiquer la couverture du secteur public. Administration centrale, administrations d'États fédérés et administrations locales. Dette garantie par l'État. Dette non garantie des entreprises publiques. Définition de la dette extérieure/intérieure est Currency-based.

2/ Le ratio VA de la dette extérieure par rapport au PIB dans l'AVD public diffère de l'AVD externe, l'ampleur des différences dépendant des projections de taux de change.

3/ Le service de la dette est égal à la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

4/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente et autres flux générateurs ou réducteurs d'endettement.

5/ Déficit primaire moins variation du ratio dette publique/PIB (-) : excédent primaire, qui stabiliserait le ratio de la dette uniquement dans l'année en question.

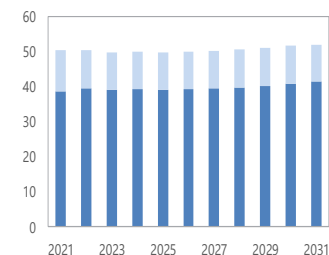
6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Définition de la dette extérieure/intérieure	Currency-based
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	No

Dette du secteur public 1/

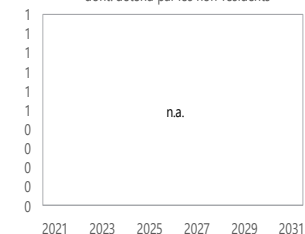
■ dont: en monnaie nationale

■ dont: en monnaie étrangère

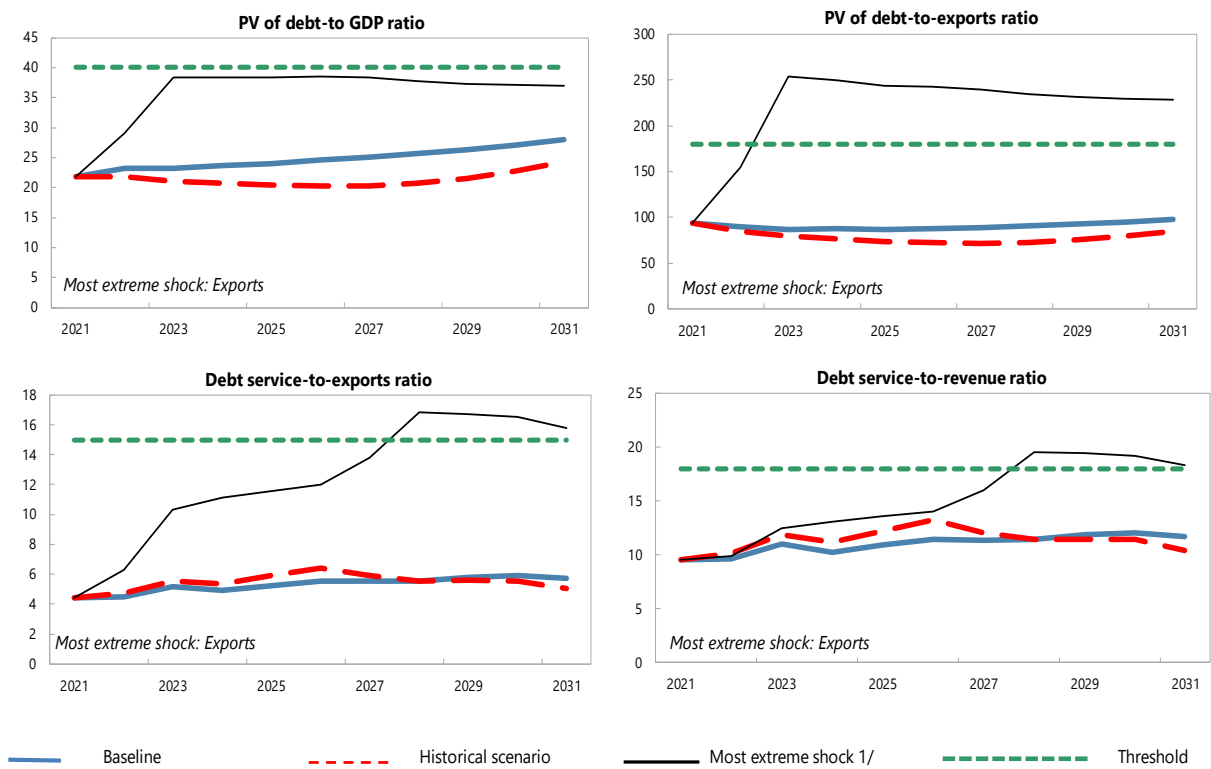


■ dont: détenu par les résidents

■ dont: détenu par les non-résidents



Graphique 1. Madagascar : indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État dans différents scénarios, 2021–31



Customization of Default Settings		
	Size	Interactions
Standardized Tests	Yes	
Tailored Stress		
Combined CL	Yes	
Natural disaster	No	No
Commodity price	Yes	Yes
Market financing	n.a.	n.a.

Note: "Yes" indicates any change to the size or interactions of the default settings for the stress tests. "n.a." indicates that the stress test does not apply.

Borrowing assumptions on additional financing needs resulting from the stress tests*		
	Default	User defined
Shares of marginal debt		
External PPG MLT debt	100%	
Terms of marginal debt		
Avg. nominal interest rate on new borrowing in USD	1.3%	1.7%
USD Discount rate	5.0%	5.0%
Avg. maturity (incl. grace period)	28	21
Avg. grace period	4	4

