



## REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Juillet 2017

### RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV, PREMIERE REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITE ELARGIE DE CREDIT ET DEMANDES DE DEROGATION POUR INOBSERVATION D'UN CRITERE DE REALISATION, DE MODIFICATION D'UN CRITERE DE REALISATION ET D'AUGMENTATION DE L'ACCES AUX RESSOURCES — COMMUNIQUE DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ; ANNEXE D'INFORMATION ; ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE ET DECLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LA REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Dans le cadre du rapport des services du FMI pour les consultations de 2017 au titre de l'article IV, de la première revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit et des demandes de dérogation pour inobservation d'un critère de réalisation, de modification d'un critère de réalisation et d'augmentation de l'accès aux ressources, les documents ci-après ont été publiés et inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** comprenant une déclaration du Président du Conseil d'administration et résumant les avis du Conseil d'administration tels que formulés le 28 juin 2017 lors de l'examen du rapport des services du FMI relatif aux consultations au titre de l'article IV et à l'accord conclu entre le FMI et la République de Madagascar.
- Le **rapport des services du FMI** préparé par une équipe des services du FMI pour examen par le Conseil d'administration le 28 juin 2017, à la suite des entretiens qui ont pris fin le 21 avril 2017 avec les autorités de la République de Madagascar sur l'évolution de la situation et des politiques économiques. La rédaction du rapport, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 14 juin 2017.
- Une **annexe d'information** préparée par les services du FMI.
- Une **analyse de viabilité de la dette** préparée 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 par les autorités malgaches au FMI \*  
Mémoire de politiques économiques et financières des autorités malgaches \*  
Protocole d'accord technique  
Questions générales  
Document de développement économique

Lettre d'évaluation du Document de développement économique, Banque mondiale

\* 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.

Ce document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante

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

**Fonds monétaire international  
Washington**



Communiqué de presse No. 17/254  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
28 juin 2017

Fonds monétaire international  
Washington, D.C. 20431 USA

**Le Conseil d'administration du FMI mène à terme la première revue de l'accord au titre de la FEC, augmente le niveau d'accès, approuve un décaissement de 86 millions de dollars et achève les consultations de 2017 au titre de l'article IV avec Madagascar**

- La réussite du programme passe par le renforcement des capacités de gestion des investissements et par le maintien de la stabilité macroéconomique et de la viabilité de la dette.
- Les réformes engagées pour promouvoir le développement et la solidité du secteur financier à partir du programme d'évaluation du secteur financier (PESF) de 2016 contribueront à un système financier plus inclusif et plus robuste capable de répondre aux besoins de développement de Madagascar.
- La stratégie des autorités qui vise à promouvoir une croissance économique plus inclusive et durable en renforçant l'investissement dans l'infrastructure et le capital humain, en augmentant les dépenses sociales et en faisant avancer les réformes structurelles, est jugée appropriée.

Le 28 juin 2017, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a mené à terme la première revue du programme économique de Madagascar appuyé par un accord au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). Il a en outre approuvé la demande présentée par les autorités en vue d'une augmentation du niveau d'accès dans le cadre du programme de 30,55 millions de DTS (environ 42,39 millions de dollars) ou 12,5 % de la quote-part du pays.

L'achèvement de cette revue ouvre la voie au décaissement immédiat (y compris augmentation du niveau d'accès) de 61,978 millions de DTS (environ 86 millions de dollars). Cela porte le montant total décaissé au titre de l'accord à 93,41 millions de DTS (environ 129,61 millions de dollars).

En achevant la revue, le Conseil d'administration a approuvé la demande de dérogation présentée par les autorités pour non-observation du critère de réalisation continu sur l'accumulation de nouveaux arriérés de paiement extérieurs, et de modification du critère de réalisation à fin juin 2017 relatif au solde primaire intérieur.

L'accord au titre de la FEC en faveur de Madagascar a été approuvé le 27 juillet 2016 (voir communiqué de presse No. 16/370).

Au terme des délibérations du Conseil d'administration, M. David Lipton, Premier Directeur général adjoint et Président par intérim, a fait la déclaration suivante :

«Les résultats enregistrés par Madagascar dans le cadre de son programme économique appuyé par la facilité élargie de crédit (FEC) ont été solides. La stratégie des autorités visant à promouvoir une croissance plus inclusive et durable grâce au renforcement des investissements dans les infrastructures et le capital humain, à l'augmentation des dépenses sociales et à la poursuite de réformes structurelles — conformément au Plan national de développement — est appropriée. La réussite du programme passera par le renforcement de la capacité de gestion des investissements tout en sauvegardant la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette.

« Plusieurs phénomènes récents — notamment la sécheresse, un cyclone aux effets dévastateurs et la faiblesse financière des entreprises publiques — ont créé de redoutables défis. Des ressources supplémentaires s'imposent pour les travaux de secours et de reconstruction et pour accompagner l'entreprise de services d'utilité publique JIRAMA, dont les résultats ont souffert de la sécheresse. Le récent partenariat stratégique d'Air Madagascar est de nature à renforcer ses activités, mais il exigera également une recapitalisation coûteuse pour pouvoir éponger les pertes passées.

«Les autorités sont intervenues pour atténuer les conséquences de ces défis, mais un creusement temporaire du déficit budgétaire est jugé raisonnable, pour autant que les problèmes que la JIRAMA et Air Madagascar connaissent de longue date reçoivent l'attention voulue. L'augmentation du niveau d'accès au titre de la FEC et les concours complémentaires des bailleurs de fonds contribueront à atténuer l'impact des catastrophes naturelles sur la balance des paiements.

«Les efforts des autorités visant à renforcer la gouvernance et à combattre la corruption sont essentiels pour leur stratégie. Outre le renforcement du cadre juridique, il est vital de le mettre en application de manière effective et de renforcer l'indépendance de la justice. Les améliorations apportées à la gestion des finances publiques, notamment pour accroître la transparence, jouent également un rôle déterminant.

«Les réformes engagées pour promouvoir le développement et la solidité du secteur financier à partir du programme d'évaluation du secteur financier (PESF) de 2016 contribueront à assurer un système financier plus robuste et plus inclusif capable de répondre aux besoins de développement de Madagascar».

Le Conseil d'administration a également achevé les consultations de 2017 au titre de l'article IV avec Madagascar<sup>1</sup>.

Madagascar est un pays à faible revenu fragile qui s'efforce de se redresser au terme d'une période d'instabilité politique. Le pays accuse un faible taux de croissance économique de longue date — qui peine à suivre le rapide taux de croissance démographique — et les indicateurs de bien-être social se sont détériorés. Ces défis ont été aggravés par les crises politiques et les catastrophes naturelles récurrentes. Madagascar est ainsi devenu l'un des pays les plus pauvres de la planète et certains de ses indicateurs d'éducation, de santé et de nutrition sont parmi les plus faibles au monde. Le gouvernement vise à briser ce cycle de croissance et d'investissement faibles en accélérant l'investissement public et les réformes structurelles dans le cadre du Plan national de développement de 2014.

La situation économique a évolué de manière encourageante en 2016. Impulsée par les investissements publics, l'augmentation des exportations de textile et l'accélération de l'activité agroindustrielle, la croissance s'est hissée à 4,2 % en 2016, son niveau le plus élevé depuis 2008. L'exécution de la loi de finances de 2016 a été conforme aux objectifs du gouvernement. Les dépenses budgétaires ont été maîtrisées, encore que les résultats financiers de l'entreprise d'utilité publique JIRAMA se soient affaiblis vers la fin d'exercice. Les réformes se sont poursuivies dans l'administration des recettes et les recettes budgétaires ont été supérieures aux objectifs. L'inflation était maîtrisée à 7 % à fin 2016. La situation extérieure s'est sensiblement renforcée, profitant d'un choc positif des prix à l'exportation de la vanille et de la forte croissance des exportations de produits manufacturés.

Cependant, l'exécution budgétaire s'est heurtée à plusieurs défis en 2017. À la fin 2016 et au début 2017, Madagascar a souffert d'une grave sécheresse et d'un cyclone dévastateur — le pire des 13 dernières années. Celui-ci s'est soldé par un coût économique (dommages proprement dits plus pertes de production) estimée à environ 400 millions de dollars (4 % du PIB). La sécheresse a réduit les approvisionnements hydroélectriques bon marché pour la production d'électricité, ce qui a augmenté les besoins de transferts de l'État à la JIRAMA. Par ailleurs, le lancement d'un partenariat stratégique pour Air Madagascar exigera une recapitalisation ponctuelle coûteuse afin de pouvoir éponger les pertes passées et de renforcer les opérations à moyen terme.

Malgré les difficultés actuelles, les perspectives à moyen terme sont favorables. La croissance devrait s'accélérer, impulsée par l'augmentation des investissements, le tourisme, et d'autres industries légères, l'activité minière et les gains de productivité dans l'agriculture.

---

<sup>1</sup> Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des données économiques et financières, et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du Conseil d'administration.

En partie à cause des récentes catastrophes naturelles, l'inflation moyenne devrait s'accroître de manière temporaire à environ 8,5 % en 2017, pour ensuite redescendre progressivement à près de 5 % à moyen terme. Les importations devraient s'accroître en raison de l'intensification des investissements publics et du travail de reconstruction, mais le creusement du déficit courant devrait pouvoir être financé de manière viable grâce à l'aide publique concessionnelle et à l'investissement direct étranger.

### **Évaluation par le Conseil d'administration<sup>2</sup>**

Les Administrateurs saluent les solides résultats enregistrés par Madagascar dans le cadre de son programme appuyé par le FMI en dépit des récents défis, dont deux chocs de nature climatique, et ils notent que les perspectives à moyen terme semblent être favorables, mais que des risques baissiers subsistent. Les Administrateurs s'associent à la stratégie des autorités visant à promouvoir une croissance économique plus inclusive et durable grâce à l'augmentation de l'investissement dans les infrastructures et le capital humain, au relèvement des dépenses sociales et à la poursuite des réformes structurelles. Ils soulignent cependant que la réussite de cette stratégie passera par le renforcement de la capacité de gestion des investissements et par la riposte rapide à tout signe de surchauffe, de manière à préserver la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette.

Pour maintenir les progrès vers les objectifs de développement de Madagascar, les Administrateurs reconnaissent qu'une marge budgétaire supplémentaire s'impose à titre temporaire en 2017 compte tenu des coûts issus des chocs récents et des faiblesses financières des entreprises publiques. À cet égard ils saluent les mesures entreprises pour atténuer l'impact de ces chocs, y compris l'augmentation des objectifs de recettes pour 2017 et les réductions de dépenses non prioritaires. Ils soulignent en outre qu'il est nécessaire de s'attaquer aux problèmes que connaissent de longue date l'entreprise d'utilité publique et Air Madagascar.

Les Administrateurs saluent l'importance particulière que les autorités attachent à l'amélioration de la gouvernance et à la lutte contre la corruption, travail essentiel pour pouvoir améliorer le climat des affaires. Outre l'achèvement du dispositif juridique de lutte contre la corruption, y compris avec l'adoption d'une nouvelle loi régissant la lutte contre le blanchiment de capitaux, les Administrateurs soulignent qu'il est nécessaire de renforcer l'application et l'exécution du dispositif ainsi que l'indépendance de la justice. Ils recommandent en outre d'améliorer davantage la gestion des finances publiques, notamment à la faveur de mesures propres à accroître la transparence.

---

<sup>2</sup> À l'issue des délibérations, la Directrice générale, en qualité de Présidente du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et le résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans le résumé des délibérations du Conseil d'administration à l'adresse : <http://www.imf.org/external/french/np/sec/misc/qualifiersf.htm>.

Les Administrateurs estiment que la conduite de la politique monétaire par la banque centrale a été appropriée, et ils s'associent aux efforts qu'elle déploie pour continuer de mettre à niveau le dispositif opérationnel de la politique monétaire. Ils se félicitent en outre des efforts qu'elle continue de déployer pour développer le secteur financier et renforcer sa stabilité. Les Administrateurs encouragent les autorités à poursuivre la mise en œuvre des recommandations du programme d'évaluation du secteur financier (PESF) de 2016, notamment pour renforcer le cadre juridique et la fonction de supervision et pour améliorer l'inclusion financière.



# RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

June 14, 2017

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS AU TITRE DE L'ARTICLE IV DE 2017, LA PREMIÈRE REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CREDIT, ET LES DEMANDES DE DÉROGATION POUR NON-RESPECT DU CRITÈRE DE RÉALISATION, DE MODIFICATION DU CRITÈRE DE RÉALISATION, ET D'AUGMENTATION DE L'ACCÈS

### RÉSUMÉ ANALYTIQUE

**Contexte.** Soucieux de favoriser la reprise économique suite à une crise politique prolongée, Madagascar a mis en route un programme appuyé par la FEC en juillet 2016. Celui-ci vise à mettre fin à un cycle marqué par la morosité de l'investissement et de la croissance. La politique macroéconomique a toutefois été confrontée à des problèmes imprévus en 2016 et au début de 2017, notamment un cyclone, une sécheresse (qui a affecté la production hydroélectrique), et une restructuration coûteuse de la compagnie aérienne nationale.

**Consultations au titre de l'Article IV.** Les politiques qui ont recueilli un large consensus portent sur la croissance inclusive, notamment l'augmentation des dépenses d'investissement et des dépenses sociales ; la création d'un espace budgétaire, moyennant l'accroissement des recettes et la réduction des dépenses peu productives ; l'amélioration de la gouvernance et de la lutte contre la corruption; et le renforcement du développement du secteur financier et de sa stabilité.

**Résultats du programme et modifications.** Malgré les contraintes de capacité dans cet État fragile, la mise en œuvre du programme a dans l'ensemble été efficace. Les autorités ont atteint les objectifs macroéconomiques clés et fait progresser les réformes structurelles, quoique plus lentement que prévu dans quelques domaines. Pour faire face aux problèmes imprévus, elles demandent la modification de l'objectif relatif au solde budgétaire pour fin juin 2017, celle du cadre budgétaire de 2017 afin de tenir compte des dépenses exceptionnelles, et de bénéficier d'une augmentation de l'accès (12,5 % de la quote-part, soit 30,55 millions de DTS) pour parer aux difficultés de balance des paiements résultant des catastrophes naturelles.

**Risques.** En tant que pays fragile à faible revenu, Madagascar est confronté à des risques liés à l'insuffisance de la capacité d'exécution, aux dérapages budgétaires (dont les pertes des services d'utilité publique ou d'autres entreprises publiques), à l'instabilité politique (surtout dans la perspective des élections présidentielles de 2018), aux fluctuations des termes de l'échange, aux catastrophes naturelles, et à la dépendance vis-à-vis des financements des bailleurs de fonds et des traitements commerciaux préférentiels.

**Compte tenu des résultats du programme et des engagements du gouvernement, les services du FMI sont favorables aux demandes des autorités concernant l'achèvement de la première revue au titre de l'accord FEC, la modification d'un critère de réalisation, la dérogation pour non-respect d'un critère de réalisation, et l'augmentation de l'accès.**

Approuvé par  
**David Owen** et  
**Zuzana Murgasova**

Des entretiens portant sur le programme économique et financier des autorités ont eu lieu à Antananarivo du 8 au 24 mars 2017, et à Washington du 19 au 21 avril 2017. L'équipe des services du FMI était composée de MM. Mills (chef d'équipe), Engstrom, et Oestreicher (tous du Département AFR), de Mme Baum (FAD), Mme Esquivel Soto (LEG), et M. Eugster (SPR). La mission a bénéficié du concours de M. Imam (représentant résident) et de Mme. Rasoamanana (économiste locale). M. Owen (AFR) s'est associé à l'équipe du 15 au 17 mars 2017 pour participer aux activités de communication et a rencontré le Premier ministre. MM. Razafindramanana et Ismael (OED) ont pris part aux entretiens. L'équipe du FMI a rencontré le Président de la République, M. Rajaonarimampianina, le Premier ministre, M. Solonandrasana, le Ministre des Finances et du Budget, M. Rakotoarimanana, le Ministre de l'Économie et de la Planification et Ministre de l'Énergie et des Hydrocarbures par intérim, M. Raveloharison, le Gouverneur de la Banque centrale de Madagascar, M. Rasolofondraibe, le Conseiller économique du Président de la République et Commissaire général, M. Rajaobelina, et d'autres hauts fonctionnaires, ainsi que des parlementaires et des représentants de la société civile, du secteur privé et des partenaires pour le développement.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>CONTEXTE: UNE STRATÉGIE VISANT À INTENSIFIER L'INVESTISSEMENT ET À AMELIORER LA GOUVERNANCE</b>	<b>5</b>
<b>ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES RÉCENTES, PERSPECTIVES ET RISQUES</b>	<b>7</b>
<b>EXÉCUTION DU PROGRAMME</b>	<b>10</b>
<b>ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE</b>	<b>11</b>
A. Favoriser une croissance inclusive et durable	12
B. Élargir l'espace budgétaire	17
C. Améliorer la gouvernance économique	20
D. Renforcer le développement et la stabilité du secteur financier	22
E. Statistiques	25
<b>QUESTIONS RELATIVES AU PROGRAMME, SAUVEGARDES ET RISQUES</b>	<b>26</b>
<b>ÉVALUATION DES SERVICES DU FMI</b>	<b>27</b>

## ENCADRÉS

1. Principales recommandations des consultations au titre de l'article IV de 2014 et situation actuelle _____	6
2. Principaux sujets des entretiens de politique économique _____	12
3. Résumé et suivi des recommandations du PESF _____	23

## Graphiques

1. Secteur réel, 2006-17 _____	30
2. Budget, 2006-17 _____	31
3. Secteur extérieur, 2006-17 _____	32
4. Monnaie, 2015-17 _____	33
5. Perspectives macroéconomique à moyen terme, 2008-22 _____	34

## TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques, 2015-22 _____	35
2. Comptes nationaux, 2015-22 _____	36
3. Opérations budgétaires de l'administration centrale, 2015-22 (milliards d'ariary) _____	37
4. Opérations budgétaires de l'administration centrale, 2015-22 (% du PIB) _____	38
5. Balance des paiements, 2015-22 _____	39
6. Situation monétaire, 2015-22 _____	40
7. Bilan de la banque centrale, 2015-18 _____	41
8. Indicateurs de solidité financière, 2009-17 _____	42
9. Critères de réalisation quantitative et objectifs indicatifs de l'accord au titre de la FEC, septembre 2016 – mars 2017 _____	43
10. Repères structurels du programme jusqu'à fin février 2017 _____	44
11. Besoins et sources de financements externes, 2015-19 _____	45
12. Calendrier proposé des décaissements et des revues au titre de l'accord FEC _____	46
13. Indicateurs de la capacité à rembourser le FMI, 2017-31 _____	47
14. Plan d'emprunt extérieur, 2017-18 _____	48

## ANNEXES

I. Évaluation du solde extérieur _____	49
II. Matrice d'évaluation des risques _____	54
III. Vulnérabilité aux catastrophes naturelles _____	55

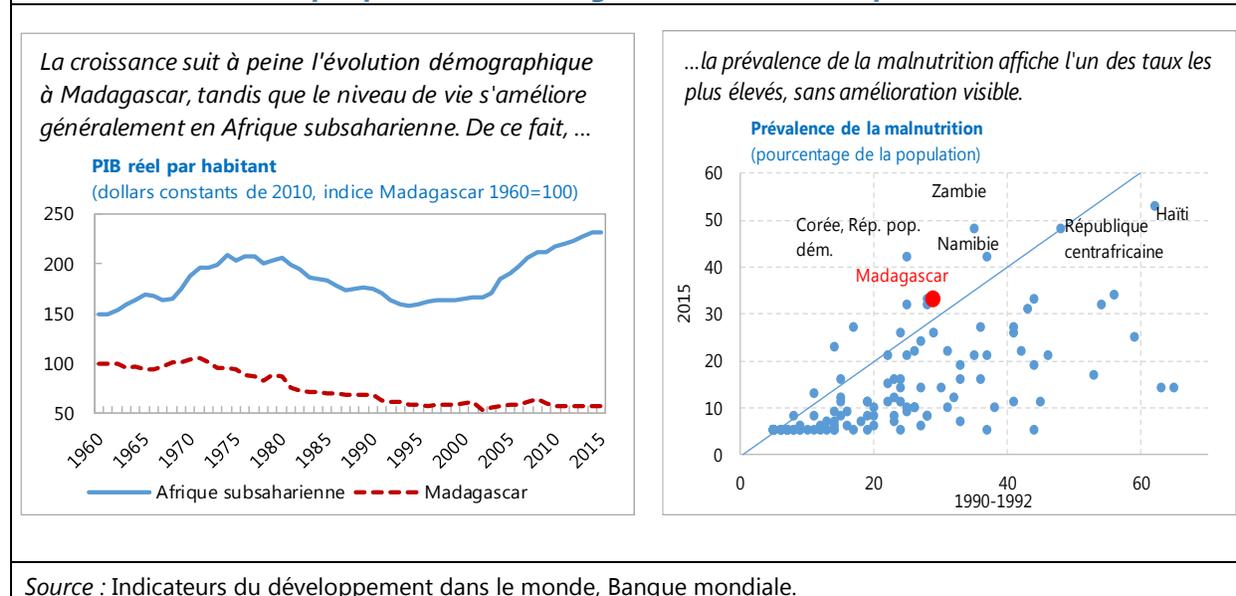
## APPENDICES

I. Lettre d'intention _____	59
Pièce I. Mémoire de politiques économiques et financières, 2017-19 _____	61
Pièce II. Protocole d'accord technique _____	81

# CONTEXTE : UNE STRATÉGIE VISANT À INTENSIFIER L'INVESTISSEMENT ET À AMÉLIORER LA GOUVERNANCE

**1. Madagascar connaît depuis longtemps une croissance économique faible et une instabilité politique récurrente.** Une succession de crises politiques et une faiblesse de la gouvernance ont limité les recettes fiscales, l'investissement public, les dépenses sociales, l'aide des bailleurs de fonds extérieurs et l'investissement privé, en particulier l'IDE, ce qui s'est traduit par une croissance léthargique— qui, dans le meilleur des cas, est à peine en ligne avec le rythme rapide de la croissance démographique — et une dégradation des indicateurs du bien-être social (texte graphique 1). La forte vulnérabilité du pays aux catastrophes naturelles a également pesé sur son développement. Madagascar est devenu l'un des pays les plus pauvres du monde, où plus de 80 % de la population vit avec moins de 1,90 dollar EU par jour.