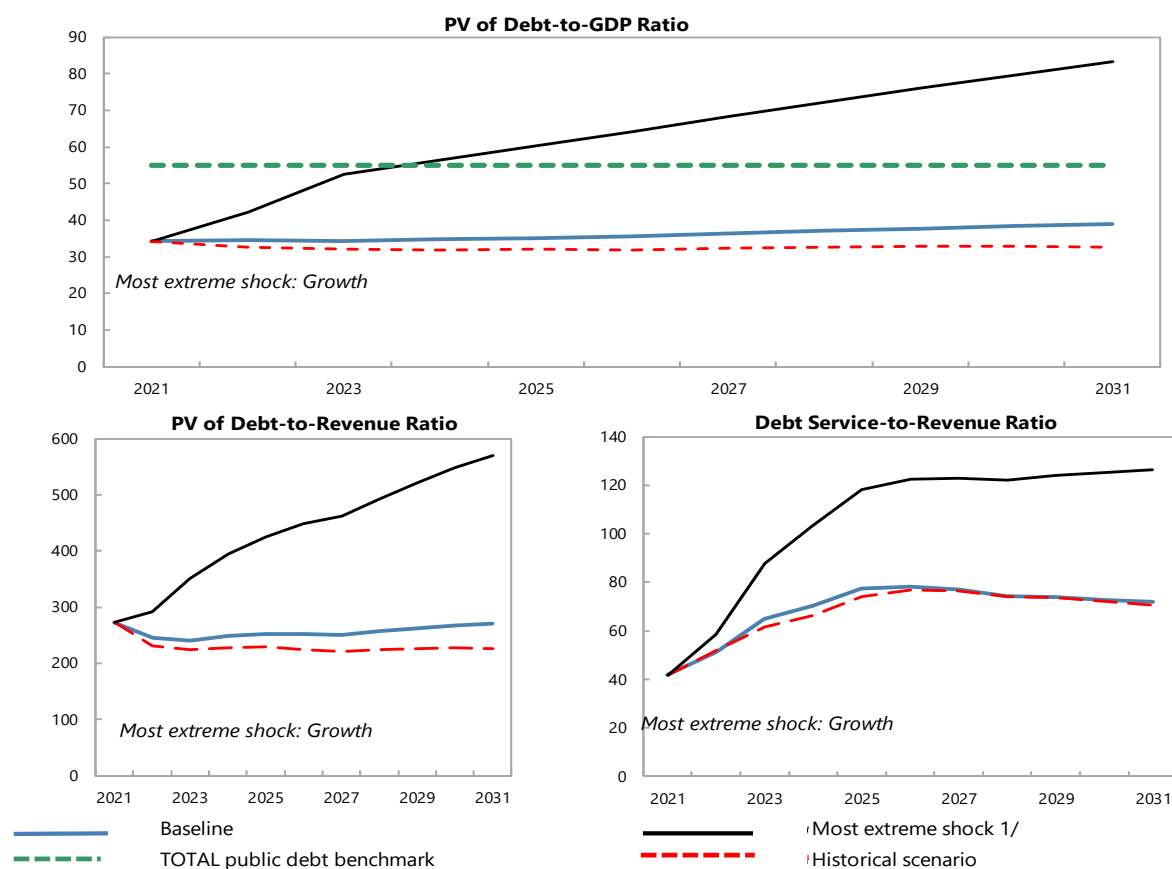
* Note: All the additional financing needs generated by the shocks under the stress tests are assumed to be covered by PPG external MLT debt in the external DSA. Default terms of marginal debt are based on baseline 10-year projections.

Sources: Country authorities; and staff estimates and projections.

1/ The most extreme stress test is the test that yields the highest ratio in or before 2031. The stress test with a one-off breach is also presented (if any), while the one-off breach is deemed away for mechanical signals. When a stress test with a one-off breach happens to be the most extreme shock even after disregarding the one-off breach, only that stress test (with a one-off breach) would be presented.

2/ The magnitude of shocks used for the commodity price shock stress test are based on the commodity prices outlook prepared by the IMF research department.

Graphique 2. Madagascar : indicateurs de la dette publique dans différents scénarios, 2021–31



Borrowing assumptions on additional financing needs resulting from the stress tests*	Default	User defined
Shares of marginal debt		
External PPG medium and long-term	34%	65%
Domestic medium and long-term	21%	15%
Domestic short-term	45%	20%
Terms of marginal debt		
External MLT debt		
Avg. nominal interest rate on new borrowing in USD	1.3%	1.7%
Avg. maturity (incl. grace period)	28	21
Avg. grace period	4	4
Domestic MLT debt		
Avg. real interest rate on new borrowing	4.9%	8.9%
Avg. maturity (incl. grace period)	2	2
Avg. grace period	1	1
Domestic short-term debt		
Avg. real interest rate	3.3%	3.5%

* Note: The public DSA allows for domestic financing to cover the additional financing needs generated by the shocks under the stress tests in the public DSA. Default terms of marginal debt are based on baseline 10-year projections.

Sources: Country authorities; and staff estimates and projections.

1/ The most extreme stress test is the test that yields the highest ratio in or before 2031. The stress test with a one-off breach is also presented (if any), while the one-off breach is deemed away for mechanical signals. When a stress test with a one-off breach happens to be the most extreme shock even after disregarding the one-off breach, only that stress test (with a one-off breach) would be presented.

Tableau 3. Madagascar : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2021–31
(en pourcentage)

	Projections 1/										
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	21	23	23	23	24	24	24	25	26	26	27
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2021-2031 2/	21	21	21	21	20	20	20	21	22	23	24
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	21	27	32	32	32	33	33	34	35	36	37
B2. Solde primaire	21	23	24	24	24	25	25	26	26	27	27
B3. Exportations	21	29	38	38	37	37	37	36	36	36	36
B4. Autres flux 3/	21	25	26	27	27	27	27	27	28	28	29
B5. Dépréciation	21	29	26	27	27	28	28	29	30	31	32
B6. Combinaison de B1-B5	21	31	33	34	34	34	34	34	34	35	35
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	21	27	27	28	28	28	28	29	29	30	31
C2. Catastrophes naturelles	21	28	29	30	30	30	31	31	32	32	33
C3. Prix des produits de base	21	24	24	25	25	25	25	26	26	27	27
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Ratio VA de la dette/exportations											
Scénario de référence	94	92	89	89	88	88	89	90	92	94	97
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2021-2031 2/	94	85	79	78	76	74	74	75	78	82	88
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	94	92	89	89	88	88	89	90	92	94	97
B2. Solde primaire	94	93	91	92	90	91	91	93	94	96	99
B3. Exportations	94	153	252	248	241	239	235	230	227	224	223
B4. Autres flux 3/	94	98	101	101	99	99	99	99	100	101	103
B5. Dépréciation	94	92	80	81	80	81	82	84	86	89	92
B6. Combinaison de B1-B5	94	139	106	159	156	156	154	154	155	156	158
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	94	105	103	105	103	103	104	104	106	108	110
C2. Catastrophes naturelles	94	112	112	114	113	113	114	115	117	119	121
C3. Prix des produits de base	94	96	95	95	93	93	94	94	95	97	99
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Ratio service de la dette/exportations											
Scénario de référence	4	4	5	5	5	6	6	6	6	6	6
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2021-2031 2/	4	5	6	5	6	6	6	6	6	6	5
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	4	4	5	5	5	6	6	6	6	6	6
B2. Solde primaire	4	4	5	5	5	6	6	6	6	6	6
B3. Exportations	4	6	10	11	11	12	14	16	16	16	15
B4. Autres flux 3/	4	4	5	5	6	6	6	7	7	7	6
B5. Dépréciation	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5
B6. Combinaison de B1-B5	4	6	8	8	8	9	10	10	10	10	10
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	4	4	6	5	6	6	6	6	6	6	6
C2. Catastrophes naturelles	4	5	6	6	6	6	6	6	6	7	6
C3. Prix des produits de base	4	5	5	5	6	6	6	6	6	6	6
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Ratio service de la dette/recettes											
Scénario de référence	9	9	11	10	11	11	11	11	12	12	11
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2021-2031 2/	9	10	12	11	12	13	12	11	11	11	10
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	9	11	15	14	15	15	15	15	16	16	16
B2. Solde primaire	9	9	11	10	11	11	11	12	12	12	12
B3. Exportations	9	10	12	13	13	14	16	19	19	19	18
B4. Autres flux 3/	9	9	11	11	11	12	12	13	13	13	13
B5. Dépréciation	9	12	14	12	13	14	14	13	13	14	13
B6. Combinaison de B1-B5	9	11	14	13	14	14	16	16	17	17	16
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	9	9	12	11	11	12	12	12	12	12	12
C2. Catastrophes naturelles	9	9	12	11	11	12	12	12	12	13	12
C3. Prix des produits de base	9	10	11	11	11	12	12	12	12	12	12
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Une valeur en gras indique un dépassement du seuil.