**Graphique texte 1. Madagascar : croissance et pauvreté**

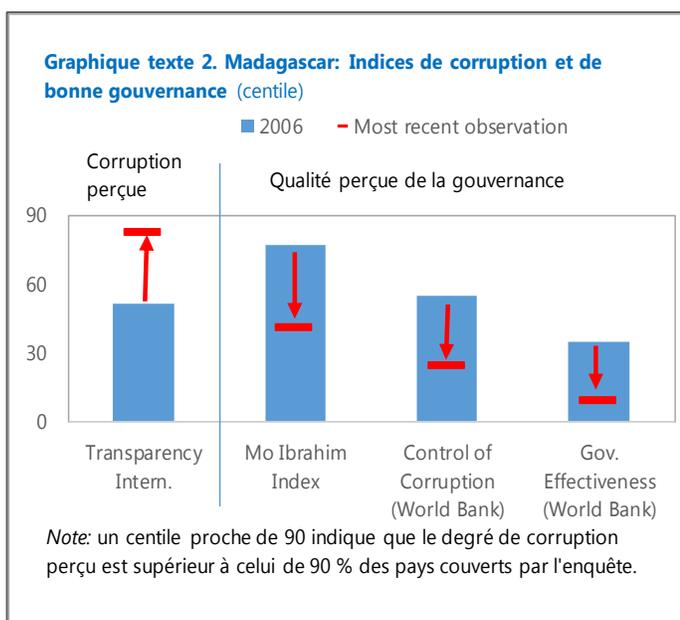


**2.** Les autorités ambitionnent de mettre un terme au cycle de faible croissance et d'instabilité politique en accélérant l'investissement public et les réformes structurelles dans le cadre de leur Plan national de développement (PND) de 2014. Durant la crise politique qui a fait suite au coup d'état militaire (2009-13), les recettes perçues au titre des impôts ont fléchi, passant de 12 % du PIB en 2008 à 9 % en 2013, tandis que l'aide des bailleurs de fonds chutait de 14 % du PIB en 2006 à 2 % à peine du PIB en 2012<sup>1</sup>. Pour faciliter l'augmentation de l'investissement et des dépenses sociales, les partenaires pour le développement de Madagascar ont pris des engagements estimés à 6,4 milliards

<sup>1</sup> En 2015, Madagascar s'inscrivait au 7<sup>e</sup> rang le plus bas pour le ratio recettes fiscales/PIB en Afrique subsaharienne (FMI), et ne percevait que 22 dollars EU d'aide au développement par habitant et par an (2010-15), moins de la moitié de la moyenne régionale (CAD de l'OCDE).

de dollars EU (plus de 60 % du PIB) lors de la conférence des bailleurs de fonds qui s’était tenue en décembre 2016.

**3. Devant la détérioration des indicateurs de gouvernance, les autorités ont relancé la lutte contre la corruption.** Pendant les cinq années de crise, les indicateurs de gouvernance ont régressé, alors qu’ils ont progressé dans d’autres pays d’Afrique subsaharienne (graphique texte 2). Dans le cadre de la stratégie de lutte anti-corruption adoptée en 2015, les autorités ont pour objectif d’inverser cette évolution défavorable, en mettant dans un premier temps le cadre juridique en conformité avec les normes internationales. Des réformes sont par ailleurs en cours pour renforcer la transparence et les contrôles budgétaires.



**Encadré 1. Principales recommandations des consultations au titre de l'article IV de 2014 et situation actuelle**

Recommandation	Situation
Accroître l'espace budgétaire en élargissant l'assiette fiscale et en améliorant la structure des dépenses publiques	Les recettes fiscales ont augmenté, passant de 9,9 % du PIB en 2014 à 10,9 % en 2016 (dont 0,3 % du PIB dans le cadre de mesures exceptionnelles). Les subventions aux carburants ont été supprimées en 2016; les réformes engagées dans les entreprises publiques déficitaires n'ont en revanche pas encore porté leurs fruits.
Finaliser le Plan national de développement (PND), procéder aux investissements urgents selon des priorités bien définies, et s'employer à obtenir des financements concessionnels des bailleurs de fonds.	Les autorités ont finalisé le PND et obtenu des financements concessionnels substantiels lors de la conférence des bailleurs de fonds, sur la base d'un plan d'investissements prioritaires. Les dépenses d'équipement sont passées de 3,9 % du PIB en 2014 à 5,2 % en 2016.
Recapitaliser la banque centrale, renforcer son indépendance, et consolider son mécanisme de surveillance.	La banque centrale a été recapitalisée moyennant une titrisation de ses créances sur l'administration centrale. Une nouvelle loi relative à la banque centrale a été adoptée en 2016, qui accroît son indépendance. La banque centrale renforce ses dispositifs d'audit, de surveillance et de contrôle.
Accroître les réserves de change.	Les réserves officielles brutes ont substantiellement augmenté, passant de 775 millions de dollars EU (2,5 mois de couverture des importations) à la fin de 2014 à 1,121 milliard de dollars EU (3,9 mois de couverture des importations) à la fin de 2016.
Améliorer la supervision bancaire.	D'après le PESF de 2016, les réformes du contrôle bancaire progressent et lui confèrent davantage de pouvoirs.
<i>Source: évaluation des services du FMI.</i>	

**4. Les autorités ont progressé dans la mise en œuvre de toutes les recommandations formulées suite aux consultations de 2014 au titre de l'article IV (les premières en six ans), mais toutes demeurent néanmoins pertinentes.** Les réformes progressent dans tous les domaines stratégiques (encadré 1), quoique à des rythmes différents. La plupart des recommandations conservent toutefois leur pertinence car de nombreux problèmes structurels sont profondément enracinés et exigent des efforts soutenus (malgré l'adoption du Plan national de développement et de la loi relative à la Banque centrale).

## ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES RÉCENTES, PERSPECTIVES ET RISQUES

**5. La reprise économique qui a suivi la crise politique s'est accélérée en 2016, malgré un démarrage plus tardif que prévu.** L'investissement, moteur anticipé de l'économie, est resté modéré en 2015, et la croissance s'élevait seulement à 3,1 %. L'investissement public s'est intensifié en 2016, ce qui a favorisé les activités dans le secteur de la construction ; ensemble avec la hausse des exportations de textiles et l'accélération de l'activité dans l'agro-industrie, il a contribué à porter la croissance à 4,2 %. L'inflation est restée sous contrôle, s'établissant à 7,0 % à la fin de 2016 (graphiques 1 à 4, tableaux 1 à 8).

**6. L'exécution du budget 2016 était conforme aux objectifs du programme.** Les recettes fiscales brutes ont dépassé l'objectif de 0,2 % du PIB en 2016, ce qui s'est traduit par le ratio recettes fiscales/PIB le plus élevé depuis 2009. Les réformes en matière d'administration des recettes se sont poursuivies, à savoir : l'amélioration de l'audit basé sur les risques et de l'audit à posteriori, la mise en place d'un identifiant fiscal unique, l'établissement de règles plus claires pour les contentieux fiscaux, et l'instauration des contrats de performance dans l'administration douanière. Les transferts de moindre priorité n'ont pas dépassé les sommes inscrites au budget, malgré l'affaiblissement des résultats financiers de l'entreprise de services publics JIRAMA vers la fin de l'année. Le système de compte séquestre réservé aux remboursements de la TVA a bien fonctionné, tant pour l'administration douanière que pour l'administration fiscale, et le programme ambitieux de remboursement des arriérés en 2016 (1,2 % du PIB) a été mené à bien.

**7. Fin 2016 et début 2017, Madagascar a été touché par une grave sécheresse et un cyclone des plus dévastateur depuis 13 ans.** Avant le cyclone, une forte sécheresse a ravagé le plateau central, région où se situe la capitale qui est le cœur économique du pays<sup>2</sup>. Le cyclone, qui a frappé le pays en mars, s'est soldé par des coûts économiques (dégâts plus pertes de production) estimés à quelque 400 millions de dollars (4 % du PIB), dont un tiers environ retombent sur le secteur public et deux tiers sur les ménages et le secteur privé. Les dépenses publiques nécessaires aux secours et à la reconstruction s'élèveraient à 100 millions de dollars environ en 2017-18. Ces

<sup>2</sup> La sécheresse persistante est en outre un problème chronique dans le Sud où 90 % de la population vivent déjà en dessous du seuil de pauvreté, 40 % des enfants souffrent de malnutrition, et près d'un tiers des ménages ont retiré leurs enfants de l'école primaire (Programme alimentaire mondial).

deux chocs ont également touché la production et la balance des paiements, leurs conséquences étant estimées à 225 millions de dollars en 2017.

## **8. Compte tenu de ces multiples chocs, l'exécution du budget en 2017 s'avère délicate, ce qui a amené les autorités à soumettre un budget révisé au Parlement.**

- Outre l'aide humanitaire apportée directement par les partenaires pour le développement au lendemain du cyclone, les autorités prévoient d'allouer cette année une enveloppe de 52 millions de dollars à l'aide et à la reconstruction. Un tiers de cette somme sera financée par la réaffectation des dépenses déjà programmées.
- Suite à la sécheresse, qui a réduit la production hydroélectrique et nécessité un recours plus intensif à la production thermique onéreuse, la JIRAMA a eu besoin de transferts additionnels de l'État; cette incidence a été aggravée par les retards pris dans le passage du gasoil au fioul lourd moins coûteux ; par la hausse des prix des combustibles et par des contrats d'approvisionnement désavantageux. Le montant total des transferts à la JIRAMA inscrit au budget révisé représente 1,3 % du PIB en 2017, contre 0,7 % dans le budget initial.
- La restructuration prévue d'Air Madagascar, bien qu'opportune, nécessitera une recapitalisation coûteuse qui s'élève à 0,8 % du PIB (par. 29).
- Les mesures d'ajustement ont en partie compensé cette hausse nécessaire des dépenses vu que les objectifs de recettes ont été relevés et certaines dépenses de moindre priorité ont été réduites.
- Le budget initialement adopté correspondait aux projections du programme, mais le déficit global prévu dans le cadre de la loi des finances rectificative a été revu à la hausse de 1,4 % du PIB (soit 5,9 %, au total, en base caisse) en raison des dépenses d'urgence liées au cyclone (0,3 % du PIB), de l'augmentation des transferts à la JIRAMA (0,6 % du PIB), et de la recapitalisation d'Air Madagascar (0,8 % du PIB). Les autorités et les services du FMI conviennent que ce déficit budgétaire est approprié au vu des circonstances et ne peut être réduit sans mettre en péril les objectifs du programme.
- Les bailleurs de fonds ont accepté d'apporter un financement exceptionnel lié à l'exploitation d'Air Madagascar, mais les financements intérieurs et extérieurs disponibles ne suffisent pas à couvrir les besoins de dépenses supplémentaires engendrés par le cyclone et la sécheresse. Les autorités ont demandé une augmentation de l'accès aux ressources pour contrebalancer les répercussions de ces catastrophes sur la balance des paiements. Elles envisagent également de rétrocéder les décaissements du FMI à hauteur de 50 millions de dollars (0,5 % du PIB) pour faire face aux besoins de dépenses.

**9. La position extérieure s'est sensiblement redressée en 2016, mais cette amélioration devrait être de courte durée.** Le compte courant a enregistré un excédent de 0,8 % du PIB en 2016 (alors qu'il affichait un déficit de 2.3 % en 2015). Un choc positif sur le prix à l'exportation de la vanille (presque quatre fois plus élevé qu'en 2015) et une croissance vigoureuse des zones franches industrielles ont plus que compensé le repli des exportations minières. À terme, l'augmentation des

besoins d'importations devrait être supérieure à celle des exportations. Dans l'immédiat, cette tendance résulte des travaux de reconstruction et de la destruction de la récolte de riz liés aux catastrophes naturelles, mais elle se maintiendra à moyen terme compte tenu de l'accroissement des investissements.

#### **10. Ces chocs ont rendu difficiles la mise en œuvre de la politique monétaire et de change.**

- Les petits producteurs de vanille non bancarisés ont perçu des paiements importants en espèce en raison des prix élevés, d'où un accroissement de la monnaie en circulation (de 18 % entre mai et septembre) et un assèchement des liquidités bancaires ; les banques ont à leur tour durci leurs conditions de prêt. Face à cette situation, la banque centrale a acheté d'importants volumes de devises à compter de septembre – pour un montant total net de 312 millions de dollars en 2016. Suite à son intervention, la liquidité bancaire s'est rétablie et la croissance de la monnaie s'est accélérée à la fin de 2016. Si les banques ont commencé à reconstituer leurs liquidités au début de 2017, le niveau durablement élevé du prix de la vanille crée un deuxième choc, et la demande de monnaie devrait demeurer forte jusqu'à fin 2017.
- Le taux de change effectif réel (TCER) s'est apprécié d'environ 3,5 % en 2016 (et de 2,2 % supplémentaires jusqu'à fin mars 2017). La position extérieure en 2016 a été jugée plus solide que ne le laissaient entendre les paramètres fondamentaux et un cadre d'action optimal (annexe I), ce qui tient en grande partie au choc positif du prix de la vanille. La norme de compte courant de Madagascar affiche un déficit substantiel dû aux besoins de développement à long terme – lequel se traduit par des besoins de financement extérieur élevés – et le compte courant devrait converger vers sa norme à mesure que les chocs temporaires des termes de l'échange se résorbent et que les importations augmentent sous l'effet de la hausse de l'investissement public.
- Suite à la politique dynamique d'achats de la banque centrale, les réserves brutes ont atteint 1,121 milliard de dollars à la fin de 2016, soit 3,9 mois d'importations courantes (l'objectif initial étant de 3,3 mois). Néanmoins, compte tenu des retombées des catastrophes naturelles et de la hausse des dépenses d'investissement sur le compte courant, la couverture des importations retomberait à 3,3 mois en l'absence d'augmentation, niveau inférieur à la fourchette recommandée et aux projections initiales du programme pour 2017.

**11. Les perspectives macroéconomiques à moyen terme sont favorables mais des difficultés persistent.** Nonobstant les retombées négatives des catastrophes naturelles, la croissance devrait rester stable, à 4,3 % en 2017, soutenue par la hausse de l'investissement public et privé, les exportations textiles, le tourisme et l'agro-industrie. La reprise prévue du crédit au secteur privé (9,9 % de croissance en termes réels) dopera le développement en 2017. La croissance, tirée par l'accroissement programmé de l'investissement, devrait atteindre un pic de 5,9 % en 2019 et se stabiliser aux alentours de 5 % par an à long terme. Outre l'investissement public, les principaux moteurs de la croissance à moyen terme devraient être le tourisme, le secteur de l'habillement et autres industries légères, le secteur minier, et les gains de productivité dans le secteur agricole, notamment le passage d'une agriculture de subsistance à une agro-industrie à vocation exportatrice (vanille et clous de girofle par exemple). Madagascar devrait afficher une

croissance supérieure à la moyenne des pays subsahariens au cours des prochaines années (graphique 5). En partie sous l'effet des catastrophes récentes, l'inflation devrait culminer aux environs de 8 % en 2017 avant de revenir progressivement aux alentours de 5 % à moyen terme, à mesure que les chocs liés à la vanille et aux catastrophes naturelles se résorberont et que la politique monétaire limitera la croissance monétaire.

**12. En tant que pays fragile, à faible revenu, Madagascar fait face à des risques substantiels d'évolution négative** (annexe II, Matrice d'évaluation des risques). Sur le plan intérieur, ceux-ci sont associés à une faible capacité d'exécution et à l'effet incertain de l'investissement sur la croissance (qui pourraient freiner la hausse de l'investissement public et la croissance), aux dérapages budgétaires (dont les transferts aux entreprises publiques), et à l'instabilité politique, notamment dans la perspective des élections présidentielles de 2018. Les autorités ont demandé une assistance technique pour les aider à recenser et à atténuer les risques budgétaires, notamment pour élaborer les états financiers qui seront annexés au budget. Les risques extérieurs dérivent des fluctuations des termes de l'échange, de la baisse possible des financements des bailleurs de fonds et du degré de concessionnalité, de la perte des préférences commerciales (au titre de l'AGOA en particulier), et du recul de l'IDE. Madagascar est par ailleurs exposé à des catastrophes naturelles coûteuses, comme on l'a vu récemment.

**13. Point de vue des autorités.** Les autorités souscrivent globalement aux perspectives établies, ainsi qu'à l'évaluation des risques et de la position extérieure. S'agissant des premières, elles adhèrent aux projections de référence mais estiment que l'accroissement de l'investissement public pourrait avoir une incidence plus prononcée que prévu sur la croissance (voir plus loin). En ce qui concerne l'évaluation des risques, elles conviennent des risques d'évolution négative, mais ont souligné qu'il existait aussi des facteurs importants de révision à la hausse ; outre la croissance, les projections relatives à l'investissement privé, l'investissement direct étranger compris, pourraient s'avérer modérées. Enfin, pour ce qui est de l'évaluation extérieure, les autorités sont également d'avis que le compte courant se redressera à moyen terme, et conviennent que la flexibilité du taux de change est un facteur déterminant de la capacité à absorber les chocs.

## EXÉCUTION DU PROGRAMME

**14. S'agissant des objectifs quantitatifs du programme, le pays a enregistré de bons résultats jusqu'à fin décembre 2016.** Les objectifs quantitatifs pour fin septembre et les critères de réalisation (CR) quantitatifs pour fin décembre concernant les avoirs extérieurs nets (AEN), les avoirs intérieurs nets (AIN), et le solde primaire intérieur ont tous été observés, les AEN dépassant largement le montant fixé. Le repère indicatif concernant les dépenses sociales a été respecté à fin décembre, après avoir été manqué de peu à fin septembre (tableau 9). Néanmoins, les obstacles

techniques<sup>3</sup> au paiement des services de la dette envers la Libye ont persisté pendant presque toute l'année 2016, ce qui s'est traduit par un défaut de paiement en novembre et des arriérés extérieurs à compter de février 2017. Ces arriérés ont été apurés depuis, et les autorités souhaitent obtenir une dérogation pour non-respect du CR permanent correspondant en raison du caractère temporaire de l'accumulation d'arriérés<sup>4</sup>.

**15. Les réformes structurelles continuent de progresser, malgré une mise en œuvre mitigée des repères structurels.** Trois repères structurels (RS) sur sept ont été entièrement respectés, et les mesures concernant deux autres repères ont été mises en œuvre avec retard (tableau 10). Le Conseil de discipline budgétaire et financière n'est devenu opérationnel qu'en mars 2017 (au lieu de fin septembre 2016), car le processus de recrutement du personnel et de fourniture de matériel a été plus long que prévu. La loi sur le recouvrement des avoirs a été soumise au Parlement en juin 2017 (au lieu de fin octobre 2016), son examen par le Conseil des ministres ayant pris plus de temps que prévu. L'un des trois repères permanents, portant sur la publication de tous les contrats de PPP, a été respecté. La formule de tarification des carburants n'a pas été appliquée automatiquement (comme le prévoit un RS continu) par crainte des retombées sociales d'une forte variation des prix, mais cela n'a pas eu de conséquences négatives sur le budget, objectif ultime du repère structurel. La JIRAMA a signé un contrat de gré à gré portant sur la fourniture d'électricité sans en notifier au préalable les services du FMI et de la Banque mondiale, ne respectant ainsi pas un repère continu ; les autorités ont expliqué que le contrat avait été signé en urgence pour respecter le délai convenu avec l'investisseur. Néanmoins, la pratique auparavant courante des contrats de gré à gré a été quasiment éliminée.

## ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE

**16. Pour réaliser pleinement le potentiel que présentent l'intensification de l'investissement et l'accélération des réformes structurelles, il faudra avant tout renforcer les institutions, la gouvernance, et le développement du secteur financier.** Les entretiens de politique économique ont porté sur quatre objectifs stratégiques et sur les mesures prioritaires à mettre en œuvre pour les atteindre: i) favoriser une croissance inclusive et durable, moyennant l'augmentation de l'investissement public en particulier; ii) élargir l'espace budgétaire, en augmentant les recettes, et contenant les dépenses moins prioritaires; iii) améliorer la gouvernance économique, notamment la lutte contre la corruption; et iv) renforcer le développement et la stabilité du secteur financier (encadré 2).

<sup>3</sup> Une tentative de paiement sur le compte spécifié dans le contrat n'a pas abouti en 2015. Lorsque le problème a été résolu, en novembre 2016, quatre paiements n'avaient pu être effectués. Ceux de 2015 ont été immédiatement réglés, mais ceux de 2016 ne l'ont été qu'au cours du premier semestre de 2017.

<sup>4</sup> Madagascar doit à l'Angola des arriérés qui continuent de ne pas être comptabilisés dans le cadre de la politique révisée des arriérés envers les créanciers officiels, car l'accord sous-jacent du Club de Paris était suffisamment représentatif et les autorités déploient tous leurs efforts pour régler ces arriérés.

**Encadré 2. Principaux sujets des entretiens de politique économique**

Thèmes de discussion	Principaux sujets
Favoriser une croissance inclusive et durable	Augmentation de l'investissement et gestion de la dette Partenariats public-privé Dépenses consacrées aux priorités sociales
Élargir l'espace budgétaire	Mobilisation des recettes Hiérarchisation des dépenses Gestion des entreprises publiques
Améliorer la gouvernance économique	Cadre juridique et institutionnel Contrôle et mesures d'exécution Transparence de la gestion des finances publiques
Renforcer le développement et la stabilité du secteur financier	Opérations de politique monétaire Surveillance du secteur financier Gouvernance de la banque centrale Inclusion financière

**A. Favoriser une croissance inclusive et durable**

**17. Seule une croissance soutenue et inclusive peut faire reculer la pauvreté et améliorer le niveau de vie à Madagascar.** Les stratégies de croissance économique doivent donc être viables et apporter des bienfaits largement partagés. Le PND mis en œuvre en 2015 souligne la nécessité: i) *de stimuler la croissance économique* en améliorant l'infrastructure, en renforçant le dialogue public-privé, et en améliorant le cadre juridique pour assurer une bonne gouvernance; ii) *d'instaurer une croissance inclusive* en consacrant davantage de moyens à l'éducation, à la santé et à la protection sociale; et iii) *d'assurer une croissance durable* par la gestion avisée des ressources naturelles dont Madagascar est richement doté de manière à procurer des avantages équitablement partagés. Le Document de développement économique publié par les autorités en relation avec l'accord au titre de la FEC met en avant les mesures du PND qui visent à réduire la pauvreté, y compris les progrès dans la réalisation des Objectifs de développement durables. Les différents axes de la stratégie de développement concourent aussi à rehausser l'inclusivité de la croissance, à réduire les inégalités, et à favoriser l'inclusion financière (par. 42). Le taux de pauvreté est certes très élevé, mais l'inégalité des revenus (coefficient de Gini : 42,7 en 2012) est proche de la moyenne des pays subsahariens et a légèrement reculé entre 2001 et 2012.

**18. Madagascar présente un déficit considérable d'infrastructure en comparaison à d'autres pays.** Ainsi, sur les 138 pays étudiés pour établir l'indice de compétitivité mondiale du Forum économique mondial en 2016, Madagascar s'est classé au 138<sup>e</sup> rang pour la qualité des routes, au 135<sup>e</sup> pour le taux de pénétration des téléphones mobiles, et au 130<sup>e</sup> pour la qualité de l'approvisionnement en électricité.

**19. Pour satisfaire à ces besoins d'infrastructure, les autorités ont élaboré des plans d'investissements prioritaires et d'amélioration de la capacité de gestion des investissements.**

- À moyen terme (2017-22), le plan se fonde sur l'hypothèse d'un investissement public total d'environ 9,5 % du PIB par an, atteignant un niveau maximal de 10,5 % du PIB en 2019<sup>5</sup>. La quasi-totalité des financements extérieurs (environ 7 % du PIB par an) a été identifiée suite à la conférence des bailleurs de fonds en décembre 2016. Les engagements de financement extérieur obtenus sont plus élevés et bénéficient de conditions plus avantageuses que ne le prévoyait le programme original, ce qui a permis aux autorités d'augmenter les dépenses d'investissement programmées de 6,5 points de pourcentage cumulés (2017-20) tout en maintenant le risque de surendettement à un niveau modéré<sup>6</sup>
- Les plans d'investissement prioritaires—élaborés en concertation avec les partenaires pour le développement et des représentants non gouvernementaux—portent sur les transports, l'énergie, l'agriculture et les dépenses sociales.
- Ces programmes ambitieux soulèvent de nombreuses difficultés, notamment, dans l'immédiat, en ce qui concerne la capacité d'exécution, mais aussi le maintien de la stabilité économique (voir plus loin). Pour surveiller et gérer ces risques, les autorités ont établi en février 2017 une unité de coordination des investissements au sein de la Présidence. Celle-ci assurera un suivi étroit de la capacité d'absorption, qui sera renforcée par la mise au point détaillée des stratégies nationales et sectorielles, notamment une actualisation du plan d'exécution du PND. Les travaux en cours pour améliorer la planification et l'exécution du budget à moyen terme viendront appuyer ces mesures (avec l'assistance technique du FMI, de la Banque mondiale et du Trésor des États-Unis).
- Les autorités élaborent également une stratégie à moyen terme pour renforcer la capacité de gestion de l'investissement public (repère structurel pour fin décembre 2017). La stratégie, accompagnée d'un plan d'action intérimaire, tient compte des priorités recensées dans l'Évaluation de la gestion des investissements publics (EGIP) réalisée en 2016, ainsi que dans un rapport d'assistance technique récent du FMI, et qui sont de: i) consolider le cadre institutionnel de gestion des investissements publics; ii) améliorer le processus de sélection et d'évaluation des projets; iii) resserrer le contrôle des investissements; et iv) renforcer la coordination des bailleurs de fonds.

**20. L'augmentation des investissements couvre également la hausse des dépenses consacrées au capital humain – santé, éducation et protection sociale- indispensable à une croissance soutenue et inclusive.** L'accès à l'éducation et aux soins est très faible, inégal et limité par les moyens financiers (graphique texte 3), ce qui a des retombées défavorables sur le bien-être social et le potentiel de croissance. Bien que Madagascar se classe au 158<sup>e</sup> rang sur 188 pays dans le dernier Indice de développement humain du PNUD, quasiment aucun progrès n'a été accompli au cours de la décennie écoulée. Pour certains indicateurs fondamentaux, comme le taux de mortalité

<sup>5</sup> Voir «*Macroeconomic Implications of Scaling Up Public Investment in Madagascar*» dans le document de la série des Questions générales qui accompagne le présent rapport.

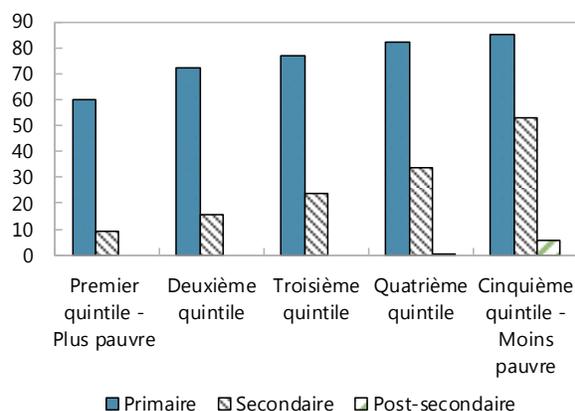
<sup>6</sup> Les autorités ont identifié quasiment tous les emprunts extérieurs prévus à des conditions concessionnelles jusqu'à fin 2019, et une vaste majorité des financements non identifiés dans les plans d'investissement publics devraient être des dons. Si elles ne parviennent pas à obtenir ces financements, les investissements prévus seront reportés.

infantile ou d’alphabétisation, Madagascar se situe aux alentours de la moyenne de l’Afrique subsaharienne, mais affiche des résultats préoccupants pour d’autres. Ainsi, 33 % de la population souffrait de sous-alimentation en 2015 (ce qui en fait l’un des sept pays les plus atteints par ce fléau dans le monde), avec de sérieuses conséquences sociales et économiques pour l’avenir. Les dépenses publiques allouées à la santé et à l’éducation (1,5 % et 2 % du PIB, respectivement, en 2015) sont nettement inférieures à la moyenne de l’Afrique subsaharienne (quelque 2,7 % et 4,5 % du PIB). L’amélioration du processus budgétaire à moyen terme vise à assurer qu’une enveloppe budgétaire plus importante sera allouée aux priorités sociales. Sur le plan de la santé, l’objectif à long terme est l’instauration d’une couverture maladie universelle. Dans le domaine de l’éducation, l’administration publique a recruté plus de mille enseignants et s’emploie à renforcer la formation, à distribuer des subventions pour améliorer les infrastructures scolaires et le matériel pédagogique, et à fournir des repas aux enfants pauvres. Grâce au cofinancement de leurs partenaires pour le développement, les autorités prévoient de développer l’affiliation aux programmes de protection sociale et leur couverture, comme les programmes de transferts monétaires (conditionnels ou pas) et le programme « Argent contre travail », qui couvrent actuellement environ un demi-million de personnes vivant dans une extrême pauvreté. La protection sociale relève à l’heure actuelle de plusieurs ministères et organismes, et les autorités œuvrent pour la mise en place d’un cadre juridique et institutionnel solide ; elles prévoient notamment de soumettre au Parlement la nouvelle loi sur la protection sociale non contributive pour consolider la fonction de coordination du Ministère de la Population (RS pour fin décembre 2017).

### Graphique-texte 3. Madagascar : un accès faible et inéquitable à l’éducation et à la santé

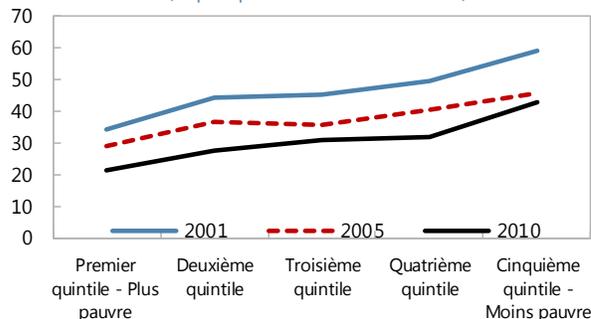
*L’accès à l’éducation est faible et lié au revenu*

**Taux de scolarisation, 2010**  
(taux nets de fréquentation scolaire, % par quintile de consommation)



*Une part décroissante de la population peut se permettre de consulter un centre de santé.*

**Système de santé : taux de consultation**  
(% par quintile de consommation)



Source : *Face of Poverty in Madagascar*, Rapport n° 78131-MG de la Banque mondiale, mars 2014.

**21. Comme l’agriculture assure la subsistance de 80 % de la population, il est indispensable de rehausser la productivité du secteur pour résorber la pauvreté.** Des mesures visant à accroître la sécurité foncière, à améliorer l’infrastructure et à moderniser les compétences

agricoles revêtent une importance primordiale. Seuls quelque 8 % des chefs de ménages détiennent un titre de propriété officiel, ce qui les empêche d'utiliser leur terre à titre de garantie et limite l'investissement dans des améliorations qui rehaussent la productivité, comme l'irrigation et l'aménagement en terrasses. La pénurie d'infrastructure augmente les coûts de transport et réduit les bénéfices de l'investissement dans l'agriculture. La politique agricole et les plans d'investissement définis par les autorités en coopération avec les partenaires pour le développement s'attachent à remédier à ces problèmes, notamment par un recentrage sur l'agro-industrie à vocation exportatrice et sur des pratiques plus adaptées aux variations météorologiques dans les régions vulnérables. Les entretiens entre les autorités et les services du FMI ont également porté sur les difficultés à améliorer la coordination des politiques de développement rural entre les différents secteurs et à développer l'utilisation d'engrais, actuellement faible, de manière économique et rentable.

**22. Les autorités et les services du FMI conviennent que les retombées d'une intensification de l'investissement public sur la croissance seront en partie fonction de la promotion de l'investissement privé, IDE compris.** Les principaux obstacles à une croissance tirée par le secteur privé sont la médiocrité de la gouvernance, la mauvaise qualité de l'infrastructure (surtout dans les domaines du transport et de l'électricité), et le développement insuffisant du système financier, qui offre un accès limité aux services financiers. Les autorités souhaitent procéder à des réformes procurant des résultats rapides pour améliorer le climat des affaires, et faire progresser dans le même temps les réformes fondamentales. Avec l'aide de la Banque mondiale, le Conseil de développement économique de Madagascar a mis en place un programme pour améliorer le classement du pays selon les indicateurs *Doing Business* (celui-ci s'étant classé au 167<sup>e</sup> rang sur 190 pays en 2017, alors que l'Afrique subsaharienne se classe en moyenne au 143<sup>e</sup> rang). L'enquête de 2017 fait déjà état de progrès en ce qui concerne la création d'entreprises et l'ouverture aux échanges internationaux. Des réformes plus vastes visant à remédier aux faiblesses structurelles, comme l'infrastructure (routière, portuaire et aéroportuaire), l'électricité, et l'accès aux financements, sont tout aussi vitales, mais ne porteront leurs fruits qu'à plus long terme, malgré les travaux ambitieux en cours (voir plus loin). Par ailleurs, les autorités réexaminent et révisent actuellement la loi sur le commerce. En mars 2017, les décrets d'application de la nouvelle loi sur les partenariats public-privé ont été adoptés, ce qui ouvre de nouvelles possibilités tout en offrant des garanties appropriées pour les finances publiques. Les autorités élaborent ou révisent aussi des lois destinées à promouvoir les activités liées aux industries extractives, au pétrole, aux zones économiques spéciales et au développement industriel (voir plus loin).

**23. À supposer que les mesures prévues au programme soient appliquées, l'augmentation proposée de l'investissement sera compatible avec la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette.** Le multiplicateur de croissance à moyen terme de l'investissement est difficile à évaluer, et dépendra de l'amélioration de la capacité d'investissement public et de l'efficacité de ce dernier. Un défi immédiat consistera à exécuter entièrement les plans dans les délais prévus. La coopération étroite des autorités et des bailleurs de fonds<sup>7</sup> en matière de sélection et de gestion des projets, conjuguée à la priorité donnée au renforcement des capacités, sont rassurantes. Dans d'autres pays,

<sup>7</sup> Les quatre principaux bailleurs de fonds comptent pour 70 % de l'aide extérieure aux projets du gouvernement identifiés.

une augmentation trop rapide de l'investissement a mis la capacité d'absorption à rude épreuve et s'est parfois traduite par un accroissement des coûts, des tensions sur le taux de change et une accélération de l'inflation. Les services du FMI estiment que l'augmentation prévue est raisonnable compte tenu de la capacité d'absorption de Madagascar, avis qu'étayaient les résultats modélisés<sup>8</sup>. Si les mesures énoncées dans le programme sont mises en application, les services du FMI prévoient une accélération modérée de la croissance, qui atteindra un niveau maximal d'un peu moins de 6 % en 2019, un maintien d'un taux d'inflation à un chiffre, et une compétitivité durable des exportations. Néanmoins, les risques de pressions inflationnistes ou de tensions sur les taux de change pourraient être plus élevés que prévu et appellent un suivi attentif ; les autorités sont déterminées à réagir aux premiers signes de surchauffe. Le risque de surendettement demeure modéré<sup>9</sup>. Le ratio dette publique/PIB va légèrement augmenter, mais les conditions généreuses de financement extérieur concourront à maintenir la valeur actualisée nette de la dette en deçà de 30 % du PIB.

**24. Il importe également de renforcer la résilience aux catastrophes naturelles pour assurer une croissance soutenue et inclusive.** Madagascar est très vulnérable aux catastrophes naturelles compte tenu de sa situation géographique, de son faible niveau de revenu, de sa capacité institutionnelle insuffisante et de sa forte dépendance à l'égard de l'agriculture pluviale (annexe III). Entre 1990 et 2014, le pays a été frappé par 55 catastrophes naturelles qui ont provoqué au moins 3.561 décès, et créé un besoin urgent d'assistance pour 10 millions de personnes (base de données EM-DAT). Madagascar enregistre aussi des dommages économiques moyens élevés par rapport aux pays comparables (graphique 1). Les études des services du FMI indiquent que des catastrophes récurrentes freinent la croissance et l'allègement de la pauvreté; le renforcement de la résilience aux catastrophes doit donc être un élément prioritaire de la stratégie de croissance inclusive<sup>10</sup>. Les autorités ont réussi à mieux intégrer cet élément dans les programmes de développement. Les priorités consistent à mettre en œuvre des programmes de développement d'infrastructures matérielles et d'aménagement foncier plus résilients (en particulier dans la capitale), à augmenter l'investissement rural à petite échelle dans la résilience (amélioration de la gestion de l'eau et agriculture plus résistante aux sécheresses par exemple), et à développer l'infrastructure institutionnelle de protection sociale (affiliation aux programmes d'assistance sociale et accès aux soins de santé primaires pour les opérations de secours).

**25. Point de vue des autorités.** Les autorités sont conscientes des enjeux liés à l'augmentation prévue des investissements, dont elles sont toutefois convaincues qu'elle est nécessaire pour briser le cercle vicieux d'investissement faible, de croissance atone et d'instabilité. Elles visent un taux de croissance supérieur—6,5 % par an—et estiment que cette mesure pourrait avoir une incidence plus prononcée que prévu sur la croissance économique à court et moyen termes.

<sup>8</sup> Voir «*Macroeconomic Implications of Scaling Up Public Investment in Madagascar*» dans le document de la série des Questions générales qui accompagne le présent rapport.

<sup>9</sup> Voir l'analyse de viabilité de la dette qui accompagne le présent rapport.

<sup>10</sup> Voir «*Renforcer la résilience face aux catastrophes naturelles en Afrique subsaharienne*» in Perspectives économiques régionales, Afrique subsaharienne, FMI, octobre 2016.

## B. Élargir l'espace budgétaire

### 26. La politique budgétaire vise à dégager une marge pour augmenter l'investissement public et les dépenses sociales tout en préservant la stabilité macroéconomique et la viabilité.

L'accroissement de l'investissement repose dans un premier temps sur les financements extérieurs, en maintenant le risque de surendettement à un niveau modéré. Néanmoins, les ressources intérieures consacrées aux dépenses prioritaires devraient augmenter progressivement grâce à l'amélioration du recouvrement des recettes et de la structure des dépenses. Le point d'ancrage budgétaire est un solde primaire positif hors investissements financés sur ressources extérieures à moyen terme<sup>11</sup>, avec maintien d'un niveau de risque de surendettement modéré, même si les dépenses exceptionnelles de cette année, liées au cyclone, à la JIRAMA, et à Air Madagascar, vont provisoirement abaisser ce solde à  $-0,6$  % du PIB. Le déficit global (base engagement) atteindra  $5,0$  % du PIB en 2017 et s'établira en moyenne à  $4,3$  % sur la période 2018-20<sup>12</sup>.

**27. Le renforcement de la mobilisation des recettes demeure prioritaire.** Les autorités ont pour objectif de relever le ratio taxes/PIB de  $0,5$  % par an ; les progrès enregistrés à ce stade sont encourageants. Les administrations douanière et fiscale ont engagé des réformes administratives fondées sur des plans d'action à moyen terme qui prévoient notamment l'amélioration de la coordination. L'identifiant fiscal unique récemment institué a favorisé ces efforts et sera étendu à l'ensemble du Ministère des Finances d'ici fin septembre, puis à la Caisse nationale de prévoyance sociale (CNAPS) d'ici fin décembre 2017 (RS). La création d'une unité de politique fiscale (RS pour fin septembre 2017) renforcera la mobilisation des recettes fiscales et la coopération; l'unité rapprochera les données des deux administrations et améliorera l'analyse de la politique fiscale. Elle passera également en revue les exonérations fiscales ( $0,9$  % du PIB environ en 2016) accordées aux gros contribuables et aux zones franches, à la suite d'un premier rapport publié en décembre 2016 avec un appui extérieur (les autorités mettent au point, avec l'aide de la Banque mondiale, un nouvel indicateur afin de réduire le rapport des dépenses fiscales aux recettes fiscales). L'administration douanière va en outre étendre les contrats de performance (qui se sont avérés très efficaces pour les inspecteurs des douanes) à la cellule antifraude, qui supervise les contrôles post-dédouanements (RS pour fin septembre 2017). Les autorités fiscales prévoient également de publier un audit des crédits fiscaux accordés aux grandes entreprises pour investissement (RS pour fin juin 2017), dans l'objectif d'identifier et d'annuler ceux qui ont été octroyés sans que les conditions requises soient remplies. Plus généralement, la mise en place d'un régime fiscal plus efficient, plus équitable et moins corrompu est un élément indispensable à l'amélioration de la gouvernance économique<sup>13</sup>.

<sup>11</sup> Le point d'ancrage fiscal— un solde primaire positif hors investissements financés sur ressources extérieures— garantit que les autorités sont en mesure de couvrir les besoins de dépenses essentiels par leurs propres ressources, ce qui assure une protection contre l'éventuelle volatilité des financements extérieurs.

<sup>12</sup> Les déficits correspondants (base caisse) sont de  $5,9$  % du PIB en 2017 et de  $4,6$  %, en moyenne, pour la période 2018-20, l'apurement des arriérés représentant l'essentiel de l'écart par rapport aux déficits comptabilisés en base engagements.

<sup>13</sup> Lorsque les pays franchissent le seuil d'un rapport taxes/PIB d'environ  $12,75$  %, le PIB réel par habitant progresse généralement de manière vigoureuse et soutenue au cours de la décennie suivante (voir «*Tax Capacity and Growth: Is there a Tipping Point?*», IMF Working Paper, WP/16/234).

**28. L'examen des nombreux régimes d'incitations fiscales suscite des inquiétudes pour l'évolution future des recettes.** Les propositions envisagées ont trait aux industries extractives, au pétrole, aux zones économiques spéciales, à l'agriculture et au développement industriel. Les lois relatives aux industries extractives et au pétrole sont à l'examen, l'objectif étant de concilier une évaluation précise des rentes dégagées des ressources naturelles et des incitations suffisantes à investir. Des projets de lois sur les zones économiques spéciales (ZES, en grande partie à vocation exportatrice), le développement industriel et le développement agricole créeraient également des dispositifs d'incitations fiscales particuliers, qui fonctionneraient en parallèle aux avantages fiscaux existants pour les zones franches. Conscients de la priorité donnée à l'augmentation des recettes et des capacités administratives limitées, les services du FMI ont fait valoir qu'il convenait de préserver le caractère efficient des incitations (à savoir, attirer de nouveaux investissements en maintenant le futur manque à gagner au niveau minimum) et d'éviter tout mécanisme trop complexe; ils ont notamment recommandé d'harmoniser, à terme, le traitement des ZES et des zones franches. Les autorités ont demandé une assistance technique pour évaluer les effets des différentes lois.

**29. Sur le plan des dépenses, les autorités ont engagé des réformes de fond pour répondre aux besoins substantiels et imprévisibles de transferts de la JIRAMA et d'Air Madagascar.** Il convient aussi de mettre en relief l'incidence favorable que ces réformes auront sur le climat des affaires et le potentiel de croissance compte tenu des améliorations qu'elles apporteront aux secteurs logistiques essentiels que sont l'électricité et le transport aérien (intérieur notamment, dont Air Madagascar en fait quasiment le monopole).

- **JIRAMA:** En janvier, les autorités ont remplacé la direction et le conseil d'administration de la JIRAMA en raison des pertes croissantes et de coupures de courant de plus en plus fréquentes et, en avril, un nouveau directeur général a été engagé après une procédure de recrutement concurrentielle appuyée par la Banque mondiale. Le 12 juin 2017, le nouveau conseil d'administration a adopté un plan d'affaires ambitieux (mesure préalable) qui vise à supprimer les subventions dans un délai de quatre ans. Soutenu par un projet de la Banque mondiale et par des consultations avec les services de la Banque mondiale et du FMI, le plan prévoit: i) un budget pour 2017 qui limitera les besoins de transferts au montant budgétisé, assorti de mesures concrètes pour réaliser des économies et améliorer le recouvrement des recettes ainsi que des objectifs mensuels vérifiables; ii) une renégociation ou annulation des contrats très coûteux, lorsque les lois en vigueur le permettent; et iii) un recours exclusif aux appels d'offres compétitifs. Les résultats financiers de l'entreprise bénéficient de la décision d'augmenter les tarifs de 7,5 % (moyenne pondérée) à compter du 1<sup>er</sup> juillet, et de l'intention des autorités de continuer à augmenter les tarifs nominaux, selon un barème différencié afin de protéger les consommateurs vulnérables, de manière à suivre au moins l'évolution des coûts. Les autorités, avec l'assistance des services de la Banque mondiale et du FMI, suivront de près l'exécution du plan d'affaires et interviendront rapidement en cas de dérapage. Le plan prévoit de ramener les transferts de 1,3 % du PIB cette année à 0,6 % l'an prochain, puis, progressivement, à zéro à l'horizon 2021.
- **Air Madagascar :** En application de l'accord de partenariat stratégique, le partenaire, Air Austral, va administrer la compagnie et injecter 40 millions de dollars EU pour acquérir une participation

de 49 % dans son capital. Dans le cadre de l'accord, les autorités vont assainir le bilan de ses passifs nets, accumulés en raison des pertes antérieures, pour un coût budgétaire net estimé à environ 88 millions de dollars en 2017 (0,8 % du PIB, hors arriérés fiscaux, qui seront effacés). Les dettes nettes seront prises en charge par l'État (comptabilisées sous forme de transfert ponctuel dans le budget) et financées par différents moyens, notamment une réduction partielle de leur montant, un rééchelonnement des remboursements (en partie par le biais de titres publics spéciaux), et de nouveaux emprunts intérieurs et extérieurs liés à l'opération, pour un montant estimé à 66 millions de dollars (tableau-texte 1). Le partenariat et le plan d'affaires proposés ont bénéficié de l'avis d'experts extérieurs, dont des conseillers des autorités financées par la Banque mondiale. Suivant le plan d'affaires, Air Madagascar bénéficiera des économies résultant des synergies et de la gestion commerciale de l'actionnaire privé qui détiendra une participation à long terme dans l'entreprise et sera à l'abri des influences politiques. Bien que la recapitalisation entraîne des coûts ponctuels substantiels, la compagnie aérienne restructurée sera par la suite financièrement viable sans aide de l'État, selon le plan d'affaires.