2/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement.

3/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

Tableau 4. Madagascar : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette publique, 2021–31
(en pourcentage)

	Projections 1/										
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	34	34	34	34	35	35	35	36	37	37	38
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2021-2031 2/	34	32	32	32	32	32	32	33	33	33	33
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	34	42	52	56	59	63	67	70	74	78	81
B2. Solde primaire	34	35	36	36	36	36	37	37	38	38	39
B3. Exportations	34	39	47	47	47	47	46	46	46	45	45
B4. Autres flux 3/	34	36	37	38	38	38	38	39	39	39	40
B5. Dépréciation	34	38	36	35	35	34	33	32	32	32	31
B6. Combinaison de B1-B5	34	35	36	37	38	38	39	40	40	41	41
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	34	40	40	40	40	40	40	40	41	41	42
C2. Catastrophes naturelles	34	43	42	42	42	43	43	43	44	44	45
C3. Prix des produits de base	34	37	42	48	53	57	62	66	70	74	78
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repère dette publique TOTALE	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55
Ratio VA de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	272	246	236	244	245	244	242	247	252	257	260
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2021-2031 2/	272	232	221	226	227	224	220	223	224	226	224
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	272	292	341	384	411	431	445	474	501	527	550
B2. Solde primaire	272	252	246	254	255	253	250	255	259	263	266
B3. Exportations	272	281	325	333	330	326	317	315	313	312	309
B4. Autres flux 3/	272	258	258	267	267	265	261	264	267	271	272
B5. Dépréciation	272	278	255	254	245	236	226	223	221	219	216
B6. Combinaison de B1-B5	272	251	249	263	267	268	265	271	276	281	284
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	272	290	275	282	281	278	274	278	281	285	287
C2. Catastrophes naturelles	272	308	292	300	299	297	292	297	301	305	308
C3. Prix des produits de base	272	272	298	345	376	404	425	452	481	509	534
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ratio service de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	42	51	63	67	72	72	72	69	69	68	67
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2021-2031 2/	42	52	60	64	69	72	72	70	70	68	67
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	42	58	85	98	109	113	114	114	116	118	119
B2. Solde primaire	42	51	64	69	73	73	72	70	70	69	68
B3. Exportations	42	51	64	69	73	74	75	76	75	74	73
B4. Autres flux 3/	42	51	63	68	72	73	73	71	71	70	69
B5. Dépréciation	42	49	62	64	69	71	70	67	67	66	65
B6. Combinaison de B1-B5	42	51	66	70	76	77	77	75	75	74	73
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	42	51	75	77	75	75	73	70	70	69	68
C2. Catastrophes naturelles	42	52	79	82	78	78	76	73	72	71	70
C3. Prix des produits de base	42	52	70	85	96	100	102	101	104	106	108
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

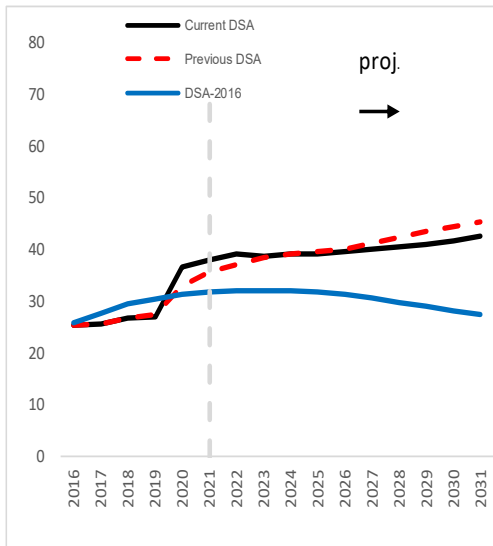
1/ Une valeur en gras indique un dépassement du repère.

2/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement.

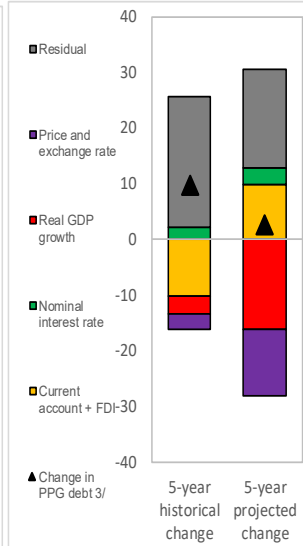
3/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

Graphique 3. Madagascar : facteurs de la dynamique de la dette – scénario de référence

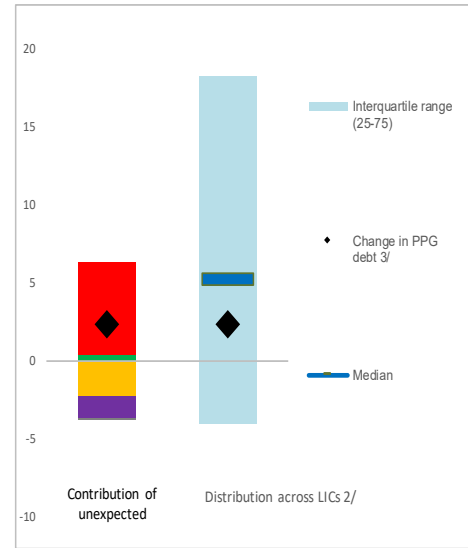
Gross Nominal PPG External Debt
(in percent of GDP; DSA vintages)



Debt-creating flows
(percent of GDP)