### **30. Les autorités s'emploient également à éviter ou à réduire les autres transferts et subventions non prioritaires.**

- **Pour créer une marge de manœuvre budgétaire, il conviendra de continuer à fixer les prix des carburants de manière à éviter des coûts.** Les services du FMI notent avec satisfaction l'absence de coûts budgétaires liés aux prix des carburants dans le cadre du programme et encouragent vivement l'application complète et automatique du mécanisme de fixation des prix, qui pourrait le cas échéant comporter une formule de lissage. Les autorités ont réitéré leur engagement à éviter des coûts budgétaires et expliqué que des négociations portant sur la structure et la formule d'ajustement des prix sont en cours avec les distributeurs ; celles-ci comporteront vraisemblablement un mécanisme de lissage pour amortir les retombées sociales de variations brutales des prix.
- **La réforme du régime de pension de la fonction publique réduit aussi progressivement les transferts budgétaires nécessaires.** L'équipe des services du FMI se félicite du programme de réformes du régime de pension. Les autorités prévoient d'économiser 0,2 % du PIB cette année grâce à l'augmentation du taux de cotisation des employés, qui passe de 4 % à 6 %, et à la possibilité de partir à la retraite après 60 ans, à titre volontaire. Les dossiers de tous les bénéficiaires seront vérifiés d'ici au 1<sup>er</sup> juillet 2017, ce qui permettra aux autorités d'évaluer le nombre de dossiers frauduleux. Les services du FMI notent que d'autres mesures s'imposeront pour réaliser les économies prévues en 2018 et ultérieurement (qui représentent au total 0,3 % du PIB) ; un programme d'assistance technique récent de la Banque mondiale a formulé de nouvelles recommandations, notamment l'élargissement de la base de calcul des pensions à plusieurs années, au lieu de la dernière année de salaire comme c'est le cas actuellement.



des fins privées, la fragilisation des institutions, l'amenuisement de la légitimité de l'État, l'effritement du climat des affaires, la diminution des investissements, en volume et en qualité, et l'érosion des recettes fiscales.

**34. Les retombées économiques d'un affaiblissement de la gouvernance devraient être substantielles.** Les indicateurs relatifs à la perception de la gouvernance à Madagascar ont évolué, passant de la moyenne des pays à revenu intermédiaire d'Afrique subsaharienne à la moyenne des pays à faible revenu fragiles de la région au cours des dix dernières années. D'après des études empiriques portant sur d'autres pays, cette dégradation perçue devrait réduire la croissance économique de Madagascar de 0,5 % par an au moins, et les recettes fiscales d'au moins 3 % du PIB par an<sup>14</sup>.

**35. Face à ce problème, les autorités prennent des mesures pour consolider le cadre juridique et institutionnel de lutte contre la corruption.** L'adoption de la stratégie nationale de lutte anti-corruption en 2015 a été suivie de mesures fondamentales: i) la loi adoptée en 2015 pour lutter contre le trafic des bois précieux (associé à un degré considérable de corruption); ii) la loi anti-corruption promulguée en août 2016 qui attribue la qualification pénale aux infractions recensées dans la Convention des Nations Unies contre la corruption (UNCAC) et étend l'obligation de déclaration des avoirs à un éventail plus large de responsables publics (la présentation au Parlement était une mesure préalable à la demande de programme); iii) les premiers pôles anti-corruption envisagés par la loi, qui entreront en opération en juillet 2017; iv) la loi qui renforce les pouvoirs de confisquer les produit de délits (recouvrement des avoirs) a été déposée au Parlement en juin 2017 (RS pour fin octobre 2016 et mesure préalable); et v) le Conseil de discipline budgétaire et financière a engagé ses premières enquêtes en mars 2017 (RS pour fin septembre 2016). Par ailleurs, le cadre juridique sera complété par l'adoption de deux projets de loi en préparation : la nouvelle loi contre le blanchiment de capitaux, qui doit être mise en conformité aux normes révisées du GAFI pour prendre pleinement effet; et une loi sur l'assistance juridique mutuelle en matière pénale qui permettra à Madagascar d'apporter et de recevoir une aide juridique d'autre pays dans le cadre d'enquêtes sur les affaires de corruption.

**36. Pour la période à venir, les réformes se recentrent sur la mise en œuvre concrète du nouveau cadre juridique.** Dans ce contexte, l'application du cadre et sa transparence revêtent une importance primordiale. L'engagement des autorités à travailler à la publication de déclarations détaillées des patrimoines des hauts responsables publics est une mesure opportune en faveur de la transparence. Conjuguée à l'adoption des projets de loi actuellement soumis au parlement, elle facilitera le travail de la cellule d'information financière et des organismes chargés d'appliquer la loi. Il faut absolument veiller à ce que les affaires de corruption de haut niveau soient poursuivies et jugées comme il convient pour assurer une application efficace de la loi. À ce propos, les autorités prévoient de renforcer l'indépendance judiciaire, notamment par les moyens suivants:

- i) augmentation du nombre de pôles anti-corruption, de leur indépendance et de leurs moyens;

<sup>14</sup> Voir «*Governance and Corruption*» dans le document de la série des Questions générales qui accompagne le présent rapport.

- ii) publication régulière de statistiques sur les procès et condamnations pour corruption; et
- iii) publication des décisions des tribunaux par les pôles anti-corruption.

**37. Il est également indispensable de renforcer la transparence et l'intégrité de la gestion des finances publiques (GFP) pour améliorer la gouvernance économique.** L'accès à l'information préserve les résultats et donne à la société civile les moyens d'assurer un contrôle efficace des fonctions de l'État. Une nouvelle stratégie de réforme de la GFP pour 2016-19 a été adoptée l'année dernière, et les autorités ont pour objectif d'élaborer un plan d'action actualisé d'ici juillet 2017. Bien que la communication de données financières s'est améliorée, les documents budgétaires pourraient fournir des analyses plus développées de l'exécution du budget, des avoirs financiers, et de l'incidence des nouvelles mesures en matière de recettes et de dépenses. Il serait également utile de disposer d'informations et de données plus fournies sur les multinationales et les entreprises publiques intervenant dans le secteur des industries extractives. Il est possible d'améliorer le contrôle des dépenses publiques, notamment par une application plus rigoureuse de la loi relative à la passation de marchés publics, un contrôle plus efficient des entreprises publiques, et une gestion améliorée de l'investissement public.

**38. Point de vue des autorités.** La mise en œuvre de la stratégie nationale de lutte anti-corruption progresse. La mise en conformité du cadre juridique avec les normes internationales, bien qu'exigeante, marquera un accomplissement significatif. Des mesures sont également prises pour consolider les institutions existantes et en créer de nouvelles, comme les pôles anti-corruption, mais ces travaux exigent du temps et des moyens avant de porter leurs fruits.

## D. Renforcer le développement et la stabilité du secteur financier

**39. La politique monétaire et financière conduite par la banque centrale a été satisfaisante face aux différents chocs, tout particulièrement celui du cours de la vanille.** La banque centrale est déterminée à maintenir l'inflation à un chiffre par une politique de ciblage monétaire, au moyen de ses avoirs intérieurs, et a pour objectif d'amener le taux d'inflation aux environs de 5 % à moyen terme. Elle a maintenu l'inflation dans la fourchette ciblée au cours de la dernière décennie. Compte tenu de la série de chocs récents, les services du FMI jugent la politique actuelle appropriée, malgré une croissance de la masse monétaire et une inflation temporairement supérieures aux niveaux précédemment visés. L'inflation devrait reculer à moyen terme, en partie grâce à la résorption des chocs des prix de la vanille et des produits alimentaires. Dans le même temps, les autorités et les services du FMI conviennent que la politique monétaire devra être suffisamment stricte à moyen terme pour rester compatible avec les objectifs de croissance de la masse monétaire et d'inflation. Le contrôle exercé par la banque centrale sur ses avoirs et d'autres postes du bilan s'est amélioré suite à l'adoption de la nouvelle loi sur la banque centrale (entrée en vigueur en novembre 2016), qui accroît son indépendance, notamment en abaissant le plafond de ses prêts à l'État et en imposant une recapitalisation à bref délai en cas de pertes.

**40. Le cadre de politique monétaire est en évolution du fait que la banque centrale s'emploie à mettre en place les instruments et les marchés par l'intermédiaire desquels elle transmet cette politique.** Les principales réformes en élaboration visent à: i) améliorer l'organisation interne de la banque centrale; ii) consolider le marché monétaire interbancaire et le

marché des changes (une demande d'assistance technique a été formulée); iii) aboutir, d'ici la fin de 2017, à un accord avec les banques et d'autres participants du marché quant à une stratégie de développement d'un marché des titres publics; iv) soumettre au parlement un projet de loi pour encourager les opérations de pension livrée (RS pour la fin décembre 2018); et v) mettre en place une facilité de dépôt à 24 heures qui servira de base à un corridor de taux d'intérêt. Les services du FMI sont favorables à ces réformes mais ont noté que le bon fonctionnement du corridor de taux supposait que les participants aux marchés soient certains que les opérations de pension livrée et la facilité de dépôt seront toujours disponible sur demande. Ils ont également encouragé les autorités à supprimer progressivement l'obligation de rétrocession partielle du produit des exportations, qui limite les sorties de capitaux et qui, selon la vue institutionnelle du FMI, est assimilée à une mesure de gestion des mouvements de capitaux ; les autorités se rallient à cet objectif pour le long terme, mais ont estimé que l'obligation de rétrocession concourrait à soutenir la liquidité sur un marché des changes peu développé. Au cours des prochaines années, l'évolution du cadre de politique monétaire de la banque centrale va se poursuivre avec l'introduction progressive de ces nouveaux instruments, et le renforcement de sa capacité analytique, surtout en termes de prévisions des liquidités (avec l'assistance technique du Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI et AFRITAC Sud).

**Encadré 3. Résumé et suivi des recommandations du PESF**

**Les autorités ont réalisé des progrès en vue de remédier aux défauts relevés dans le rapport du PESF de 2016.**

Celui-ci indiquait que le système financier de Madagascar était sous-développé, qu'un renforcement sensible du contrôle bancaire s'imposait, que le système financier était caractérisé par un faible degré d'inclusion financière, et qu'il était segmenté et dominé par deux ou trois banques sous contrôle étranger. Le contrôle bancaire n'était pas à la hauteur des principes fondamentaux de Bâle, et le contrôle exercé sur de nombreux établissements financiers non bancaires (dont les actifs représentent entre 6 % et 7 % du PIB) était minime. Le rapport établissait également qu'une actualisation des cadres législatif et réglementaire gouvernant les banques s'imposait pour tenir compte des meilleures pratiques internationales en matière de contrôles internes, de gouvernance et de gestion des risques (risques de crédit, de liquidité, de concentration, de taux d'intérêt, et risques opérationnels et de marché), que le personnel responsable de la réglementation tirerait profit d'une formation approfondie, et que les contrôles sur place devaient être plus fréquents et fondés sur les risques.

Principales recommandations	Mesures
Effectuer des contrôles plus fréquents et approfondis des établissements bancaires et non bancaires afin de réduire les risques pour la stabilité financière. Il faut doter les régulateurs de moyens plus importants, renforcer leur indépendance, et combler certaines lacunes réglementaires (au regard des prêts aux parties liées par exemple).	Renforcer les moyens et les pouvoirs des autorités de contrôle financier, adopter une approche centrée sur les risques (davantage de contrôles sur place). Les mesures fondamentales sont les suivantes: i) de nouveaux règlements relatifs aux contrôles internes, à la gestion et à la maîtrise des risques, et à la gouvernance d'entreprise doivent prendre effet en janvier 2018; ii) adoption de la nouvelle loi sur le contrôle bancaire d'ici la fin de 2018; iii) publication de nouveaux règlements sur le contrôle prudentiel d'ici la fin de 2018; et iv) application effective du contrôle fondé sur les risques d'ici 2019.

<b>Encadré 3. Résumé et suivi des recommandations du PESF (suite et fin)</b>	
Intensifier la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, et notamment assurer un suivi plus énergique des déclarations d'opération suspecte, pour affermir la confiance dans le système financier et compléter d'autres mesures de lutte contre la corruption.	Dans le prolongement d'une évaluation des risques nationaux qui fait suite à une assistance technique de la Banque mondiale, un plan d'action doit être défini d'ici la fin de juin 2017.
Établir un cadre juridique et opérationnel pour intervenir dans les établissements en difficulté et procéder à leurs résolutions de manière à contenir l'aléa moral, limiter les passifs éventuels de l'État, et protéger les épargnants.	Une nouvelle loi sur la résolution des banques et des institutions de microfinance doit être adoptée d'ici la fin de 2018.
Tous les établissements financiers non bancaires publics doivent i) être assujettis à un audit opérationnel et financier détaillé et; ii) faire l'objet d'un contrôle prudentiel indépendant et, conformément aux meilleures pratiques internationales, bon nombre d'entre eux devraient à terme être privatisés.	Les audits financiers indépendants de la caisse d'épargne (CEM) et des services financiers de la Poste devraient être achevés d'ici la fin de 2017. La responsabilité du contrôle des compagnies d'assurance doit être complètement transférée à l'autorité de contrôle bancaire (CSBF) avant la fin de 2019.
Promouvoir les méthodes modernes de paiement—la monnaie électronique en particulier—pour réduire les coûts de transaction et favoriser l'inclusion financière.	Une nouvelle loi sur la monnaie électronique a été promulguée en février 2017, et une loi relative au système de paiement national est prévue d'ici à la fin de 2017.
Améliorer la gestion des risques de crédit et ainsi étendre l'offre de financement aux projets viables; il faut regrouper les deux systèmes d'information sur le crédit, et moderniser et rentabiliser les mécanismes d'enregistrement des titres de propriété qui seront utilisés à titre de garantie.	Une loi régissant le système d'information sur le crédit doit être approuvée d'ici la fin de 2017.

**41. Les améliorations apportées au contrôle et au cadre de résolution bancaires renforceront la stabilité du secteur financier à mesure de son évolution.** Le Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) de 2016 a jugé le secteur globalement solide et résilient (encadré 3 et tableau 8), mais a également constaté des lacunes majeures en matière de contrôle financier et des risques substantiels auxquels il convient de remédier. Le PESF a recommandé des mesures pour assurer le développement et la solidité du secteur durant son expansion, qui constituent le socle des programmes de réforme (encadré 3). Les mesures fondamentales prévues pour les prochaines années sont les suivantes: i) réalisation des audits de la Caisse d'Épargne de Madagascar (CEM) et des services de la Poste avant la fin de 2017; ii) adoption avant décembre 2017 d'un plan d'action pour la mise en œuvre effective du contrôle fondé sur les risques, notamment pour remédier à la pénurie d'effectifs dans ce domaine; iii) présentation au Parlement des amendements législatifs destinés à consolider les mécanismes de redressement et de résolution des institutions de microfinance avant la fin de 2017, et ceux des banques avant octobre 2018; iv) amélioration du contrôle par une mise en conformité plus rigoureuse avec les principes

fondamentaux de Bâle, publication de nouveaux règlements pruden­tiels, et renforcement des règlements en vigueur avant décembre 2018; v) resserrement du contrôle des compagnies d'assurance, qui sera transféré à l'autorité de contrôle du secteur financier (Commission de supervision bancaire et financière, CSBF) avant 2019; vi) renforcement de l'indépendance de la CSBF, y compris la protection juridique de son personnel; et vii) mise en place d'une centrale des risques et d'un registre des garanties opérationnels à l'horizon 2019.

**42. Les autorités prennent également des dispositions pour améliorer l'inclusion financière.** À l'heure actuelle, seuls quelque 9 % de la population ont un compte bancaire, et 10 % seulement ont accès à des services bancaires mobiles, qui offrent la possibilité de développer rapidement l'inclusion financière. L'adoption d'une loi sur la monnaie électronique en février 2017 a renforcé le cadre juridique, et les décrets et règlements d'exécution correspondants pour la monnaie mobile seront publiés d'ici fin décembre 2017 (RS). Une refonte des lois relative aux secteurs de la banque et de la microfinance a également été engagée, et la mise en place de registres des crédits et des garanties plus performants en cours avec l'appui de la Banque mondiale devrait améliorer l'accès aux prêts bancaires. Par ailleurs, les autorités et la Banque mondiale préparent un nouveau projet d'inclusion financière qui portera en particulier sur la numérisation des transactions et sur l'accès au crédit.

**43. Point de vue des autorités.** Les autorités sont déterminées à poursuivre les réformes en vue de rehausser l'efficacité du cadre de politique monétaire et du contrôle du secteur financier, ce qui appelle une action sur de nombreux fronts interdépendants, notamment le cadre juridique, la fonction de contrôle, et le cadre opérationnel de la politique monétaire. Elles font valoir qu'il importe de développer les marchés financiers, les instruments d'action, et la concurrence, processus qui selon elles s'inscrit dans le long terme. L'élaboration de certaines réformes complexes, comme le cadre juridique pour les opérations de pension livrée et le renforcement de la capacité de contrôle, demande un temps considérable. Les principaux objectifs à longue échéance consistent à évoluer progressivement vers un cadre de politique monétaire plus efficace, fondé sur les taux d'intérêt, et à mettre en place un système financier plus inclusif et solide sur le plan prudentiel, qui réponde aux besoins de développement de Madagascar.

## E. Statistiques

**44. La diffusion de données économiques présente quelques défauts, mais elle est globalement adéquate aux fins de surveillance.** Les autorités sont déterminées à renforcer le système statistique. Elles prévoient notamment : i) la publication de séries révisées des comptes nationaux annuels (avec actualisation de l'année de base de 1984 à 2007) avant la fin de juin 2017; ii) la présentation au Parlement d'une nouvelle loi sur les statistiques qui modernisera et réglera la collecte de données d'ici la fin de 2017 (RS); et iii) la publication d'un indice des prix à la consommation répondre en 2018. Un recensement devrait par ailleurs débuter en novembre 2017, ce qui devrait améliorer l'élaboration de politiques fondées sur des bases factuelles.

## QUESTIONS RELATIVES AU PROGRAMME, SAUVEGARDES ET RISQUES

45. Face à ces évolutions, les autorités ont demandé quelques modifications au programme.

- **Les autorités demandent une modification du critère de réalisation relatif au plancher du solde primaire intérieur fixé pour la fin juin 2017 en considération du montant supérieur des transferts à effectuer à la JIRAMA et des dépenses liées au cyclone.** En parallèle, l'objectif indicatif sur le plancher des recettes fiscales brutes a été relevé pour tenir compte des mesures d'ajustement qu'elles ont prises. Les services du FMI sont favorables à cette demande parce qu'elle fait suite à des besoins prioritaires élevés, qu'elle est en partie compensée par les mesures d'ajustement, et tient à une hausse ponctuelle des dépenses liées aux programmes visant à réduire ou éliminer des besoins similaires à l'avenir.

- Les autorités demandent une augmentation de l'accès de 12,5 % de la quote-part (soit 30,55 millions de DTS) pour neutraliser l'incidence des catastrophes naturelles sur la balance des paiements. Les services du FMI appuient cette demande car l'augmentation permettra de faire face aux besoins de financement extérieurs supplémentaires dérivant des chocs extérieurs (par. 7 et 8), estimés à 1,1 % du PIB en 2017. Près des deux tiers des besoins seront couverts par la hausse de l'aide budgétaire promise par les partenaires pour le développement, le tiers restant par l'augmentation proposée (tableau texte 2). Des

**Tableau texte 2. Madagascar : Besoins de financement extérieurs et sources de financement en 2017 et au premier semestre 2018**

	2017		2018 (\$1)
	Millions dollars	Pourcentage PIB	Millions dollars
<b>1. Total des besoins de financement</b>	<b>1362</b>	<b>12.9</b>	<b>646</b>
Déficit transactions courantes	489	4.6	206
Remboursement net dette secteur privé	193	1.8	102
Remboursement de la dette publique	86	0.8	34
Accumulation réserves brutes (+ = augment.)	83	0.8	31
Remboursements au FMI	5	0.1	5
Autres (dont recettes export. non-rapatriées)	504	4.8	268
<b>2. Financement disponible</b>	<b>1248</b>	<b>11.8</b>	<b>646</b>
Investissement direct étranger et portefeuille	463	4.4	247
Appui budgétaire	634	6.0	356
Appui budgétaire prévu <sup>1</sup>	67	0.6	0
Décaissements prévus du FMI au titre de la FEC <sup>1</sup>	85	0.8	43
<b>3. Besoin de financement extérieur résiduel (1-2)</b>	<b>114</b>	<b>1.1</b>	<b>0</b>
<b>4. Autres financements</b>	<b>114</b>	<b>1.1</b>	
Appui budgétaire supplémentaire	73	0.7	
Augmentation proposée d'accès FEC	41	0.4	

<sup>1</sup> Rapport du FMI n° 16/273

Sources: autorités malagasy; estimations des services du FMI.

ressources sont nécessaires pour soutenir les réserves de change ; l'augmentation permettra de maintenir la couverture des importations dans la partie inférieure de la fourchette recommandée, et au niveau initialement ciblé par le programme.

- **Les autorités envisagent la rétrocession des décaissements du FMI par la banque centrale à hauteur de 50 millions de dollars.** Les services du FMI approuvent ce projet étant donné qu'il

est impossible d'une part de réduire le déficit budgétaire sans compromettre les objectifs du programme, d'autre part d'obtenir des financements supplémentaires.

**46.** En ligne avec les objectifs du programme, de nouvelles cibles ont été établies jusqu'à fin juin 2018, et de nouveaux repères structurels jusqu'à fin décembre 2018 (appendice I, MPEF, tableaux 1 et 2). Le programme de réformes structurelles reste axé sur les mesures essentielles au plan macroéconomique pour appuyer l'objectif d'une croissance durable et inclusive. Les repères structurels pour les 18 prochains mois comprennent des mesures destinées à accroître les recettes budgétaires, à améliorer la qualité des dépenses (y compris par le renforcement de capacité d'investissement et la maîtrise des transferts), à affermir la gouvernance économique, et à favoriser le développement du secteur financier (MPEF, tableau 2).