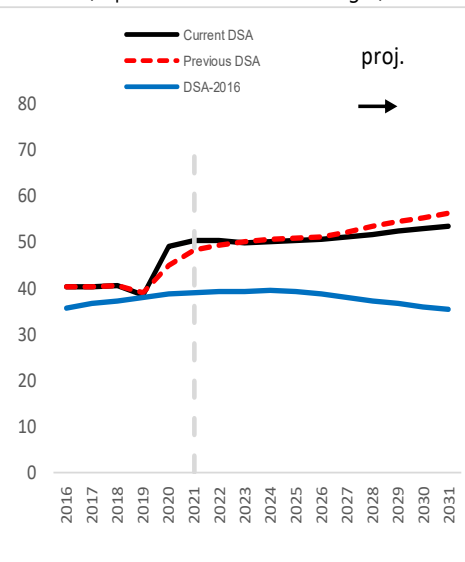


Unexpected Changes in Debt 1/
(past 5 years, percent of GDP)

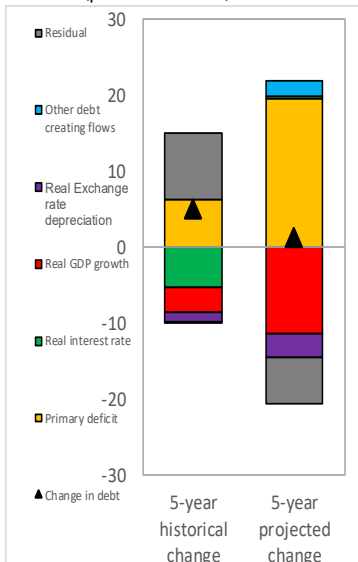


Public debt

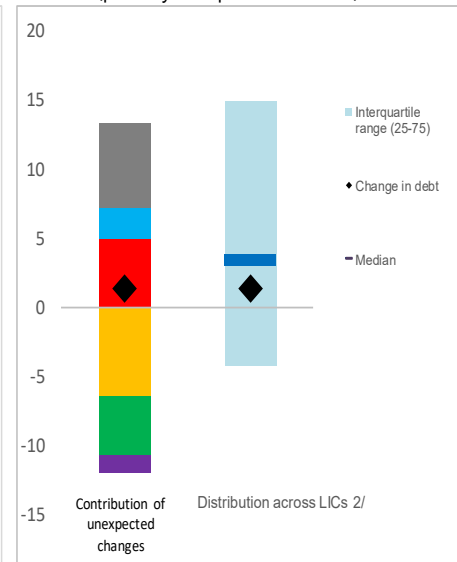
Gross Nominal Public Debt
(in percent of GDP; DSA vintages)



Debt-creating flows
(percent of GDP)



Unexpected Changes in Debt 1/
(past 5 years, percent of GDP)



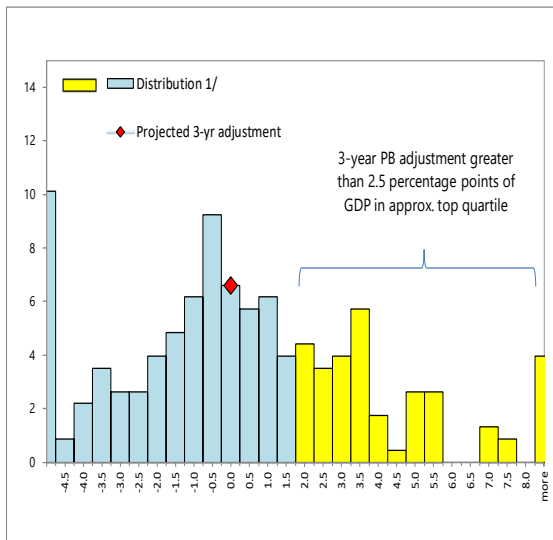
1/ Difference between anticipated and actual contributions on debt ratios.

2/ Distribution across LICs for which LIC DSAs were produced.

3/ Given the relatively low private external debt for average low-income countries, a ppt change in PPG external debt should be largely explained by the drivers of the external debt dynamics equation.

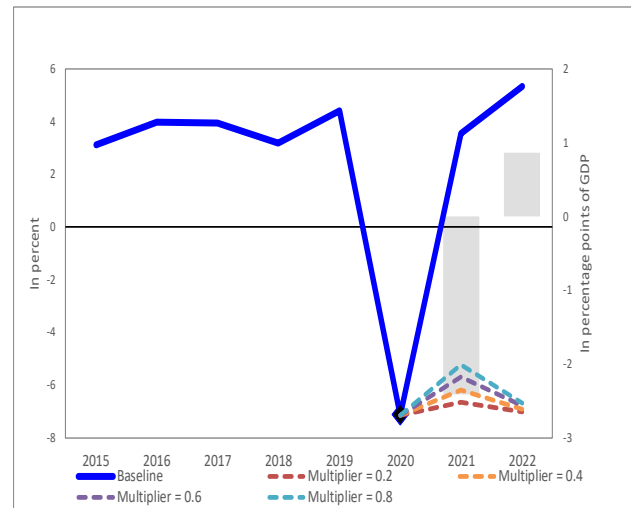
Graphique 4. Madagascar : outils de réalisme

3-Year Adjustment in Primary Balance
(Percentage points of GDP)



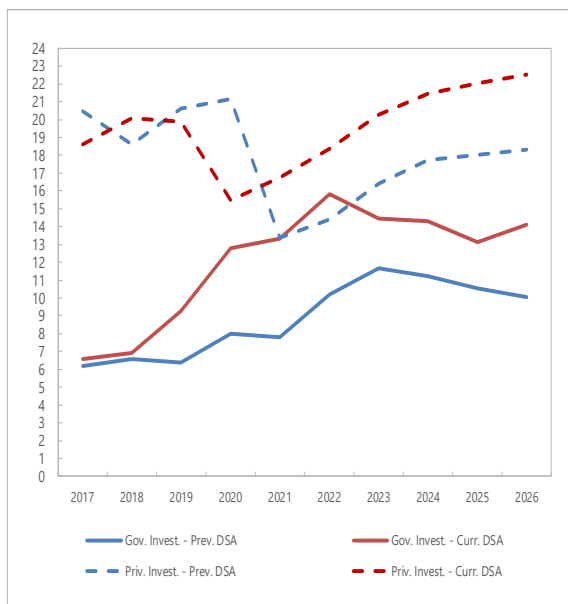
1/ Data cover Fund-supported programs for LICs (excluding emergency financing) approved since 1990. The size of 3-year adjustment from program inception is found on the horizontal axis; the percent of sample is found on the vertical axis.