**47. Le programme est entièrement financé jusqu'à fin juin 2018, et la capacité de Madagascar à rembourser le FMI est élevée** (Tableaux 3 à 5 et 13). Les obligations de Madagascar demeurent modérées en regard de ses exportations et réserves de change. Le Document de développement économique établi par les autorités étayera et facilitera l'exécution de PND.

**48. L'actualisation de l'évaluation des sauvegardes, achevée en mars 2017, a constaté des progrès dans la mise en œuvre des recommandations de l'évaluation de 2015.** En particulier, le cadre juridique a été renforcé et une commission d'audit a été établie pour superviser le processus d'audit interne et externe. La BCM a également amélioré les délais d'achèvement des audits et de publication des états financiers, bien que son cadre comptable obsolète continue d'affaiblir la transparence. L'évaluation a également relevé qu'une amélioration des pratiques en matière d'investissement en devises s'impose, et que les pratiques relatives à l'achat de devises et les contrôles exercés sur le traitement et la destruction des billets de banque doivent être renforcés. La banque centrale est déterminée à résoudre ces problèmes.

## ÉVALUATION DES SERVICES DU FMI

**49. Les services du FMI apprécient à leur juste valeur la stratégie des autorités et leur détermination à rompre le cycle de faible croissance en relevant les dépenses d'investissement et en accélérant les réformes structurelles.** Pour utiliser au mieux les moyens disponibles, il leur faudra impérativement continuer de renforcer la capacité de gestion de l'investissement et réagir rapidement à toute pression éventuellement liée à une surchauffe. Les politiques de croissance doivent prévoir des stratégies d'expansion des services d'éducation et de santé, distribuer largement les bénéfices de la croissance au sein de la société, et renforcer la résilience aux catastrophes naturelles. Les problèmes de gouvernance appellent la poursuite des efforts visant à renforcer le cadre juridique et institutionnel pour combattre la corruption.

**50. Les résultats économiques de Madagascar se sont récemment redressés, et les perspectives à moyen terme sont encourageantes.** La croissance du PIB s'est accélérée en 2016, et la consolidation de la balance des paiements a permis à la banque centrale de renforcer la résilience en relevant sensiblement ses réserves de change, qui ont atteint 1,12 milliards de dollars (3,9 mois de couverture des importations) à la fin de 2016. La mise en œuvre énergique du

programme financé par la FEC a fortement contribué à ces résultats, et la poursuite de son application sera essentielle à leur maintien. Soutenue par l'augmentation de l'investissement public et l'activité plus vigoureuse du secteur privé, la croissance à moyen terme devrait se situer aux environs de 5 %, niveau supérieur à la moyenne de l'Afrique subsaharienne qui relèverait le revenu par habitant. La position extérieure à la fin de 2016 était plus solide que ne le laissaient penser les fondamentaux et le cadre d'action indiqué, le compte courant étant toutefois censé converger vers sa norme à mesure que les termes de l'échange reviendront aux niveaux antérieurs et que les importations augmenteront avec l'accroissement des investissements publics. Malgré ces perspectives favorables, Madagascar est un pays fragile qui, en tant que tel, est confronté à plusieurs risques d'évolution négative ; il est donc conseillé aux autorités de se préparer à prendre en temps utile les mesures correctives qui s'imposeraient.

**51. Les perspectives immédiates pour 2017 présentent toutefois quelques enjeux dus à plusieurs chocs.** Le cyclone le plus dévastateur depuis 13 ans a frappé Madagascar début mars, suivi d'une grave sécheresse dans la région de la capitale. L'incidence de ces catastrophes naturelles sur le compte courant est estimée à un total de 225 millions de dollars. La sécheresse a contraint la compagnie d'électricité, JIRAMA, à recourir à des générateurs fonctionnant au gazole, plus coûteux que l'hydroélectricité, ce qui a augmenté ses besoins de transferts. Les autorités vont devoir consacrer au moins 50 millions de dollars supplémentaires à l'aide d'urgence et aux travaux de reconstruction, et un surcroît de 60 millions de dollars aux transferts à la JIRAMA en 2017. Enfin, le lancement du partenariat stratégique d'Air Madagascar appellera une recapitalisation ponctuelle coûteuse. Compte tenu de ces impératifs, les services du FMI jugent légitime l'assouplissement modéré des objectifs budgétaires et monétaires des autorités, à condition qu'il soit temporaire et serve à remédier aux problèmes profondément ancrés de la JIRAMA et d'Air Madagascar.

**52. Étant donné les besoins prioritaires de dépenses, une plus grande marge budgétaire est nécessaire cette année pour continuer de progresser dans la réalisation des objectifs de développement.** Les services du FMI approuvent les mesures prises par les autorités pour gérer efficacement les retombées des chocs actuels et limiter l'accroissement des besoins de financement. Soutenus par les réformes en cours, les objectifs de recettes pour 2017 ont été relevés, et des ressources allouées aux dépenses de moindre priorité ont été réaffectées pour faire face aux besoins pressants. Pour juguler les pertes de la JIRAMA, les autorités ont remanié la direction et adopté un plan d'affaires ambitieux, l'objectif étant d'éliminer progressivement les subventions, en quatre ans. Dans le cadre de son partenariat stratégique prévu pour la signature en juillet 2017, Air Madagascar devrait restaurer sa viabilité financière sans plus avoir besoin d'aides publiques. En outre, les projets des autorités pour la JIRAMA et Air Madagascar constituent un ferme engagement à remédier aux problèmes anciens et fondamentaux qui freinent le développement économique. Malgré les mesures d'ajustement, une augmentation du déficit budgétaire projeté et des besoins d'emprunt correspondants constitue une stratégie appropriée dans ces circonstances. Les catastrophes naturelles vont peser sur la balance des paiements, ce qui diminuera la couverture des importations par les réserves de change, l'amenant en deçà de la fourchette recommandée et des objectifs initiaux du programme. C'est pourquoi les services du FMI appuient la demande des autorités de modifier un critère de réalisation concernant le solde budgétaire et d'augmenter l'accès, ainsi que la rétrocession d'une partie des décaissements.

**53. Les services du FMI se félicitent de l'engagement renouvelé des autorités à améliorer la gouvernance, et soulignent la nécessité de renforcer la mise en œuvre et l'application du cadre juridique.** Les autorités ont pris des mesures importantes pour consolider le cadre juridique et institutionnel de lutte contre la corruption. Elles doivent désormais compléter le cadre juridique, axer les efforts sur sa mise en application, et renforcer l'indépendance de la branche judiciaire. À cet égard, l'amélioration du système de GFP s'impose également, notamment en termes de transparence et d'intégrité.

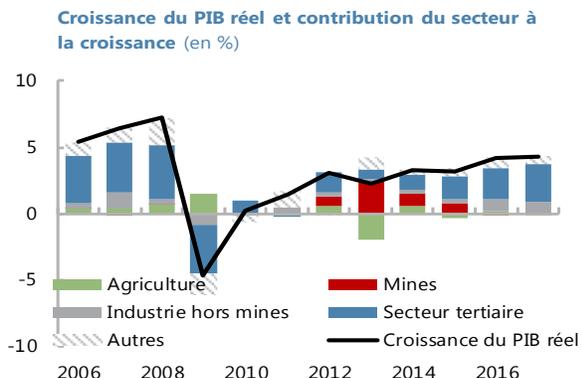
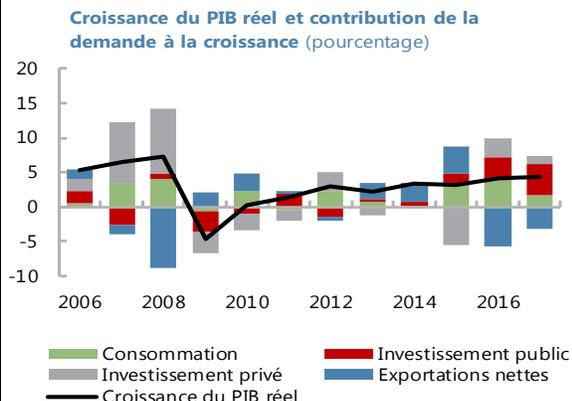
**54. Les services du FMI félicitent les autorités de leurs efforts persistants pour développer le secteur financier et renforcer sa stabilité.** L'objectif à long terme d'instaurer un système financier plus inclusif et solide sur le plan prudentiel permettant de satisfaire aux besoins de développement de Madagascar est pertinent, et les réformes prévues sont bien adaptées. Se fondant sur les recommandations du Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) de 2016, les réformes se poursuivent dans de nombreux domaines interdépendants, notamment le cadre juridique, la fonction de contrôle, et le cadre opérationnel de la politique monétaire. Les services du FMI encouragent les autorités à chercher les moyens d'accélérer, dans la mesure du possible, l'exécution de ces réformes.

**55. Compte tenu des résultats obtenus par Madagascar dans le cadre du programme et des mesures appliquées par les autorités pour faire face aux pressions budgétaires, les services du FMI recommandent l'achèvement de la première revue.** Ils sont par ailleurs favorables aux demandes des autorités concernant l'augmentation de l'accès, la modification d'un critère de réalisation, et la dérogation au non-respect d'un critère de réalisation permanent en raison d'un écart temporaire.

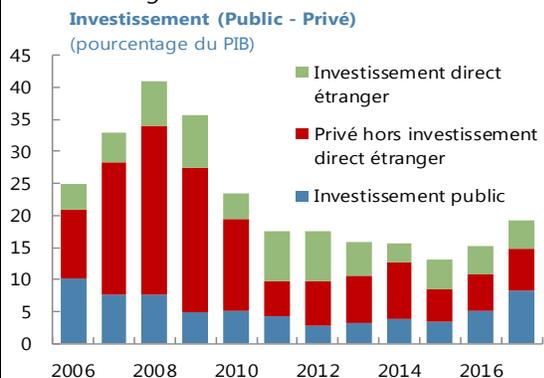
**56. Les services du FMI proposent que les prochaines consultations au titre de l'article IV aient lieu suivant un cycle de 24 mois,** conformément à la décision sur les cycles de consultations au titre de cet article (Décision n° 14747- (10/96), telle que modifiée).

### Graphique 1. Madagascar: Secteur réel, 2006-17

Le secteur minier a été le principal moteur de croissance pendant plusieurs années, d'abord par le biais de l'investissement, en 2007-08, puis des exportations. L'investissement public a favorisé la croissance économique ces dernières années.



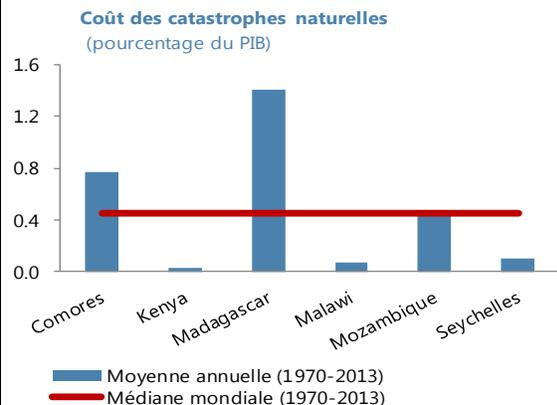
La croissance est freinée par la faiblesse de l'investissement privé et de l'investissement direct étranger et...



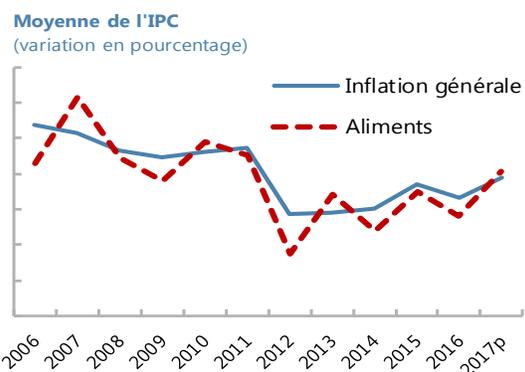
...par la lente reprise du tourisme après la crise, en partie due aux problèmes d'Air Madagascar.



Madagascar est exposé à des catastrophes naturelles coûteuses



L'inflation devrait augmenter en 2017, en partie du fait des catastrophes naturelles.

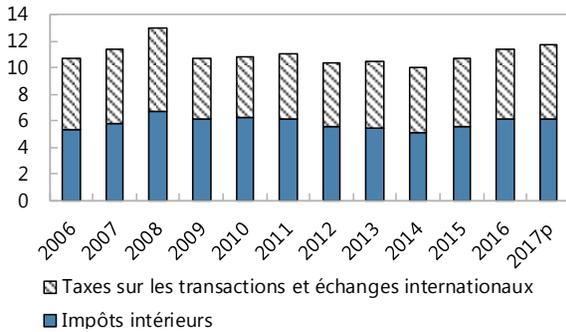


Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

### Graphique 2. Madagascar : budget, 2006-17

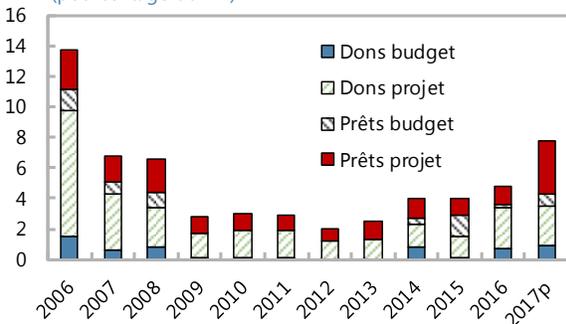
*Lamobilisation de recettes budgétaires reste délicate...*

**Recettes fiscales brutes**  
(pourcentage du PIB)



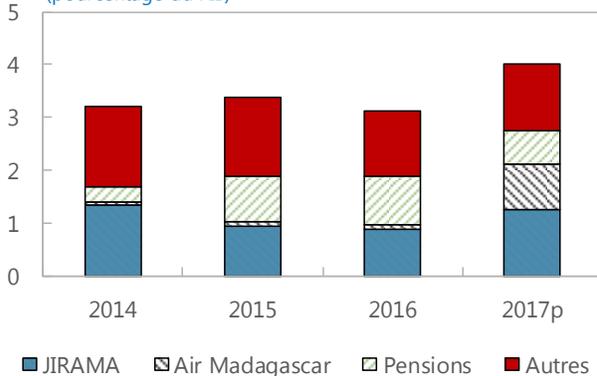
*Les flux des donateurs fonds commencent à augmenter, mais sont inférieurs à 2006.*

**Flux des bailleurs de fonds**  
(pourcentage du PIB)



*...principalement constituées des transferts aux entreprises publiques et des pensions*

**Part des transferts budgétaires et des subventions**  
(pourcentage du PIB)



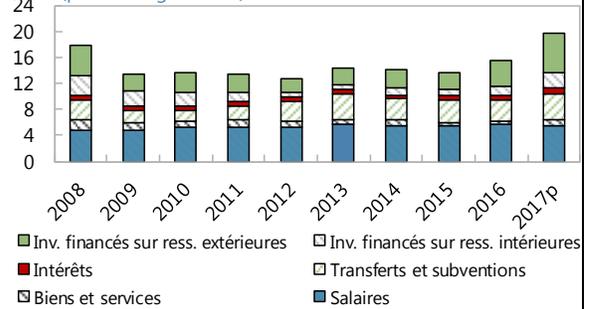
*...malgré la diminution des exonérations et suspensions fiscales.*

**Coûts estimés des exonérations fiscales et de la suspension des taxes pétrolières**  
(pourcentage du PIB)



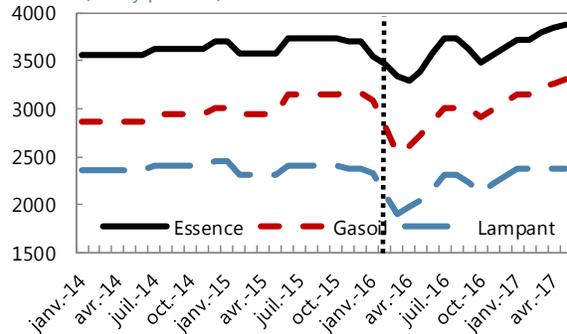
*Les subventions et transferts continuent d'absorber une part substantielle des dépenses...*

**Dépenses budgétaires**  
(pourcentage du PIB)



*La formule de calcul automatique de prix des carburants lancée en février 2016 a mis fin aux besoins de subventions à la consommation.*

**Pris des carburants**  
(Ariary par litre)

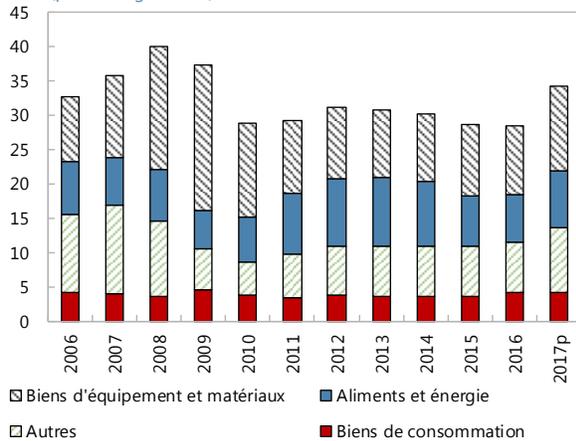


Sources : Autorités malgaches; estimations et projections des services du FMI.

### Graphique 3. Madagascar : Secteur extérieur, 2006-17

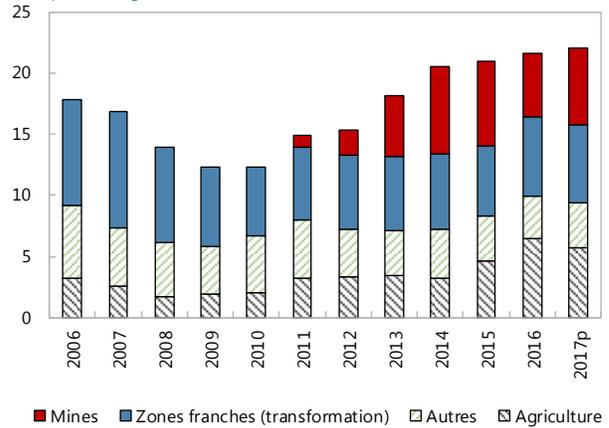
Les importations devraient sensiblement progresser en 2017 du fait de la hausse des investissements et des travaux de remise en état liés au cyclone

**Importations**  
(pourcentage du PIB)



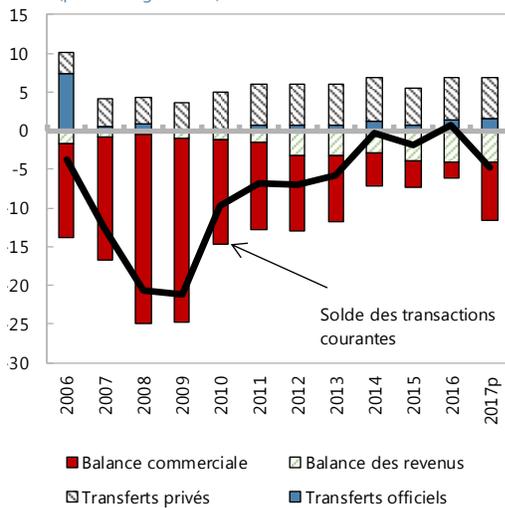
Les recettes d'exportation de Madagascar reposent sur les zones franches, les mines et l'agriculture.

**Exportations**  
(pourcentage du PIB)



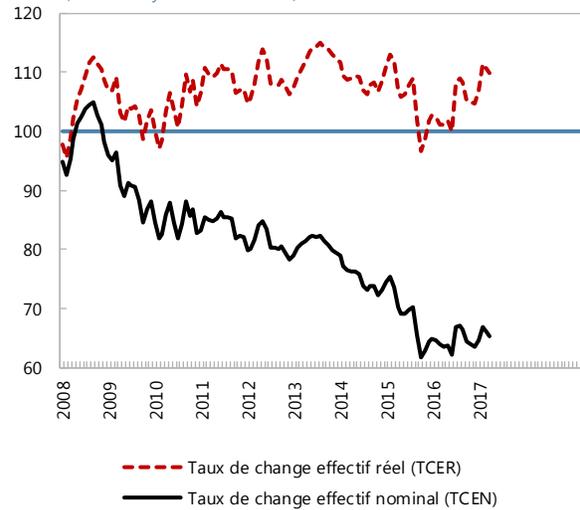
La hausse des importations va affaiblir le compte courant.

**Solde des transactions courantes**  
(pourcentage du PIB)



Le TCEN se déprécie mais le niveau d'inflation supérieur à celui des partenaires maintient le TCER à un niveau relativement stable.

**Taux de change**  
(Indice: moyenne 2008 = 100)

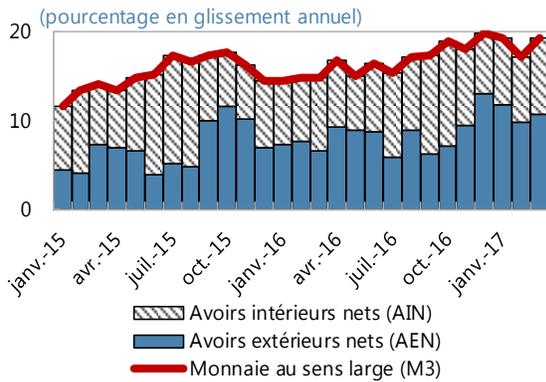


Sources : Autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

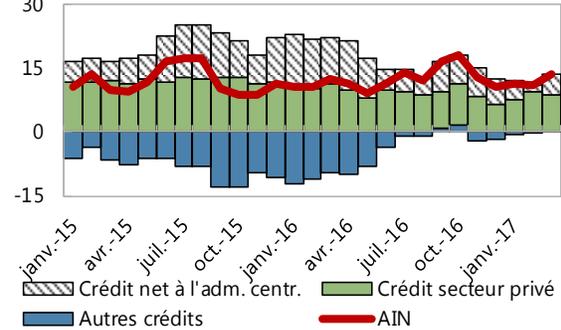
### Graphique 4. Madagascar : monnaie, 2015-17

La croissance de la monnaie au sens large obéit à l'effet conjugué de l'augmentation des avoirs extérieurs nets, de la croissance du crédit au secteur privé (environ 11 % en glissement annuel en mars 2017), et du crédit net à l'administration centrale .

**Croissance de la monnaie, des AEN et des AIN**

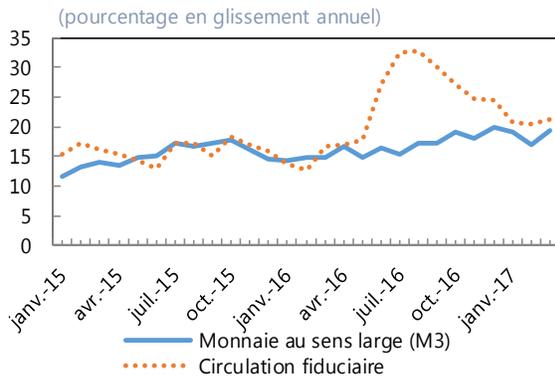


**Progression des AIN et contributions de différents crédits**



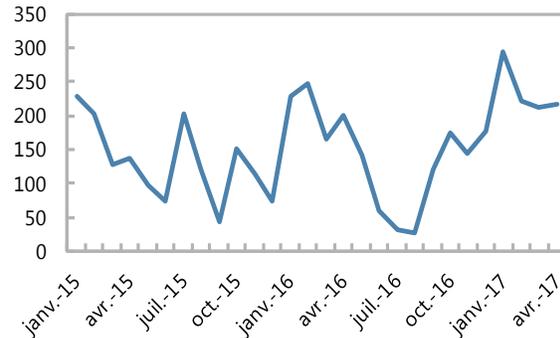
La hausse des prix de la vanille a favorisé les petits exploitants demandeurs de numéraire et donc...

**Monnaie au sens large et monnaie**



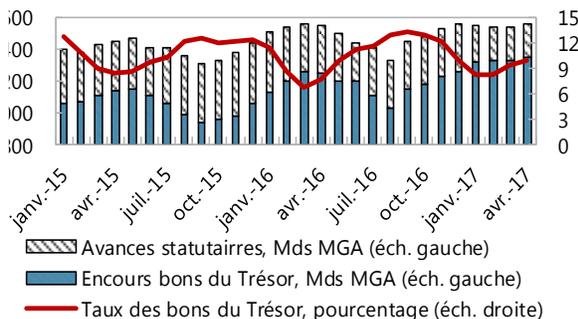
... les réserves bancaires ont chuté jusqu'à l'intervention de la banque centrale sur les marchés monétaire et des changes à partir de septembre 2016.

**Réserves bancaires excédentaires** (milliards de MGA)



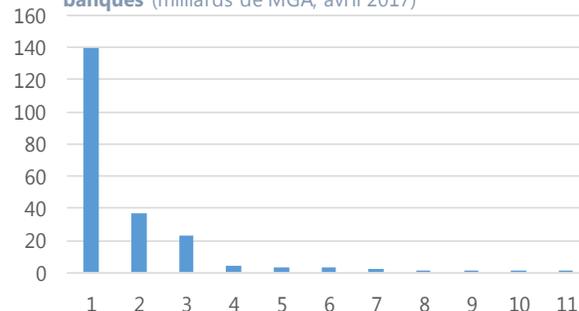
Les taux d'intérêt suivent un cycle saisonnier marqué: ils sont bas en début d'année, quand la liquidité des banques est à son maximum

**Encours des bons du Trésor et taux sur un an**



Même quand les banques disposent de liquidités, deux ou trois grandes banques

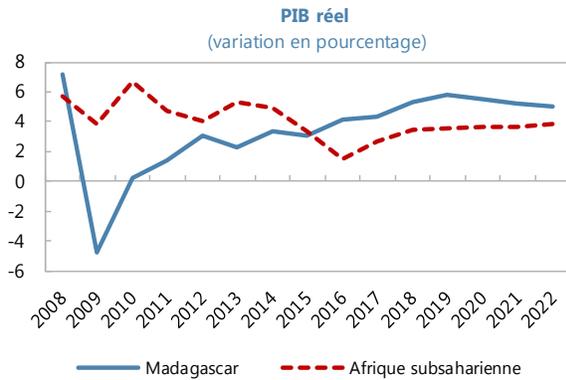
**Répartition des réserves excédentaires entre les banques** (milliards de MGA, avril 2017)



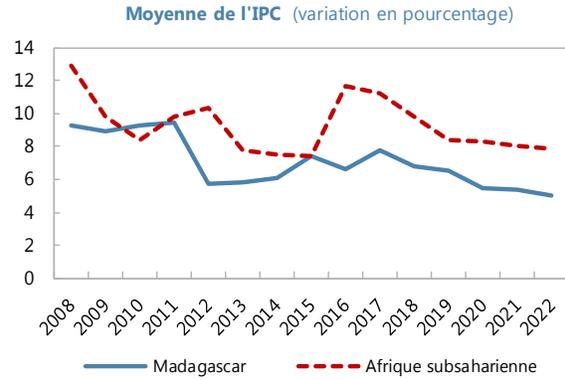
Sources: Autorités malgaches; estimations des services du FMI.

### Graphique 5. Madagascar : perspectives économiques à moyen terme, 2008-22

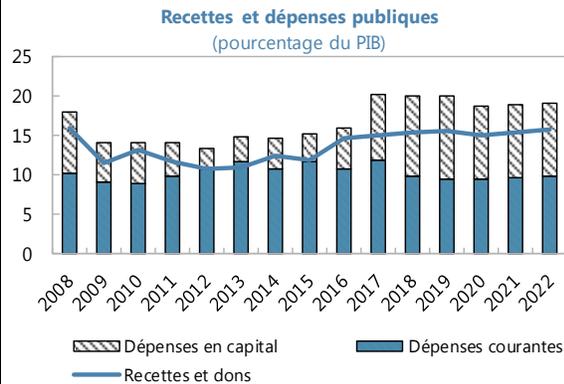
Les réformes et la hausse de l'investissement public et privé devraient soutenir la croissance.



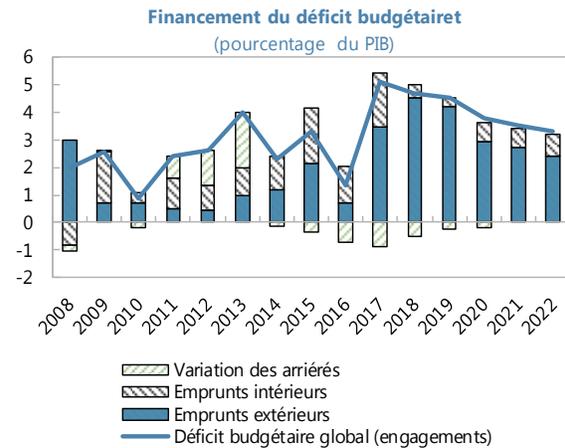
L'inflation devrait se situer aux environs de 5% par an à moyen terme.



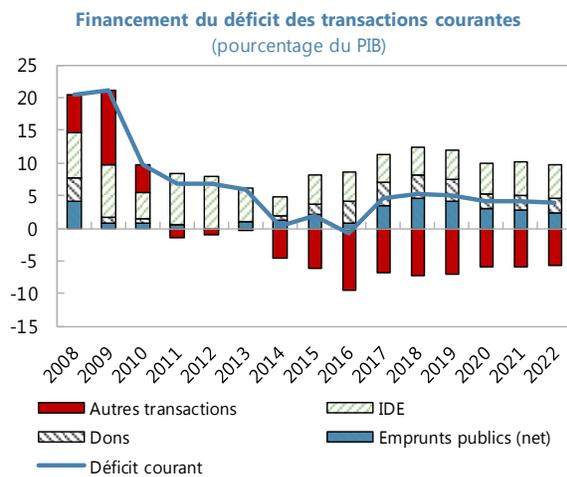
L'accroissement de l'investissement public augmente les dépenses budgétaires à moyen terme.



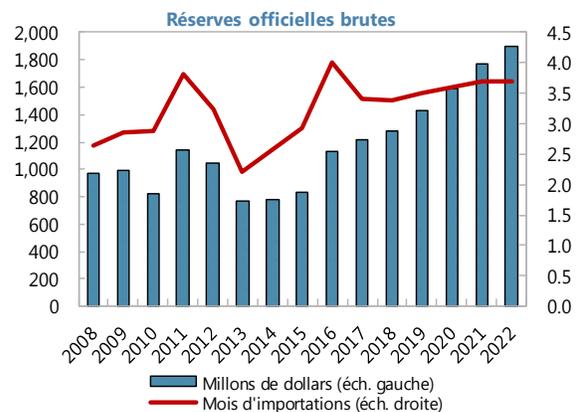
Suite aux nouveaux engagements des bailleurs de fonds, la quasi-totalité des besoins de financement



Le rapatriement de bénéficiers (autres transactions) est à l'origine de sorties substantielles de la balance des paiements à moyen terme,



Suite à l'accumulation substantielle de réserves en 2016, la couverture des importations devrait se maintenir entre 3,5 et 4 mois à moyen terme.



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

Tableau 1. Madagascar : Principaux indicateurs économiques, 2015-22

	2015	2016		2017		2018	2019	2020	2021	2022
	estimations	EBS 16/68	est. prélim.	EBS 16/68	prév.					
(Variation en pourcentage; sauf indication contraire)										
<b>Produit intérieur brut et prix</b>										
PIB à prix constants	3.1	4.1	4.2	4.5	4.3	5.3	5.9	5.5	5.2	5.0
Déflateur du PIB	7.6	6.7	6.7	6.9	7.8	6.8	6.5	5.5	5.4	5.0
Indice des prix à la consommation (Fin de période)	7.6	7.1	7.0	7.1	7.7	6.8	6.0	5.4	5.4	5.0
<b>Monnaie et crédit</b>										
Base monétaire	9.6	16.0	25.4	12.7	14.0	7.5	10.5	14.2	14.8	13.0
Masse monétaire (M3)	14.6	17.9	19.9	12.7	15.0	10.4	12.3	16.2	16.7	14.9
(Croissance en pourcentage de la masse monétaire (M3) de début de période)										
Avoirs extérieurs nets	6.9	7.5	13.0	3.3	1.5	1.5	3.6	6.2	6.7	5.0
Avoirs intérieur nets	7.7	10.4	6.9	9.4	13.5	8.9	8.7	9.9	10.0	9.8
dont: Crédit au secteur privé	8.2	4.6	4.1	6.6	8.0	7.7	8.1	8.3	7.7	7.2
(En pourcentage du PIB)										
<b>Finances publiques</b>										
Recettes budgétaires (hors dons)	10.4	11.0	11.2	11.2	11.6	11.8	12.2	12.7	13.1	13.5
dont: Recettes fiscales	10.1	10.8	10.9	11.0	11.4	11.5	12.0	12.5	12.9	13.2
Dons	1.5	2.0	3.4	2.7	3.5	3.6	3.3	2.3	2.3	2.2
dont: Dons budgets	0.1	0.0	0.7	0.1	0.9	0.9	0.5	0.0	0.0	0.0
Dépenses totales	15.1	16.2	16.0	18.3	20.2	20.0	20.1	18.8	18.9	19.0
Dépenses courantes	11.7	11.0	10.8	10.3	12.0	9.8	9.5	9.4	9.6	9.9
Traitements et salaires	5.5	5.7	5.6	5.6	5.5	5.3	5.2	5.0	5.1	5.4
Intérêts exigibles	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Autres	3.9	3.8	3.7	3.6	4.9	3.3	3.2	3.2	3.3	3.4
Biens et services	0.5	0.7	0.6	0.8	0.9	1.1	1.2	1.3	1.3	1.5
Transferts et subventions	3.4	3.2	3.1	2.7	4.0	2.2	2.0	1.9	1.9	1.9
Operations nettes du Trésor	1.4	0.5	0.6	0.2	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Dépenses en capital	3.5	5.3	5.2	8.0	8.3	10.2	10.5	9.4	9.3	9.1
sur financement intérieur	1.0	1.5	1.2	1.9	2.3	2.5	3.1	3.4	3.5	3.6
sur financement extérieur	2.5	3.7	4.0	6.1	6.0	7.7	7.4	6.0	5.8	5.5
Solde global (base engagement)	-3.3	-3.2	-1.3	-4.4	-5.1	-4.7	-4.5	-3.8	-3.5	-3.3
Flottant (variation des comptes créditeurs, +=augmentation)	0.1	0.0	0.5	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Variation des arriérés domestiques (+=augmentation)	-0.5	-1.2	-1.2	-0.7	-0.7	-0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Solde budgétaire (base caisse)	-3.7	-4.5	-2.1	-5.1	-6.0	-5.2	-4.8	-4.0	-3.5	-3.3
Solde primaire <sup>1</sup>	-1.3	-0.6	0.8	0.1	-0.7	1.3	1.1	0.9	1.0	0.9
Financement total	3.7	4.5	2.1	4.7	6.0	4.9	4.4	3.6	3.4	3.2
Financement extérieur (net)	2.2	2.9	0.7	3.6	4.0	4.5	4.2	2.9	2.7	2.4
Financement intérieur (net)	2.0	1.6	1.4	1.1	2.0	0.4	0.3	0.7	0.7	0.8
Financement mobilisable	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.0	-1.6	-1.4	-2.2	-2.6	-2.9
dont: besoins d'appui budgétaire	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.0	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	-0.1
<b>Epargne et investissement</b>										
Formation brute de capital fixe	13.1	15.3	15.2	18.2	19.2	21.5	21.4	20.4	20.3	20.0
Epargne nationale intérieure	11.2	13.0	16.0	14.5	14.5	16.2	16.4	16.2	16.1	16.1
<b>Secteur extérieur</b>										
Exportations de biens, FAB	21.0	21.5	21.6	20.8	22.3	21.5	22.2	23.8	24.5	25.0
Importations de biens, CAF	28.7	30.2	28.6	31.2	34.6	34.4	34.8	35.5	36.3	36.9
Solde du compte courant (hors dons)	-3.4	-4.3	-2.7	-6.4	-8.1	-8.9	-8.4	-6.5	-6.4	-6.2
Solde du compte courant (dons inclus)	-1.9	-2.3	0.8	-3.7	-4.7	-5.3	-5.0	-4.2	-4.1	-4.0
Dette publique	41.3	41.7	38.7	42.8	41.3	42.2	43.1	43.4	43.9	44.3
Extérieure	28.4	30.4	27.0	32.6	29.6	31.9	33.9	34.8	35.4	35.8
Intérieure	12.9	11.3	11.7	10.2	11.8	10.4	9.2	8.6	8.5	8.5
(Unités comme indiqué)										
Réserves officielles brutes (en millions de DTS)	600	701	834	782	896	942	1,045	1,161	1,296	1,394
En mois d'importations de biens et services	2.9	3.3	3.9	3.4	3.4	3.4	3.5	3.6	3.7	3.7
Taux de change effectif réel (moyenne de la période,	-0.5	4.0	0.3	...	...	...	...	...	...	...
Termes de l'échange (variation en pourcentage, détérioration-)	1.3	6.6	23.2	-4.6	-5.1	-3.2	2.2	0.3	-1.8	-2.3
<b>Memorandum items</b>										
PIB par habitant (dollars américains)	402	391	401	405	412	424	444	464	485	503
PIB nominal aux prix du marché (milliards d'ariary)	28,585	31,773	31,769	35,507	35,731	40,183	45,304	50,398	55,846	61,570

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches et estimations et prévisions des services du Fonds.

<sup>1</sup> Solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur. Base engagement.<sup>2</sup> Base engagement.<sup>3</sup> Voir tableau 5 pour les détails.

Tableau 2. Madagascar : comptes nationaux, 2015-22

	2015	2016		2017		2018	2019	2020	2021	2022
	estimations	EBS 16/68	est. prélim. 16/68	EBS 16/68	prév. 16/68					
(Variation en pourcentage)										
<b>Croissance réelle de l'offre</b>										
Secteur primaire	-0.7	2.2	1.6	2.8	0.8	2.6	2.7	2.7	2.2	2.2
Agriculture	-2.4	2.8	1.4	3.5	-0.3	3.5	3.7	3.7	2.7	2.7
Élevage et pêche	0.8	1.9	1.9	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Sylviculture	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Secteur secondaire	7.3	4.9	5.5	5.0	5.7	6.1	7.7	7.3	7.0	7.0
Aliments et boissons	3.8	3.8	6.4	3.8	5.6	5.6	5.7	5.7	5.8	5.8
Zones franches industrielles	-0.3	9.4	24.7	10.0	15.6	12.5	12.5	10.5	10.5	10.5
Énergie	4.1	5.5	8.3	5.5	6.5	8.4	13.5	11.5	9.5	9.5
Industries extractives	19.5	5.0	-1.6	5.0	2.3	3.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Autre	1.2	4.5	5.8	4.8	5.5	6.1	6.4	6.3	5.7	5.7
Secteur tertiaire	3.3	4.8	4.8	5.3	5.8	6.5	6.9	6.4	6.0	5.6
Transports	2.0	4.9	2.1	6.4	5.8	7.3	8.8	7.7	7.9	8.0
Services	5.3	5.1	5.2	5.1	5.2	5.3	5.0	5.1	4.3	4.3
Commerce	1.0	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	2.1	3.0	3.0	3.0
Administration publique	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Travaux publics / construction	9.4	10.0	18.6	10.0	15.3	16.5	17.0	13.0	11.0	7.6
Impôts indirects	5.7	4.8	5.7	4.8	4.8	5.4	5.7	5.0	5.0	5.0
PIB réel aux prix du marché	3.1	4.1	4.2	4.5	4.3	5.3	5.9	5.5	5.2	5.0
(En pourcentage du PIB)										
<b>Composition nominale de la demande</b>										
Solde des ressources	-3.5	-3.9	-2.1	-5.5	-7.4	-8.1	-7.6	-6.4	-6.2	-6.1
Importations de biens et services non facteurs	35.5	36.8	35.6	37.7	40.3	40.6	40.7	41.0	41.5	41.8
Exportations de biens et services non facteurs	32.1	32.9	33.5	32.2	32.9	32.4	33.1	34.6	35.3	35.7
Solde de la balance courante (dons inclus) = (S - I)	-1.9	-2.3	0.8	-3.7	-4.6	-5.3	-5.0	-4.2	-4.1	-4.0
Consommation	90.4	88.5	86.8	87.3	88.2	86.6	86.2	86.0	86.0	86.1
Publique	10.8	10.0	9.9	9.3	11.0	8.8	8.5	8.4	8.6	9.0
Privée	79.6	78.5	76.9	78.0	77.2	77.8	77.7	77.5	77.3	77.1
Investissement (I)	13.1	15.3	15.2	18.2	19.2	21.5	21.4	20.4	20.3	20.0
Public	3.5	5.3	5.2	8.0	8.3	10.2	10.5	9.4	9.3	9.1
Privé	9.6	10.0	10.0	10.2	10.9	11.3	10.9	11.1	11.0	11.0
<i>dont: investissements directs étrangers</i>	4.5	4.9	4.5	5.1	4.4	4.4	4.4	4.8	5.1	5.1
Épargne nationale (S)	11.2	13.0	16.0	14.5	14.5	16.2	16.4	16.2	16.1	16.1
Publique	0.2	2.1	3.9	3.6	3.2	5.5	6.0	5.6	5.8	5.7
Privée	11.0	11.0	12.1	10.9	11.4	10.7	10.4	10.7	10.4	10.3
<i>Postes pour mémoire:</i>										
PIB nominal (prix du marché)	28,585	31,773	31,769	35,507	35,731	40,183	45,304	50,398	55,846	61,570
Revenu net des facteurs	-3.9	-4.0	-4.1	-4.0	-4.0	-4.0	-4.0	-3.9	-4.0	-3.9
Transferts	5.4	5.6	6.9	5.8	6.8	6.9	6.6	6.1	6.1	6.1
PNB nominal	28,586	31,775	31,772	35,509	35,734	40,186	45,306	50,400	55,848	61,572

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches et estimations et prévisions des services du Fonds.