Fiscal Adjustment and Possible Growth Paths 1/

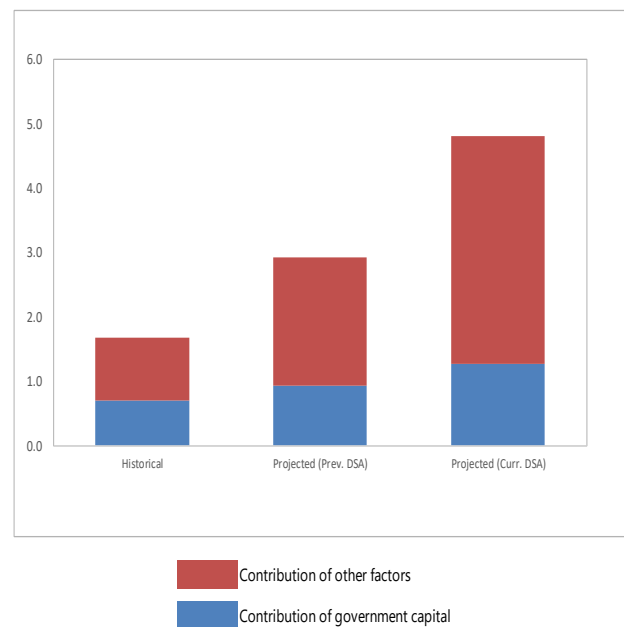


1/ Bars refer to annual projected fiscal adjustment (right-hand side scale) and lines show possible real GDP growth paths under different fiscal multipliers (left-hand side scale).

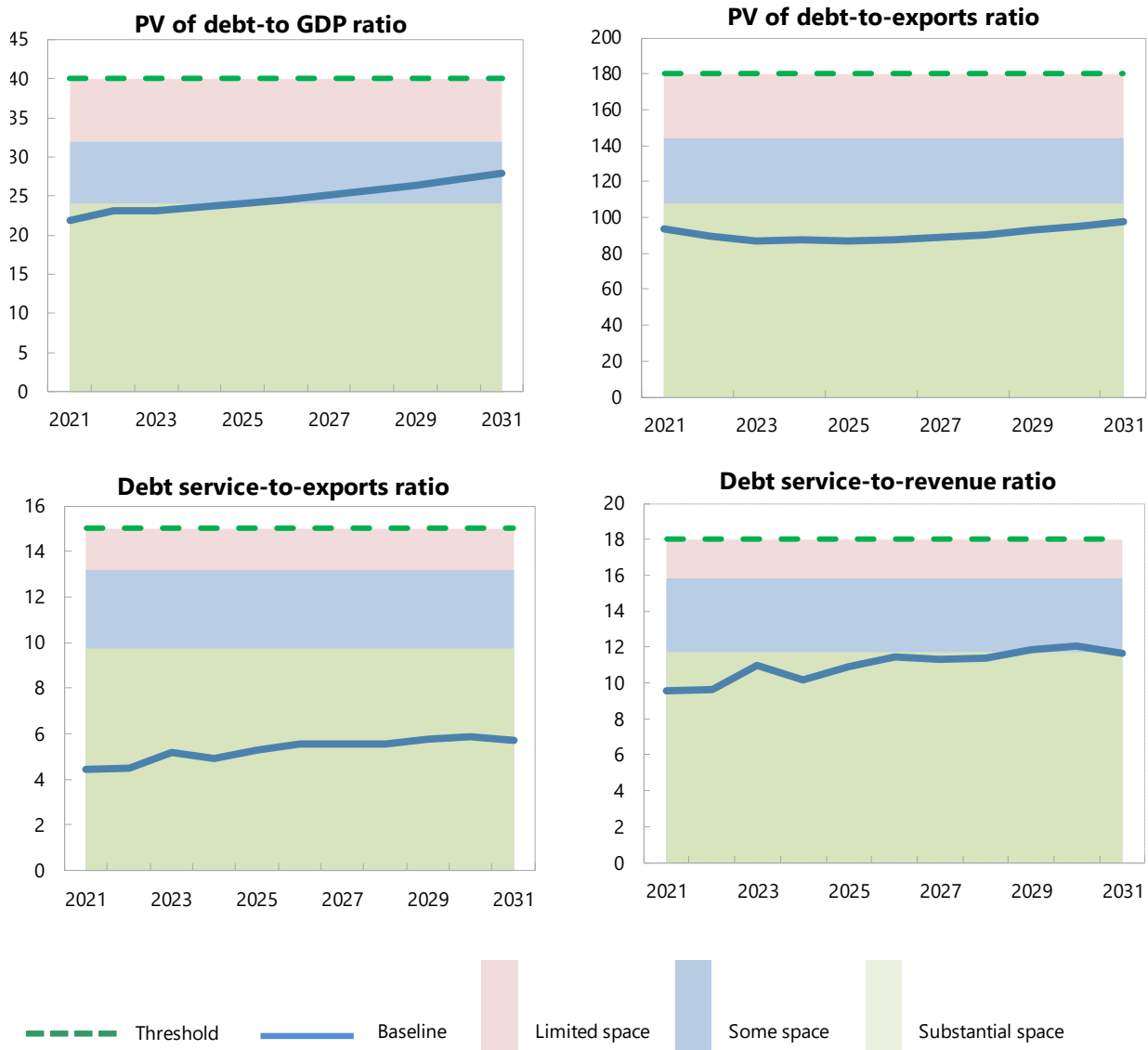
Public and Private Investment Rates, Real
(percent of GDP)



Contribution to Real GDP growth
(percent, 5-year average)



Graphique 5. Madagascar : critères de la catégorie de risque modéré, 2021–31



Sources: Country authorities; and staff estimates and projections.

1/ For the PV debt/GDP and PV debt/exports thresholds, x is 20 percent and y is 40 percent. For debt service/Exports and debt service/revenue thresholds, x is 12 percent and y is 35 percent.