Tableau 3. Madagascar : Opérations financières de l'administration centrale, 2015-22

(En milliards d'ariary)

	2015		2016		2017					2018			2019	2020	2021	2022	
	Déc	estimations	Déc		Mar		Juin		Sép	Déc		Mar	Juin	Déc	Déc	Déc	Déc
			EBS 16/68	est. prélim	EBS 16/68	prév.	EBS 16/68	prév.	prév.	EBS 16/68	prév.	prévisions			prévisions		
Recettes totales et dons	3,381	4,135	4,664	907	1,051	1,985	2,252	3,772	4,918	5,398	1,191	2,691	6,168	7,051	7,554	8,577	9,654
Recettes totales	2,959	3,499	3,573	820	937	1,837	1,942	2,951	3,974	4,158	1,010	2,184	4,727	5,535	6,389	7,309	8,288
Recettes fiscales <sup>1</sup>	2,878	3,431	3,471	809	917	1,801	1,906	2,885	3,898	4,081	988	2,144	4,641	5,438	6,281	7,189	8,156
Impôts domestiques	1,420	806	1,905	191	452	439	996	1,471	2,000	2,129	546	1,192	2,469	3,069	3,682	4,364	5,107
Taxes sur le commerce international	1,458	1,669	1,664	384	465	826	910	1,414	1,898	2,001	441	951	2,171	2,359	2,579	2,796	3,010
Recettes non-fiscales	81	68	102	11	20	36	36	66	77	77	22	40	86	97	108	120	132
Dons	422	636	1,091	87	114	148	310	820	944	1,240	181	506	1,441	1,515	1,165	1,268	1,365
Dons courants	40	0	226	0	0	0	0	190	43	329	0	143	342	227	0	0	0
Dons en capital	382	636	864	87	114	148	310	630	901	911	181	364	1,099	1,288	1,165	1,268	1,365
Dépenses totales et prêts nets	4,328	5,162	5,088	1,031	1,359	2,467	3,264	5,193	6,494	7,233	1,476	3,647	8,050	9,093	9,476	10,552	11,707
don't: Dépenses Sociales	193	235	259	#REF!	62	#REF!	130	174	...	298	84	175	401	542	713	847	932
Dépenses courantes	3,331	3,481	3,439	669	917	1,633	1,944	2,994	3,647	4,272	801	1,882	3,940	4,317	4,754	5,365	6,126
Traitements et salaires	1,566	1,809	1,789	421	474	1,006	976	1,478	1,972	1,977	516	1,061	2,149	2,333	2,535	2,860	3,325
Intérêts exigibles	230	290	278	62	53	145	130	194	334	339	60	161	400	462	502	555	605
Intérêts extérieurs	57	76	65	20	19	60	46	61	125	107	22	69	143	180	216	248	281
Intérêts domestiques	173	214	213	42	34	84	83	133	209	232	38	92	257	282	286	307	324
Autres	1,122	1,217	1,185	157	350	472	753	1,231	1,264	1,750	213	641	1,316	1,437	1,621	1,837	2,069
Biens et services	157	210	189	40	52	130	140	214	301	313	73	199	446	536	658	751	916
Transferts et subventions	966	1,007	996	116	298	342	613	1,017	964	1,437	139	441	871	901	963	1,086	1,153
dont: Dépenses d'urgence	0	...	0	...	0	...	4	8	...	8	0	0	0	0	0	0	0
dont: Air Madagascar	28	...	0	...	0	...	53	53	...	301	0	0	0	0	0	0	0
dont: JIRAMA	265	...	281	...	117	...	200	353	...	450	50	100	200	150	100	50	0
Operations nettes du Trésor <sup>1</sup>	412	166	187	30	40	10	85	91	76	206	12	19	75	85	96	113	127
Dépenses en capital	997	1,680	1,650	362	442	835	1,321	2,200	2,847	2,961	675	1,764	4,109	4,776	4,721	5,187	5,581
sur financement intérieur	275	492	394	33	37	200	403	635	675	807	46	501	1,002	1,412	1,697	1,955	2,217
dont: Dépenses d'urgence	0	...	0	...	0	...	60	120	...	120	0	0	0	0	0	0	0
sur financement extérieur	722	1,189	1,256	329	405	634	917	1,564	2,173	2,155	629	1,263	3,107	3,364	3,024	3,232	3,364
financement identifié	2,155	1,189	1,256	...	405	...	917	1,564	2,173	2,155	629	1,263	2,562	2,866	2,092	1,836	1,640
financement non-identifié	...	0	0	...	0	...	0	0	0	0	0	0	544	498	932	1,396	1,724
Solde global (base engagement) <sup>2</sup>	-947	-1,026	-425	-124	-308	-483	-1,012	-1,422	-1,576	-1,835	-285	-956	-1,882	-2,042	-1,922	-1,975	-2,053
Flottant (variation des comptes créditeurs, +=augmentation)	42	0	163	-99	-75	-110	38	79	0	-71	82	59	0	0	0	0	0
Variation des arriérés domestiques (+=augmentation)	-149	-389	-390	-98	-147	-120	-163	-168	-235	-235	-134	-148	-214	-113	-94	0	0
Solde global (base caisse, dons inclus) <sup>2</sup>	-1,053	-1,415	-652	-322	-531	-713	-1,138	-1,510	-1,811	-2,142	-337	-1,045	-2,095	-2,155	-2,015	-1,975	-2,053
Solde primaire <sup>3</sup>	-377	-184	245	180	35	148	-275	-294	30	-253	223	105	526	496	439	544	551
Financement total	1,053	1,415	651	322	530	713	1,138	1,510	1,659	2,142	337	1,045	1,977	2,012	1,821	1,911	1,965
Financement extérieur (net)	618	915	222	193	256	453	711	986	1,261	1,426	391	778	1,808	1,895	1,478	1,525	1,472
Emprunts extérieurs (bruts)	733	1,142	445	242	352	571	849	1,175	1,511	1,719	448	900	2,057	2,127	1,859	1,964	1,999
Prêts d'appui budgétaire	394	589	53	0	61	85	242	242	239	475	0	0	50	51	0	0	0
Projets	340	553	392	242	291	486	608	934	1,271	1,244	448	900	2,007	2,076	1,859	1,964	1,999
Amortissements	-115	-227	-223	-49	-96	-118	-138	-189	-250	-293	-57	-121	-250	-232	-380	-439	-527
Financement intérieur (net)	568	500	429	129	274	261	427	524	399	715	-54	267	169	117	342	385	493
Secteur monétaire	470	375	226	34	137	138	290	407	249	490	-133	187	80	68	302	335	431
dont: Air Madagascar	0	...	0	...	0	...	53	53	...	53	0	0	0	0	0	0	0
Secteur non-monétaire	98	125	274	95	137	123	137	117	150	225	79	80	89	49	40	50	62
dont: Air Madagascar	0	...	0	...	0	...	0	0	...	63	0	0	-31	-31	0	0	0
Comptes de correspondants auprès du Trésor (nets)	-135	0	-70	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financement mobilisable <sup>4</sup>	0	0	0	...	0	...	0	0	-152	0	0	0	-663	-642	-1,127	-1,461	-1,812
dont: besoins d'appui budgétaire	0	0	0	...	0	...	0	0	0	0	0	0	-118	-143	-194	-64	-88
dont: Air Madagascar	0	...	0	...	0	...	0	0	...	0	0	0	-31	-31	0	0	0

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches et estimations et prévisions des services du Fonds.

<sup>1</sup> Les recettes fiscales et opérations nettes du Trésor incluent un montant de MGA 90 milliards (0,3 pourcent du PIB) en 2016 et MGA 72 milliards (0,2 pourcent du PIB) en 2017 au titre d'arriérés fiscaux d'Air Madagascar utilisés pour sa recapitalisation.

<sup>2</sup> Les données pour solde global en 2015 incluent un montant de MGA 340 milliards (1,2 pourcent du PIB) correspondant à des opérations de recapitalisation et rééchelonnement de l'intérêt avec la banque centrale.

<sup>3</sup> Solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur. Base engagement.

<sup>4</sup> Un montant négatif indique un financement non-identifié.

**Tableau 4. Madagascar : Opérations financières de l'administration centrale, 2015-22**

(En pourcentage du PIB)

	2015	2016 <sup>1</sup>		2017	2018	2019	2020	2021	2022	
	estimations	EBS 16/68	est. prélim	EBS 16/68						prév.
Recettes totales et dons	11.8	13.0	14.7	13.9	15.1	15.3	15.6	15.0	15.4	15.7
Recettes totales	10.4	11.0	11.2	11.2	11.6	11.8	12.2	12.7	13.1	13.5
Recettes fiscales <sup>1</sup>	10.1	10.8	10.9	11.0	11.4	11.5	12.0	12.5	12.9	13.2
Impôts domestiques	5.0	5.5	6.0	5.6	6.0	6.1	6.8	7.3	7.8	8.3
Taxes sur le commerce international	5.1	5.3	5.2	5.3	5.6	5.4	5.2	5.1	5.0	4.9
Recettes non-fiscales	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Dons	1.5	2.0	3.4	2.7	3.5	3.6	3.3	2.3	2.3	2.2
Dons courants	0.1	0.0	0.7	0.1	0.9	0.9	0.5	0.0	0.0	0.0
Dons en capital	1.3	2.0	2.7	2.5	2.5	2.7	2.8	2.3	2.3	2.2
Dépenses totales et prêts nets	15.1	16.2	16.0	18.3	20.2	20.0	20.1	18.8	18.9	19.0
<i>don't: Dépenses Sociales</i>	0.7	...	0.8	...	0.8	1.0	1.2	1.4	1.5	1.5
Dépenses courantes	11.7	11.0	10.8	10.3	12.0	9.8	9.5	9.4	9.6	9.9
Traitements et salaires	5.5	5.7	5.6	5.6	5.5	5.3	5.2	5.0	5.1	5.4
Intérêts exigibles	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Intérêts extérieurs	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
Intérêts domestiques	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
Autres	3.9	3.8	3.7	3.6	4.9	3.3	3.2	3.2	3.3	3.4
Biens et services	0.5	0.7	0.6	0.8	0.9	1.1	1.2	1.3	1.3	1.5
Transferts et subventions	3.4	3.2	3.1	2.7	4.0	2.2	2.0	1.9	1.9	1.9
<i>don't: Dépenses d'urgence</i>	0.0	...	0.0	...	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>don't: Air Madagascar</i>	0.1	...	0.0	...	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>don't: JIRAMA</i>	0.9	...	0.9	...	1.3	0.5	0.3	0.2	0.1	0.0
Opérations nettes du Trésor <sup>1</sup>	1.4	0.5	0.6	0.2	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Dépenses en capital	3.5	5.3	5.2	8.0	8.3	10.2	10.5	9.4	9.3	9.1
sur financement intérieur	1.0	1.5	1.2	1.9	2.3	2.5	3.1	3.4	3.5	3.6
<i>don't: Dépenses d'urgence</i>	0.0	...	0.0	...	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
sur financement extérieur	2.5	3.7	4.0	6.1	6.0	7.7	7.4	6.0	5.8	5.5
financement identifié	7.5	3.7	4.0	6.1	6.0	6.4	6.3	4.2	3.3	2.7
financement non-identifié	...	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	1.1	1.9	2.5	2.8
Solde global (base engagement) <sup>2</sup>	-3.3	-3.2	-1.3	-4.4	-5.1	-4.7	-4.5	-3.8	-3.5	-3.3
Flottant (variation des comptes créditeurs, + = augmentation)	0.1	0.0	0.5	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Variation des arriérés domestiques (+ = augmentation)	-0.5	-1.2	-1.2	-0.7	-0.7	-0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Solde global (base caisse, dons inclus) <sup>2</sup>	-3.7	-4.5	-2.1	-5.1	-6.0	-5.2	-4.8	-4.0	-3.5	-3.3
Solde primaire <sup>3</sup>	-1.3	-0.6	0.8	0.1	-0.7	1.3	1.1	0.9	1.0	0.9
Financement total	3.7	4.5	2.1	4.7	6.0	4.9	4.4	3.6	3.4	3.2
Financement extérieur (net)	2.2	2.9	0.7	3.6	4.0	4.5	4.2	2.9	2.7	2.4
Emprunts extérieurs (bruts)	2.6	3.6	1.4	4.3	4.8	5.1	4.7	3.7	3.5	3.2
Prêts d'appui budgétaire	1.4	1.9	0.2	0.7	1.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Projets	1.2	1.7	1.2	3.6	3.5	5.0	4.6	3.7	3.5	3.2
Amortissements	-0.4	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.8	-0.8	-0.9
Financement intérieur (net)	2.0	1.6	1.4	1.1	2.0	0.4	0.3	0.7	0.7	0.8
Secteur monétaire	1.6	1.2	0.7	0.7	1.4	0.2	0.2	0.6	0.6	0.7
Secteur non-monétaire	0.3	0.4	0.9	0.4	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Comptes de correspondants auprès du Trésor (nets)	-0.5	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement mobilisable <sup>4</sup>	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.0	-1.6	-1.4	-2.2	-2.6	-2.9
<i>don't: besoins d'appui budgétaire</i>	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.0	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	-0.1
<i>don't: Air Madagascar</i>	...	...	...	...	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches et estimations et prévisions des services du Fonds.

<sup>1</sup> Les recettes fiscales et opérations nettes du Trésor incluent un montant de MGA 90 milliards (0.3 pourcentage du PIB) en 2016 et MGA 72 milliards (0.2 pourcentage du PIB) en 2017 au titre d'arriérés fiscaux d'Air Madagascar utilisés pour sa recapitalisation.<sup>2</sup> Les données pour solde global en 2015 incluent un montant de MGA 340 milliards (1.2 pourcentage du PIB) correspondant à des opérations de recapitalisation et rééchelonnement de l'intérêt avec la banque centrale.<sup>3</sup> Solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur. Base engagement.<sup>4</sup> Un montant négatif indique un financement non-identifié.

**Tableau 5. Madagascar : Balance des paiements, 2015-22**

	2015	2016		2017		2018	2019	2020	2021	2022
	estimations	EBS 16/68	prév.	EBS 16/68	prév.					
	(Millions de DTS)									
Compte courant	-131.6	-158.8	54.0	-273.3	-363.1	-433.7	-442.4	-399.5	-417.5	-428.8
Biens et services	-241.5	-269.6	-149.7	-404.1	-580.0	-665.2	-672.4	-606.0	-630.2	-660.5
Balance commerciale des biens	-235.1	-287.3	-190.0	-419.7	-552.2	-631.7	-643.3	-598.0	-635.1	-686.9
Exportations, FAB	1,463.1	1,493.3	1,556.4	1,527.7	1,727.1	1,766.3	1,957.6	2,249.0	2,487.4	2,704.1
<i>Dont: mines</i>	487.6	391.5	376.6	449.5	493.5	579.4	588.1	603.6	619.8	624.0
Importations, CAF	-1,698.2	-1,780.6	-1,746.4	-1,947.5	-2,279.3	-2,398.0	-2,600.9	-2,847.1	-3,122.5	-3,391.0
<i>Importations de pétrole</i>	-256.9	-189.2	-241.6	-228.3	-317.5	-353.2	-387.8	-412.2	-442.9	-477.0
<i>Importations alimentaires</i>	-170.4	-171.2	-191.2	-179.9	-231.0	-210.3	-219.6	-227.9	-236.8	-247.5
<i>Importations de biens intermédiaires et Biens d'équipement</i>	-618.1	-702.1	-609.5	-762.2	-816.1	-903.5	-921.2	-972.9	-1,081.9	-1,194.5
Services (nets)	-6.5	17.7	40.3	15.7	-27.8	-33.5	-29.2	-8.0	5.0	26.4
Recettes	770.6	796.1	854.0	838.5	849.1	893.7	954.1	1,016.2	1,085.5	1,156.2
Paiements	-777.0	-778.4	-813.7	-822.8	-876.9	-927.2	-983.2	-1,024.2	-1,080.6	-1,129.8
Revenus (nets)	-268.8	-278.2	-293.1	-296.4	-313.0	-330.2	-349.4	-367.6	-403.5	-425.7
Recettes	11.8	15.4	24.3	16.5	26.8	28.9	31.8	35.1	22.8	24.3
Paiements	-280.6	-293.6	-317.4	-312.9	-339.8	-359.2	-381.2	-402.7	-426.3	-450.0
<i>dont: intérêts sur dette publique</i>	-13.8	-16.6	-14.7	-26.0	-23.5	-29.1	-34.9	-40.5	-45.1	-49.3
Transferts courants (nets)	378.7	388.9	496.9	427.2	529.8	561.8	579.4	574.1	616.2	657.4
Transferts publics	55.0	46.5	100.3	58.0	123.9	126.1	104.5	64.8	69.6	74.2
<i>dont: aide budgétaire <sup>1</sup></i>	10.3	0.0	50.4	8.8	70.6	69.8	44.1	0.0	0.0	0.0
<i>autres (net)</i>	44.7	46.5	49.9	49.1	53.2	56.3	60.4	64.8	69.6	74.2
Transferts privés	323.7	342.5	396.6	369.3	406.0	435.7	474.9	509.3	546.6	583.2
Compte de capital et d'opérations financières	202.9	259.5	156.8	322.9	335.2	398.9	458.3	485.4	552.9	530.1
Compte de capital	93.1	139.2	195.8	186.6	197.6	224.3	250.4	218.3	230.1	239.8
<i>dont: dons projets <sup>1</sup></i>	93.1	139.2	195.8	186.6	197.6	224.3	250.4	218.3	230.1	239.8
Compte d'opérations financières	86.2	120.3	-9.4	136.3	137.6	174.6	207.9	267.1	322.8	290.4
Investissements directs et de portefeuille	297.6	343.5	324.2	373.7	343.2	363.0	389.8	455.4	517.5	552.1
Autres investissements	-211.4	-223.3	-333.6	-237.5	-205.6	-188.4	-181.8	-188.3	-194.7	-261.7
Secteur public	150.6	198.1	50.6	261.0	312.1	368.1	368.2	277.0	276.8	258.5
Tirages	178.7	247.7	101.1	312.7	376.2	419.1	413.4	348.2	356.4	350.9
Tirages Projets <sup>1</sup>	82.8	121.0	88.7	263.1	272.7	409.1	403.4	348.2	356.4	350.9
Appui budgétaire <sup>1</sup>	96.0	126.7	12.4	49.6	103.6	10.0	10.0	0.0	0.0	0.0
Amortissements	-28.1	-49.6	-50.5	-51.7	-64.2	-50.9	-45.2	-71.3	-79.6	-92.5
Autorités monétaires et secteur privé	-123.6	-118.5	-147.4	-118.1	-143.5	-150.2	-142.6	-141.4	-151.8	-161.9
Banques	14.0	-4.3	-5.1	0.0	-2.6	-5.3	-2.6	0.0	0.0	0.0
Autres (dont revenus d'exportation non-rapatriés)	-252.4	-298.5	-231.7	-380.4	-371.6	-401.0	-404.8	-323.8	-319.7	-358.3
<i>dont: Amortissement d'Air Madagascar</i>	...	...	...	...	-23.9	...	...	...	...	...
Erreurs et omissions	23.6	0.0	-29.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global	71.3	100.7	210.8	49.6	-27.9	-34.8	15.9	86.0	135.4	101.3
Financement	-71.3	-100.7	-210.8	-80.9	27.9	10.7	-43.7	-122.4	-147.1	-116.8
Banque centrale (net; augmentation = -)	-71.3	-100.7	-210.8	-80.9	27.9	10.7	-43.7	-122.4	-147.1	-116.8
Crédit du FMI (net)	18.8	20.8	20.9	54.6	89.4	56.7	59.5	-6.4	-12.5	-18.8
Autres actifs, nets (augmentation = -)	-90.1	-80.0	-231.7	-26.4	-61.5	-46.0	-103.2	-116.0	-134.6	-98.0
Annulation ou remise de dette	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Déficit de financement <sup>2</sup>	0.0	0.1	0.0	31.4	0.0	24.2	27.8	36.4	11.7	15.5
	(En pourcentage du PIB; sauf indication contraire)									
Postes pour mémoire:										
Dons	1.5	2.0	3.4	2.7	3.5	3.6	3.3	2.3	2.3	2.2
Prêts	2.6	3.6	1.4	4.3	4.9	5.1	4.7	3.7	3.5	3.2
Investissements directs	4.5	5.0	4.5	5.1	4.4	4.4	4.4	4.8	5.1	5.1
Compte courant										
hors transferts officiels nets	-3.4	-4.3	-2.7	-6.4	-8.1	-8.9	-8.4	-6.5	-6.4	-6.2
dont transferts officiels nets	-1.9	-2.3	0.8	-3.7	-4.7	-5.3	-5.0	-4.2	-4.1	-4.0
Le service de la dette (pour cent des exportations de biens)	33.4	32.0	30.8	29.7	27.7	24.9	21.0	18.6	16.2	14.6
Exportations de biens en volume (Variation en pourcentage)	7.1	3.6	6.4	4.2	-0.5	4.5	7.6	13.6	11.8	10.3
Importations de biens en volume (Variation en pourcentage)	-7.8	13.4	26.7	6.3	11.1	4.0	7.6	8.6	8.9	7.6
Réserves brutes officielles (millions de DTS)	600	701	834	782	896	942	1,045	1,161	1,296	1,394
Mois d'importations de biens et services non-facteur	2.9	3.3	3.9	3.4	3.4	3.4	3.5	3.6	3.7	3.7
Termes de l'échange (estimé)	1.3	6.6	23.2	-4.6	-5.1	-3.2	2.2	0.3	-1.8	-2.3

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches et estimations et prévisions des services du Fonds.

<sup>1</sup> Inclut uniquement les emprunts extérieurs signés par les autorités.

<sup>2</sup> Se répartit en dons, prêts d'appui budgétaire et prêts d'appui à la balance paiement non-identifiés. L'augmentation proposée du programme FEC en 2017 est incluse dans Crédit du FMI (net).

Tableau 6. Madagascar : situation monétaire, 2015-22<sup>1</sup>

(Milliards d'Ariary; sauf indication contraire)

	2015		2016		2017				2018			2019	2020	2021	2022	
	Déc réalisations	Sép réal.	EBS 16/68	Déc réal.	Mars réal.	Jun prévisions	Sép prévisions	EBS 16/68	Déc prév.	Mars prévisions	Jun prévisions	Déc	Déc	Déc	Déc	
Avoirs extérieurs nets	2,610	2,860	3,172	3,587	3,582	3,496	3,445	3,462	3,718	3,671	3,811	3,874	4,286	5,083	6,080	6,956
Avoirs extérieurs nets (BCM)	1,763	2,014	2,250	2,709	2,569	2,607	2,537	2,493	2,769	2,711	2,832	2,852	3,205	3,969	4,927	5,766
Avoirs extérieurs nets (Banques commerciales)	847	846	922	878	1,012	889	908	969	949	960	980	1,022	1,081	1,114	1,152	1,190
Avoir intérieurs nets	4,892	5,433	5,672	5,406	5,686	6,171	6,558	6,505	6,621	6,938	7,291	7,543	8,535	9,810	11,303	13,009
Crédit intérieur	5,558	5,974	6,404	6,160	6,358	6,842	7,242	7,248	7,374	7,635	7,991	8,264	9,269	10,645	12,132	13,817
Créances nettes sur l'Etat	1,696	1,947	2,118	1,978	2,098	2,273	2,389	2,375	2,471	2,340	2,660	2,561	2,639	2,951	3,295	3,735
BCM	1,049	1,136	1,137	1,028	1,032	1,143	1,315	948	1,316	1,253	1,243	1,221	1,207	1,204	1,204	1,207
Banques commerciales	398	531	685	644	782	819	764	1,123	846	776	1,107	1,022	1,104	1,409	1,745	2,173
Crédit brut (principalement BTA)	773	860	1,060	1,052	1,194	1,228	1,174	1,498	1,256	1,192	1,530	1,457	1,547	1,856	2,197	2,630
Dépôts	-375	-329	-375	-408	-412	-409	-410	-375	-410	-416	-423	-436	-443	-447	-452	-458
Autres crédits	248	280	296	306	284	311	310	305	309	311	311	318	328	338	347	355
Crédit à l'économie	3,863	4,027	4,286	4,182	4,260	4,569	4,853	4,873	4,902	5,296	5,331	5,702	6,630	7,694	8,837	10,083
Crédit aux entreprises publiques	63	57	148	70	54	70	70	148	70	70	70	70	70	70	70	70
Crédit au secteur privé	3,785	3,957	4,128	4,094	4,187	4,481	4,765	4,715	4,815	5,208	5,243	5,615	6,542	7,606	8,749	9,995
Autres crédits	15	12	10	18	18	18	18	10	18	18	18	18	18	18	18	18
Autres postes (nets, actif = +)	-666	-540	-732	-754	-671	-671	-684	-743	-752	-698	-701	-720	-734	-835	-829	-808
BCM	359	388	368	305	412	376	371	410	343	366	364	350	330	310	298	298
Autres	-1,025	-928	-1,100	-1,059	-1,083	-1,047	-1,055	-1,153	-1,095	-1,064	-1,065	-1,070	-1,064	-1,145	-1,127	-1,106
Monnaie et quasi-monnaie (M3)	7,502	8,293	8,844	8,993	9,268	9,666	10,003	9,966	10,340	10,609	11,102	11,417	12,820	14,893	17,382	19,965
Dépôts en devises	869	877	932	955	1,077	966	985	979	1,026	1,037	1,057	1,100	1,158	1,192	1,229	1,267
Obligations	34	49	44	45	49	40	37	34	34	34	34	34	34	34	34	34
Masse monétaire (M2)	6,600	7,367	7,868	7,993	8,143	8,661	8,981	8,953	9,280	9,538	10,011	10,284	11,629	13,668	16,119	18,664
Circulation fiduciaire	2,115	2,476	2,462	2,632	2,524	2,774	3,028	2,743	3,113	2,853	2,997	3,266	3,604	4,112	4,712	5,313
Dépôts à vue	2,285	2,549	2,710	2,847	2,902	3,058	3,095	3,011	3,213	3,496	3,676	3,674	4,220	5,054	6,064	7,124
Quasi-monnaie dont dépôts à termes	2,200	2,342	2,696	2,513	2,717	2,829	2,858	3,199	2,954	3,189	3,338	3,344	3,805	4,502	5,343	6,227
						(Variations en pourcentage de la masse monétaire (M2) de début de l'année)										
Avoirs extérieurs nets	7.9	3.8	8.5	14.8	-0.1	-1.1	-1.7	3.7	1.6	-0.5	1.0	1.7	4.0	6.9	7.3	5.4
Avoir intérieurs nets	8.8	8.2	11.8	7.8	3.5	9.6	10.7	10.6	15.2	3.4	7.2	9.9	9.6	11.0	10.9	10.6
Crédit intérieur	17.1	6.3	12.8	9.1	2.5	8.5	10.9	10.7	15.2	2.8	6.7	9.6	9.8	11.8	10.9	10.5
Créances nettes sur l'Etat (budget)	8.1	3.8	6.4	4.3	1.5	3.7	3.6	3.3	6.2	-1.4	2.0	1.0	0.8	2.7	2.5	2.7
Crédit à l'économie	9.0	2.5	6.4	4.8	1.0	4.8	7.3	7.5	9.0	4.2	4.6	8.6	9.0	9.2	8.4	7.7
Crédit aux entreprises publiques	-0.3	-0.1	1.3	0.1	-0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Crédit au secteur privé	9.4	2.6	5.2	4.7	1.2	4.8	7.1	7.5	9.0	4.2	4.6	8.6	9.0	9.2	8.4	7.7
Autres postes (nets, actif = +)	-8.5	1.9	-1.0	-1.3	1.0	1.0	-0.2	-0.1	0.0	0.6	0.6	0.3	-0.1	-0.9	0.0	0.1
						(Variation annuelle en pourcentage)										
Masse monétaire (M2)	15.8	20.4	19.2	21.1	19.5	22.0	21.9	13.8	16.1	17.1	15.6	10.8	13.1	17.5	17.9	15.8
Circulation fiduciaire	15.9	30.1	16.4	24.4	21.4	18.7	22.3	11.4	18.2	13.0	8.0	4.9	10.3	14.1	14.6	12.7
Dépôts à vue	9.5	16.9	18.6	24.6	21.1	24.9	21.4	11.1	12.9	20.5	20.2	14.3	14.9	19.8	20.0	17.5
Quasi-monnaie dont dépôts à termes	23.2	15.1	22.6	14.3	15.9	22.1	22.0	18.7	17.5	17.4	18.0	13.2	13.8	18.3	18.7	16.5
Crédit au secteur privé (en termes nominaux)	16.5	11.3	9.1	8.2	11.4	16.9	20.4	14.2	17.6	24.4	17.0	16.6	16.5	16.3	15.0	14.2
Crédit au secteur privé (en termes réels)	8.9	...	2.0	1.2	...	...	...	7.1	9.9	...	...	9.9	10.5	10.9	9.7	9.2
Pour mémoire:																
Multiplicateur de la base monétaire (M3/réserves)	2.4	2.3	2.5	2.3	2.5	2.4	2.3	2.5	2.4	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6
Vitesse de circulation (PIB/fin-de-période M3)	3.81	4.38	3.59	3.53	...	...	...	3.56	3.46	...	...	3.52	3.53	3.38	3.21	3.08

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches et estimations et prévisions des services du Fonds.