Tableau 5. Madagascar : décomposition de la dette publique et du service de la dette par créancier, 2020–22¹

	Encours de la dette (fin de période)			Service de la dette					
	2020			2020	2021	2022	2020	2021	2022
	(en dollars)	(% de la dette totale)	(% du PIB)	(en dollars)			(% du PIB)		
Total	5,464,427,929	100.00	41.85	807,518,266	949,878,808	952,039,887	6.18	6.70	6.25
Dette extérieure	4,304,316,147	78.77	32.97	101,722,272	140,517,781	201,832,067	0.78	0.99	1.33
Créanciers multilatéraux ²	3,533,920,247	64.67	27.07	61,474,886	75,288,143	97,662,125	0.47	0.53	0.64
FMI	786,475,955	14.39	6.02						
Banque mondiale	1,877,097,914	34.35	14.38						
BAfD/BID	519,496,914	9.51	3.98						
Autres créanciers multilatéraux	350,849,464	6.42	2.69						
<i>dont</i> : Fonds international de développement	176,576,590	3.23	1.35						
Banque européenne d'investissement	82,230,776	1.50	0.63						
Créanciers bilatéraux	671,919,443	12.30	5.15	23,282,316	33,023,359	41,396,061	0.18	0.23	0.27
Club de Paris	282,916,913	5.18	2.17	11,412,639	14,791,710	17,981,852	0.09	0.10	0.12
<i>dont</i> : Agence française de développement	109,470,493	2.00	0.84						
Agence japonaise de coopération internat	76,722,023	1.40	0.59						
Non membres du Club de Paris	389,002,530	7.12	2.98	11,869,677	18,231,648	23,414,209	0.09	0.13	0.15
<i>dont</i> : Banque export-import de Corée	153,025,045	2.80	1.17						
Fonds du Koweït	20,575,821	0.38	0.16						
Obligations	0	0	0						
Créanciers commerciaux	98,476,457	1.80	0.75	16,965,070	32,206,279	62,773,881	0.13	0.23	0.41
<i>dont</i> : Deutsche Bank	79,969,646	1.46	0.61						
Consoz GIFIEX	15,504,629	0.28	0.12						
Autres créanciers internationaux	0	0	0	0	0				
Dette publique intérieure	1,160,111,782	21.23	8.89	705,795,994	809,361,027	750,207,819	5.41	5.71	4.93
Détenue par les résidents, total	1,160,111,782	21.23	8.89	705,795,994	809,361,027	750,207,819	5.41	5.71	4.93
Détenue par les non-résidents, total	0	0	0						
Bons du Trésor	261,012,812	4.78	2.00	438,001,076	366,280,649	416,577,643	3.35	2.58	2.74
Obligations	531,496,313	9.73	4.07	219,182,326	254,390,922	237,170,300	1.68	1.79	1.56
Crédits	367,602,657	6.73	2.82	48,612,591	188,689,456	96,459,876	0.37	1.33	0.63
Postes pour mémoire :									
Dette garantie ³	0								
<i>dont</i> : Liée	0								
<i>dont</i> : Non liée	0								
Passifs conditionnels	s.o.								
<i>dont</i> : Garanties publiques	s.o.								
<i>dont</i> : Autres passifs conditionnels explicites ⁴	s.o.								
PIB nominal	13,056,080,127			13,056,080,127	14,183,881,667	15,225,569,061			

Sources: autorités algériennes ; estimations des services du FMI.

1/Données communiqués par les autorités nationales suivant leur classification des créanciers, y compris officiels et commerciaux. Le périmètre de la dette est le même que dans l'AVD.

2/ Les créanciers multilatéraux sont simplement les institutions ayant plus d'un actionnaire officiel et ne correspondent pas forcément avec la classification des créanciers dans les politiques du FMI

3/Une dette est garantie lorsque le créancier a des droits sur un actif ou un flux de revenus qui lui permettrait, si l'emprunteur ne respecte pas ses obligations de remboursement, d'utiliser l'actif ou le flux de revenus pour assurer le remboursement de la dette. Un prêt est garanti lorsque l'emprunteur met en gage certains actifs existants ou certains effets futurs à recevoir contre le remboursement du prêt. Une garantie est « non liée » lorsqu'elle n'a aucun rapport avec un projet financé par l'emprunt. Exemple : un emprunt visant à financer le déficit budgétaire garanti par des recettes pétrolières. Voir la note rédigée conjointement par le FMI et la Banque mondiale pour le G20 intitulée « Collateralized Transactions: Key Considerations for Public Lenders and Borrowers pour

4/Comprend les autres garanties ponctuelles non incluses dans la dette garantie par l'État (lignes de crédit par exemple) et d'autres passifs conditionnels explicites non classés ailleurs (créances juridiques potentielles et paiements résultant d'accords de PPP par exemple).

Les cellules portant la mention s. o. concernent des données qui ne sont pas encore disponibles ou sont en train d'être recueillies pour être ajoutées lors de la prochaine revue.

**Déclaration de M. Andrianarivelo, administrateur pour Madagascar,
M. Sylla, administrateur suppléant, et M^{me} Andrianometiana, conseillère principale de
l'administrateur
Le 7 mars 2022**

Les autorités malgaches que nous représentons tiennent à remercier le conseil d'administration, la direction et les services du FMI de leur soutien continu à Madagascar. Elles apprécient particulièrement les entretiens qu'elles ont eus en toute franchise avec les services du FMI à distance en septembre et octobre 2021, dans le cadre de la première revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit (FEC).

L'appui du FMI a été essentiel pour atténuer les effets de la pandémie et favoriser le redressement du pays. Plus précisément, le financement d'urgence au titre de la facilité de crédit rapide (FCR) en 2020 a aidé le pays à faire face aux retombées économiques et sociales de la crise de la COVID-19. Il a été suivi du premier décaissement au titre de la FEC approuvé en mars 2021 et de l'allocation de DTS effectuée en août 2021, qui ont permis de renforcer la position extérieure du pays, tout en apportant le nouvel espace budgétaire nécessaire pour augmenter les dépenses prioritaires en matière de santé, de programmes sociaux et d'investissements. Madagascar a également bénéficié de l'allègement du service de sa dette au titre de l'initiative de suspension du service de la dette (ISSD) du G20 et du fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC) du FMI.

Madagascar reste confronté à de considérables défis économiques et sociaux, aggravés par les effets des changements climatiques. Quatre violents cyclones ont frappé le pays au cours des deux derniers mois. Les autorités ont déclaré l'état de catastrophe naturelle fin janvier 2022. Outre la crise humanitaire provoquée par les inondations dans plusieurs régions du pays, avec des milliers de personnes déplacées et des centaines de victimes, des milliers d'élèves ont été privés d'école. Par ailleurs, plusieurs infrastructures ont été endommagées et/ou inondées, notamment des routes, des ponts, et des équipements hydroélectriques et hydroagricoles. Les moyens de subsistance et les conditions sanitaires des habitants des zones les plus durement touchées sont de plus en plus précaires. Ces cyclones d'une ampleur considérable ont frappé l'île après une période de sécheresse rarement vue à Madagascar. La succession de ces catastrophes climatiques fait de Madagascar l'un des pays les plus gravement atteints par les effets des changements climatiques. C'est dans ce contexte qu'il convient d'évaluer les mesures prises par les autorités pour mettre en œuvre le programme appuyé par la FEC.

Malgré ces défis, Madagascar fournit des efforts considérables pour préserver la stabilité macroéconomique et faire avancer le programme de réformes appuyé par l'accord au titre de la FEC. Les autorités malgaches que nous représentons restent déterminées à atteindre les objectifs de leur programme à moyen terme, qui vise à accroître l'espace budgétaire nécessaire pour assurer les dépenses sociales et de développement prioritaires, renforcer le cadre de politique

monétaire, pérenniser la stabilité financière et promouvoir la gouvernance et la transparence, afin de rétablir la confiance. Ce programme veillera également à remédier aux fragilités du pays qui entravent une croissance durable et empêchent des résultats sociaux équitables.

Évolutions récentes et perspectives

Après une récession plus profonde que prévu en 2020, l'économie de Madagascar commence à se redresser depuis le début de l'année 2021, quoique lentement. Les activités s'intensifient progressivement dans les secteurs de l'agriculture, du tourisme et de l'exploitation minière. Les exportations devraient augmenter régulièrement avec la reprise de la demande extérieure. L'inflation devrait être contenue aux alentours de 6 %. Les mesures visant à amortir les effets de la pandémie ont entraîné une détérioration du solde budgétaire, notamment en diminuant le recouvrement des recettes fiscales et en exerçant des pressions supplémentaires sur les dépenses courantes et les dépenses d'investissement. Le secteur bancaire demeure solide, malgré sa plus forte exposition aux prêts improductifs. La banque centrale fournit un apport en liquidités et a recours aux ventes nettes de devises pour limiter la dépréciation de l'ariary. Les autorités ont également pris des mesures pour lutter contre les exportations illicites et ont amélioré l'informatisation des déclarations d'exportations. Les réserves internationales ont augmenté grâce à l'appui extérieur des partenaires pour le développement.

Les perspectives économiques restent favorables malgré la grande incertitude liée à l'évolution de la pandémie, aux augmentations des cours du pétrole et à l'exposition aux catastrophes naturelles. La croissance devrait se redresser et dépasser 5 % en 2022, puis s'accélérer à moyen terme, portée par une hausse des dépenses d'investissements privés et une évolution favorable dans les secteurs de l'agriculture, du tourisme et de l'exploitation minière. Dans le cadre du Plan Émergence Madagascar (PEM), les autorités comptent sur une hausse des recettes fiscales et une amélioration de la qualité des dépenses pour stimuler l'investissement public qui, par ricochet, permettra de mobiliser avec succès l'investissement privé.

Résultats du programme

La mise en œuvre du programme au cours de la période concernée a été globalement satisfaisante car pratiquement toutes les conditions ont été remplies, bien qu'un certain nombre de mesures structurelles aient été appliquées avec de légers retards. Dans un contexte de situation socioéconomique difficile et de crise sanitaire mondiale prolongée, tous les critères de réalisation quantitatifs, et tous les objectifs indicatifs sauf deux, ont été remplis. Bien que l'objectif indicatif relatif aux recettes fiscales intérieures ait été manqué de peu, le critère de réalisation quantitatif relatif au solde primaire a été observé. Le critère de réalisation continu sur l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs et celui sur la nouvelle dette extérieure ont été respectés. L'objectif indicatif relatif aux dépenses sociales a été manqué en raison de la réorganisation des effectifs des services budgétaires et des procédures de contrôle, qui ont retardé l'exécution des dépenses d'investissement supérieures à certains seuils. Toutefois, il importe de noter que la définition des dépenses sociales n'englobe pas toutes les dépenses

sociales exécutées au titre du budget. En effet, un certain nombre de fonds alloués aux programmes sociaux sont mis en œuvre par d'autres institutions et ministères compétents.

En raison de la situation socioéconomique difficile, aggravée par les conditions météorologiques extrêmes, la mise en œuvre des réformes structurelles progresse, quoiqu'avec des retards. Toutes les mesures préalables au titre de la première revue ont été observées. La loi de finances 2022 est conforme aux objectifs du programme et les autorités ont publié le rapport d'audit sur les flux financiers liés à la lutte contre la pandémie. Un contrôle des contrats liés à la COVID-19 est en cours de réalisation par un tiers indépendant et devrait être achevé d'ici à mars 2022. En outre, les autorités ont terminé l'audit de la structure de tarification des carburants et fini d'établir un calendrier pour la mise en œuvre d'un mécanisme automatique d'ajustement des prix des carburants. Cinq repères structurels sur dix ont été atteints et deux l'ont été avec retard, notamment l'adoption du décret d'application de la loi relative au recouvrement des avoirs illicites et la transmission aux services du FMI et de la Banque mondiale des informations relatives aux transferts budgétaires vers la JIRAMA, l'entreprise nationale des services publics d'eau et d'électricité. S'agissant du repère structurel relatif aux rapports trimestriels d'exécution budgétaire, notamment sur les dépenses sociales et celles liées à la COVID-19, ces rapports ont été rédigés pour les trois premiers trimestres 2021, mais nécessitent d'être améliorés pour intégrer toutes les données sur la base des paiements. De même, l'achèvement du manuel de gestion de l'investissement public a pris plus de temps que prévu, pour des raisons de réorganisation institutionnelle.

Mesures pour 2022 et au-delà

Les autorités malgaches maintiendront les mesures macroéconomiques visant à augmenter l'espace budgétaire en accroissant les recettes et en améliorant l'efficacité des dépenses et à renforcer la gestion des finances publiques et le cadre de politiques monétaire et financière. Elles poursuivront les réformes structurelles axées sur la gouvernance, la transparence et la lutte contre la corruption. L'assistance technique du FMI demeure essentielle pour accélérer la mise en œuvre des réformes, essentiellement en matière de politique fiscale et d'administration des recettes, de gestion des finances publiques et de politiques monétaire et financière.

Mesures et réformes budgétaires

Les autorités maintiendront une politique budgétaire prudente pour faire face à la pandémie et favoriser la relance de l'économie. À cet égard, elles s'engagent à procéder à un assainissement progressif des finances publiques, à mesure que la reprise se confirmera. En 2022, leur objectif est d'atteindre un ratio de l'impôt au PIB de 11,7 % et de contenir le déficit primaire à 0,9 % du PIB. À cette fin, la loi de finances 2022 prévoit des mesures ambitieuses visant à accroître les recettes au niveau nécessaire pour augmenter les dépenses sociales et les investissements publics prioritaires.

Du côté des recettes, les autorités sont fermement décidées à mettre en œuvre des mesures relatives à la fois à la politique fiscale et à l'administration des recettes. Elles sont convaincues que l'accroissement des recettes ne se limite pas à l'amélioration de la politique fiscale, mais passe aussi par le renforcement des mesures administratives pour limiter la fraude fiscale et lutter contre l'économie informelle. Dans cet esprit, elles redoubleront d'efforts pour améliorer le recouvrement des impôts (et notamment des arriérés d'impôt) et pour combattre la fraude et l'évasion fiscales. Simultanément, elles renforcent la fiabilité de la base de données sur les contribuables, poursuivent les efforts de numérisation de l'administration fiscale et optimisent les contrôles fiscaux. Des mesures sont également prises pour renforcer l'identification des contribuables et réduire l'informalité. S'agissant des recettes douanières, les autorités prennent des mesures pour renforcer et intensifier les contrôles, notamment des valeurs d'importation déclarées aux services douaniers par les entreprises bénéficiant de régimes spéciaux, tels que les zones franches.

Du côté des dépenses, le projet des autorités d'améliorer l'efficacité des dépenses contribuera à accroître l'espace budgétaire indispensable pour répondre aux principaux besoins sociaux et d'infrastructures. À cette fin, les autorités limiteront les dépenses non prioritaires et renforceront la sélection et la hiérarchisation des projets d'investissement public. Elles actualisent également le système de gestion de la masse salariale, ce qui permettra d'améliorer la prévision et l'exécution des dépenses au titre des salaires et des retraites et contribuera à maintenir la masse salariale à un niveau pérenne. En outre, les autorités réforment progressivement le système de retraite de la fonction publique. Par ailleurs, elles sont fermement décidées à mettre en œuvre une série de mesures visant à accroître les dépenses sociales. À cet égard, la loi de finances 2022 prévoit une hausse considérable des dépenses au titre de la santé, de l'éducation et de la protection sociale, ainsi que des dépenses liées à l'assistance aux victimes des cyclones. En outre, la récente allocation de DTS sera utilisée pour financer les considérables efforts d'investissement de Madagascar, notamment dans les secteurs sociaux. Avec le soutien technique du FMI et de la Banque mondiale, les autorités prévoient de mettre en place une classification fonctionnelle des dépenses publiques, afin de mieux identifier les dépenses sociales.

Réformes visant à réduire les risques budgétaires

Le risque de surendettement de Madagascar reste modéré, tant pour la dette extérieure que globale. Les autorités sont décidées à redoubler d'efforts pour contenir les risques budgétaires et préserver la viabilité de la dette. Madagascar est très exposé à divers phénomènes naturels défavorables, et à cet égard, les autorités continueront d'améliorer leur stratégie de gestion des risques de catastrophe. Elles entendent également prendre des mesures de nature à renforcer la résilience du pays au changement climatique. À cet égard, elles attachent une grande valeur aux résultats de la mission CMAP en cours et aux recommandations qui en sont issues.

Les autorités ont achevé un plan de mise en place d'un mécanisme de tarification des carburants pour réduire les passifs éventuels envers les distributeurs pétroliers. Sur la base de ce plan, elles

concevront et appliqueront progressivement des mesures d'accompagnement visant à limiter les effets négatifs sur les couches les plus fragiles de la population. Elles continuent à faire preuve de prudence dans la mise en œuvre de cette réforme, et arrêteront une stratégie de communication avec l'ensemble des parties prenantes.

En outre, les pouvoirs publics sont conscients des risques budgétaires considérables qui sont associés à certaines entreprises publiques, notamment la JIRAMA et la compagnie aérienne Air Madagascar. Ils sont déterminés à continuer de mettre en œuvre le plan de redressement de la JIRAMA et limiteront les transferts à cette société à ce qui est prévu dans la loi de finances. S'agissant d'Air Madagascar, les autorités appliquent progressivement le plan d'affaires approuvé fin 2021.

Politiques monétaire et financière

Les autorités monétaires poursuivent leur politique de gestion de la liquidité du secteur bancaire, en procédant à intervalles réguliers à des injections de liquidité. La banque centrale (BFM) est attachée à sa mission fondamentale de stabilité des prix tout en continuant de laisser le taux de change s'ajuster de manière flexible, en limitant ses interventions à la maîtrise de toute volatilité excessive. Ainsi, la politique monétaire continuera de viser à maintenir l'inflation à un niveau modéré au moyen d'opérations sur le marché monétaire et le marché des changes. Une ambitieuse réforme visant à améliorer l'efficacité de la politique monétaire et à renforcer la stabilité du secteur financier est en cours de préparation. Avec l'assistance technique du FMI, la réforme prévoit de passer progressivement d'un cadre fondé sur les agrégats de la monnaie de réserve à un ciblage des taux d'intérêt, dans le but d'assurer la stabilité des prix. La banque centrale adopte également les normes IFRS pour les comptes de 2020 et renforce son autonomie et son indépendance. La BFM s'est explicitement engagée à suivre les recommandations de la mise à jour de 2021 de l'évaluation des sauvegardes.

Les secteurs bancaire et financier restent globalement résilients et suffisamment capitalisés. La BFM maintiendra son soutien à la liquidité du secteur bancaire et entend assurer un suivi étroit des indicateurs de stabilité financière, à un moment où les prêts improductifs augmentent en raison des répercussions économiques de la pandémie.

Gouvernance et transparence

Les autorités ont bien conscience que la mise en œuvre résolue des réformes structurelles, notamment en matière de gouvernance, demeure essentielle pour appuyer le redressement économique et favoriser une croissance forte et inclusive.

Les autorités continuent de tenir leurs engagements et ont montré qu'elles étaient pleinement déterminées à assurer la transparence et la responsabilité dans la gestion des dépenses liées à la COVID-19, notamment en publiant les informations correspondantes, en particulier la liste des

marchés publics et de leurs bénéficiaires. Elles ont également rendu public un rapport d'audit sur les flux financiers liés à la pandémie et s'engagent toujours à pleinement appliquer les recommandations qu'il contient. Elles sont particulièrement décidées à renforcer le contrôle de la chaîne de dépenses dans les situations d'urgence.

En outre, les autorités ont l'intention de faire pleinement appliquer le nouveau dispositif juridique de lutte contre la corruption et d'allouer suffisamment de ressources humaines, financières et matérielles aux institutions responsables en la matière pour qu'elles deviennent pleinement opérationnelles.

Conclusion

Malgré un contexte difficile, les autorités malgaches ont progressé dans la mise en œuvre de leur programme de moyen terme. Elles réaffirment leur engagement en faveur des objectifs du programme en matière de stabilité macroéconomique, de réformes structurelles et d'une croissance forte et inclusive. Elles attachent une grande importance à la relation privilégiée qu'elles ont établie avec le FMI, et seraient reconnaissantes aux administrateurs du FMI de se prononcer en faveur de l'achèvement de la première revue de l'accord au titre de la FEC.