<sup>1</sup> Fin de la période.



Tableau 8. Madagascar : Indicateurs de solidité financière, 2009-17<sup>1</sup>

(Ratios, en pourcentage)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Déc	Mars							
<b>Fonds propres</b>									
Fonds propres/actifs pondérés par le risque	14.64	14.37	15.31	15.17	14.75	13.25	12.37	12.71	12.23
Capital/actifs	7.13	7.36	7.17	7.24	7.89	7.68	7.29	7.17	6.76
Fonds propres de base/actifs pondérés par le risque	14.78	14.87	16.18	15.86	14.97	13.68	12.94	13.11	12.61
Tier 1 to assets	7.20	7.61	7.58	7.57	8.00	7.93	7.62	7.39	6.97
Prêts improductifs nets moins provisionnement/fonds propres	20.25	19.20	17.98	13.48	17.74	17.29	19.12	13.18	14.06
Position ouverte nette en actions et autres participations / fonds p	6.65	6.34	6.84	5.96	6.47	7.56	8.62	7.68	7.67
<b>Qualité des actifs</b>									
Prêts improductifs sur total des prêts	11.29	13.11	14.61	14.21	13.78	12.02	10.58	9.66	9.82
<b>Bénéfices et rentabilité</b>									
Retour sur actifs	1.60	1.50	1.80	1.95	2.34	3.10	3.78	3.13	2.93
Retour sur fonds propres	21.88	19.90	22.90	25.36	29.15	38.12	47.75	38.13	29.43
Marge d'intérêt sur produit brut	60.71	62.12	63.20	63.64	63.88	58.80	57.78	64.08	66.81
Charges hors intérêts sur produit brut	50.90	52.32	52.81	55.97	54.23	48.03	48.03	50.98	51.11
Produit des transactions / produit brut	97.46	97.93	97.42	97.68	97.49	97.70	97.79	97.87	98.81
Charges de personnels / charges hors intérêt	36.58	37.65	37.17	38.41	39.52	41.31	39.85	40.08	40.07
<b>Liquidités</b>									
Liquidités / total des actifs	46.89	45.87	49.66	50.43	43.24	39.93	37.74	41.11	42.68
Actifs liquides/passifs à court term	69.73	67.83	71.01	74.08	63.73	58.92	55.23	59.67	62.58
Dépôt de la clientèle / total des prêts (non interbancaire)	183.51	175.02	188.22	188.34	158.18	145.81	142.25	154.12	160.20
<b>Sensibilité aux risques du marché</b>									
Position de change nette / fonds propres	15.39	15.13	14.50	11.90	17.12	8.92	9.61	9.33	7.83
Ecart entre les taux plafond et plancher interbancaire	10.57	11.16	11.58	11.85	12.54	11.97	11.62	12.06	11.65
Prêts libellés en monnaie étrangère / total des prêts	4.87	4.72	7.31	5.87	6.26	5.27	5.67	5.63	...
Passifs libellés en monnaie étrangère / total des passifs	17.84	19.34	18.31	17.53	16.33	17.61	16.61	15.63	16.57

Source: Données communiquées par les autorités Malgaches.

<sup>1</sup> Les ratios incluent le système bancaire seulement.

**Tableau 9. Madagascar : Critères de réalisation quantitatifs et objectifs indicatifs de l'accord au titre de la FEC, septembre 2016 – mars 2017**

	2016								2017			
	fin-sép.				fin-déc.				fin-mars			
	objectif indicatif	ajusté	réalisation	statut	critère de réalisation	ajusté	réalisation	statut	objectif indicatif	ajusté	estimation préliminaire	statut préliminaire
	(Milliards d'Ariary, sauf indication contraire)											
<b>Finances publiques</b>												
Plancher pour la solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur (base engagement) <sup>1</sup>	-126	-126	128	observé	-184	40	245	observé	180	180	35	pas observé
<b>Externe</b>												
Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs de paiement (en millions de dollars EU) <sup>2</sup>	0		0	observé	0		0	observé	0		8	pas observé
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels d'une échéance initiale de plus d'un an, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) <sup>3</sup>												
Élément don de moins 35%	300		10	observé	300		10	observé	383		...	
Élément don de moins 20%	100		0	observé	100		0	observé	100		...	
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels d'une échéance inférieure ou égale à un an, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) <sup>2</sup>	0		0	observé	0		0	observé	0		...	
<b>Banque centrale</b>												
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) <sup>4</sup>	435	396	463	observé	477	413	586	observé	477	427	574	observé
Plafond pour les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM <sup>4</sup>	1,524	1,698	1,543	observé	1,441	1,725	1,241	observé	1,566	1,789	1,210	observé
<b>Indicateurs</b>												
Plancher sur les dépenses prioritaires sociale <sup>1</sup>	162		134	pas observé	235		259	observé	60		62	observé
Plancher sur les recettes fiscales <sup>1</sup>	2,491		2,568	observé	3,587		3,618	observé	846		951	observé
<b>Pour mémoire</b>												
Aide budgétaire extérieure (en millions de DTS) <sup>3</sup>	52		13		127		63		127		77	
Dons budgétaires extérieurs (en millions de DTS) <sup>1</sup>	0		0		0		50		0		0	
Nouveaux emprunts concessionnels, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) <sup>3</sup>	687		283		1,055		397		1,422		...	
Taux de change fixe (MGA/DTS)	4,444		4,444		4,444		4,444		4,444		4,444	

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches; et prévisions des services du Fonds.

<sup>1</sup> Chiffre cumulé depuis le début de chaque année civile.

<sup>2</sup> Cet objectif sera suivi en continu à partir de fin-mai, 2016.

<sup>3</sup> Cet objectif sera suivi en continu à partir de janvier 1, 2016.

<sup>4</sup> Le stock total des AEN et AIN mesurée au taux de change fixe.

**Tableau 10. Madagascar : Repères structurels du programme jusqu'à fin février 2017**

<b>Action</b>	<b>Dates provisoires</b>	<b>État d'avancement</b>
<p><u>Améliorer la structure et la qualité des dépenses budgétaires</u> Poursuivre l'application de la formule de calcul automatique des prix pour assurer le plein recouvrement des coûts des carburants (gazole, essence et kérosène).</p>	Repère permanent	<b>Non respecté.</b> L'application du mécanisme, même si elle n'a pas été entièrement automatique, a toutefois évité des coûts budgétaires.
<p><u>Mobiliser des recettes budgétaires</u> Assurer le recouvrement des arriérés fiscaux à hauteur de 30 milliards MGA au moins en 2016 et publier un rapport sur l'encours des arriérés.</p>	Fin février 2017	<b>Réalisé.</b>
<p><u>Faire respecter les règles de gouvernance économique</u> Les conditions de tous les contrats de PPP seront publiées sur le site web de l'ARMP dans un délai d'un mois suivant la date de la signature.</p>	Repère permanent	<b>Réalisé.</b> Aucun contrat de PPP n'a été signé
<p>Notifier au préalable les services du FMI et de la Banque mondiale de toute exception (situations d'urgence par exemple) autorisant la JIRAMA à conclure des contrats de gré à gré pour l'achat d'électricité ainsi que l'achat et la location de générateurs.</p>	Repère permanent	<b>Non réalisé.</b> Un contrat de gré à gré a été signé sans notification préalable du FMI ou de la Banque mondiale.
<p>Rendre le Conseil de discipline budgétaire et financière (CDBF) opérationnel par la publication d'un décret, le recrutement de son personnel, et la publication de ses décisions disciplinaires.</p>	Fin septembre 2016	<b>Non réalisé. Mis en œuvre tardivement.</b> Le CDBF a cependant engagé ses premières enquêtes en mars, après des retards dans le recrutement de son personnel.
<p>Soumission au Parlement de la loi de réglementation de la collecte, l'administration et la gestion des avoirs saisis dans le cadre d'enquêtes liées à la corruption, aux détournements de fonds, au blanchiment de capitaux, au financement du terrorisme, ou à des activités criminelles transnationales organisées, conformément aux recommandations pertinentes du GAFI.</p>	Fin octobre 2016	<b>Non réalisé. Mis en application tardive.</b> Loi soumise au Parlement le 13 juin 2017.
<p>Publication et présentation à la Cour des Comptes des états financiers de 2015 de dix grandes entreprises publiques : Air Madagascar, FANALAMANGA, CEM, ARO, ADEMA, SOAVOANIO, SPAT, SMMC, SONAPAR, et SEIMAD.</p>	Fin décembre 2016	<b>Réalisé.</b>

**Tableau 11. Madagascar : Besoins et sources de financement externes, 2015-19**

(millions de dollars EU)

	2015	2016	2017	2018	2019	2017-19
	est. prélim		prévisions			
Total des besoins de financement	859	908	1,362	1,488	1,561	4,411
Compte courant	184	-75	489	590	603	1,683
Remboursement net de la dette du secteur privé	173	205	193	205	194	592
Remboursement de la dette publique	39	70	86	69	62	217
L'accumulation de réserves brutes (+ = augmentation)	90	326	83	63	141	286
Remboursements au FMI	-17	15	5	8	5	18
Autres (dont revenus d'exportation non-rapatriés)	389	367	504	553	556	1,613
Financement disponible	859	908	1,362	1,455	1,523	4,340
Investissements directs et de portefeuille	436	452	463	494	532	1,488
Appui budgétaire	134	17	140	14	14	167
L'appui du projets	246	395	634	862	892	2,388
Dons projets	130	272	266	305	342	913
Tirages Projets	116	123	368	557	550	1,475
FMI: FCR et FEC arrangements	43	44	126	86	86	297
Déficit de financement	0	0	0	33	38	71
Postes pour mémoire:						
Réserves brutes officielles (millions de DTS)	839	1,160	1,208	1,282	1,426	...

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches et estimations et projections des services du Fonds.

**Tableau 12. Madagascar : calendrier proposé des décaissements et des revues au titre de l'accord FEC**

Date de disponibilité	Décaissement		Conditions de décaissement
	(% de la quote-part)	(DTS)	
27 juillet 2016	12.9	31,428,000	Approbation de l'accord par le Conseil
28 juin 2017	25.4	61,978,000	Achèvement par le Conseil de la première revue à partir de l'observation des critères de réalisation à fin décembre 2016
20 novembre 2017	12.9	31,428,000	Achèvement par le Conseil de la deuxième revue à partir de l'observation des critères de réalisation à fin juin 2017
20 mai 2018	12.9	31,428,000	Achèvement par le Conseil de la troisième revue à partir de l'observation des critères de réalisation à fin décembre 2017
20 novembre 2018	12.9	31,428,000	Achèvement par le Conseil de la quatrième revue à partir de l'observation des critères de réalisation à fin juin 2018
20 mai 2019	12.9	31,428,000	Achèvement par le Conseil de la cinquième revue à partir de l'observation des critères de réalisation à fin décembre 2018
20 novembre 2019	12.9	31,432,000	Achèvement par le Conseil de la sixième revue à partir de l'observation des critères de réalisation à fin juin 2019
<b>Total</b>	<b>102.5</b>	<b>250,550,000</b>	

Source: FMI.

Tableau 13. Madagascar : indicateurs de la capacité à rembourser le FMI, 2017-31

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
	(Millions de DTS)														
<b>Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants</b>															
Principal	3.7	5.9	3.1	6.1	12.2	18.5	18.5	15.5	12.4	6.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Commissions et intérêts	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
<b>Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants et futurs<sup>2</sup></b>															
Principal	3.7	5.9	3.1	6.1	12.2	24.7	40.4	49.9	56.2	50.1	37.6	22.0	9.4	0.0	0.0
Commissions et intérêts	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
<b>Obligations totales sur la base des crédits existants et futurs</b>															
En millions de DTS	4.0	6.3	3.5	6.5	12.7	25.1	40.8	50.3	56.7	50.6	38.1	22.4	9.9	0.4	0.4
en milliards d'Ariary	18.4	31.0	18.0	34.9	69.7	143.2	240.0	305.8	355.8	327.6	254.5	154.7	70.1	3.1	3.2
En pourcentage des exportations de biens et de services	0.2	0.2	0.1	0.2	0.4	0.7	1.0	1.1	1.2	1.0	0.7	0.4	0.2	0.0	0.0
En pourcentage du service de la dette	2.9	4.8	2.6	3.9	6.9	12.4	18.4	20.4	22.1	17.6	11.7	6.2	2.4	0.1	0.1
En pourcentage du PIB	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0
En pourcentage des recettes publiques	0.5	0.7	0.3	0.5	0.9	1.7	2.5	2.9	2.9	2.4	1.6	0.9	0.4	0.0	0.0
En pourcentage de la quote-part	1.7	2.6	1.4	2.7	5.2	10.3	16.7	20.6	23.2	20.7	15.6	9.2	4.0	0.2	0.2
<b>Encours totaux des crédits du FMI sur la base des tirages existants et futurs</b>															
En millions de DTS	191.9	248.8	308.7	302.6	290.4	265.7	225.3	175.4	119.2	69.1	31.3	9.3	0.0	0.0	0.0
en milliards d'Ariary	875.5	1,219.4	1,588.5	1,615.1	1,600.2	1,512.9	1,326.0	1,066.6	748.3	447.5	209.4	64.3	0.0	0.0	0.0
En pourcentage des exportations de biens et de services	7.6	9.5	10.7	9.4	8.2	7.0	5.4	4.0	2.5	1.4	0.6	0.2	0.0	0.0	0.0
En pourcentage du service de la dette	138.7	187.2	226.5	180.5	158.3	131.3	101.5	71.3	46.5	24.0	9.7	2.6	0.0	0.0	0.0
En pourcentage du PIB	2.5	3.0	3.5	3.2	2.9	2.5	2.0	1.4	0.9	0.5	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
En pourcentage des recettes publiques	21.6	25.7	28.6	25.0	21.7	18.1	14.0	9.9	6.2	3.3	1.4	0.4	0.0	0.0	0.0
En pourcentage de la quote-part	78.5	101.8	126.3	123.8	118.8	108.7	92.2	71.8	48.8	28.3	12.8	3.8	0.0	0.0	0.0
<b>Utilisation nette des crédits du FMI (millions de DTS)</b>	89.7	57.0	59.8	-6.1	-12.2	-24.7	-40.4	-49.9	-56.2	-50.1	-37.6	-22.0	-9.4	0.0	0.0
Décassements	93.4	62.9	62.9	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	3.7	5.9	3.1	6.1	12.2	24.7	40.4	49.9	56.2	50.1	37.6	22.0	9.4	0.0	0.0
<i>Postes pour mémoire:</i>	(Billions of Ariary, unless otherwise indicated)														
Exportations de biens et services (millions de DTS)	2,540	2,626	2,879	3,230	3,534	3,818	4,171	4,401	4,720	5,061	5,438	5,912	6,260	6,711	7,193
Service de la dette	631.4	651.4	701.4	895.0	1,011.1	1,151.9	1,306.1	1,496.1	1,608.0	1,865.7	2,168.3	2,513.3	2,916.5	3,393.4	3,865.5
PIB nominal (aux prix du marché)	35,729	40,183	45,304	50,398	55,846	61,570	67,888	74,854	82,538	90,974	100,288	110,569	121,854	134,352	148,123
Recettes publiques	4,063	4,737	5,560	6,472	7,375	8,363	9,460	10,721	12,120	13,723	15,429	17,232	19,112	21,207	23,529
Quota (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
Source: FMI.															

Tableau 14. Madagascar : Plan d'emprunt extérieur, 2017-18

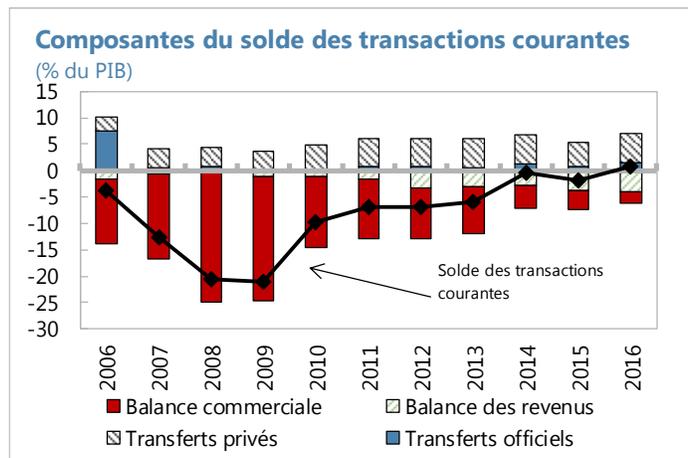
Dette extérieure contractée et garantie par l'État	Volume de dette nouvelle 2017-18		La valeur actualisée de la nouvelle dette (objectifs du programme)	
	millions \$	%	millions \$	%
<b>Par sources de financement de la dette</b>	<b>2014</b>	<b>100</b>	<b>1039</b>	<b>100</b>
<b><i>Dette concessionnelle, dont</i></b>	<b>1875</b>	<b>93</b>	<b>918</b>	<b>88</b>
Dette multilatérale	1107	55	535	52
Dette bilatérale	768	38	383	37
Autre	0	0	0	0
<b><i>La dette non concessionnelle, dont</i></b>	<b>139</b>	<b>7</b>	<b>120</b>	<b>12</b>
Semi-concessionnel	139	7	120	12
Conditions commerciales	0	0	0	0
<b>Par type de créancier</b>	<b>2014</b>	<b>100</b>	<b>1039</b>	<b>100</b>
Multilatéral	1111	55	538	52
Bilatéral - Club de Paris	446	22	150	14
Bilatéral - Hors Club de Paris	363	18	264	25
Autre	95	5	87	8
<b>Utilisation de l'emprunt</b>	<b>2014</b>	<b>100</b>	<b>1039</b>	<b>100</b>
Infrastructure	1368	68	712	69
Dépenses sociales	87	4	38	4
Financement du budget	166	8	115	11
Autre	394	20	173	17

Sources: Autorités malgaches; et les estimations et prévisions des services du FMI.

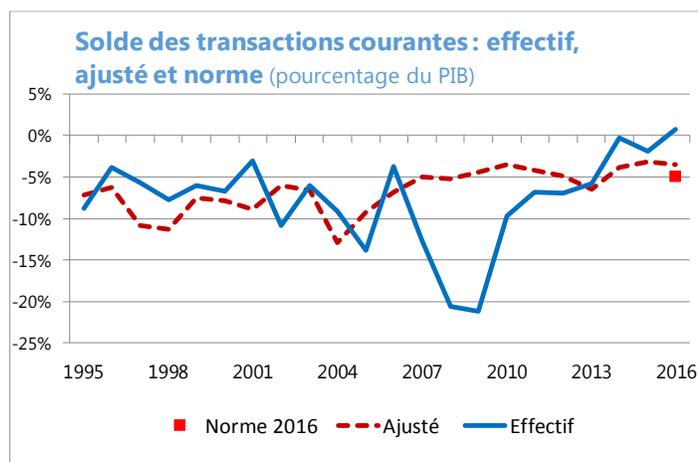
## Annexe I. Évaluation du solde extérieur

Les services du FMI estiment que le solde extérieur de 2016 est supérieur aux valeurs correspondant aux fondamentaux économiques et aux paramètres souhaitables. L'amélioration des termes de l'échange, due tout particulièrement à la hausse du cours de la vanille, a concouru au renforcement substantiel de la position extérieure. Néanmoins, le retour anticipé du prix de la vanille à des niveaux plus habituels et, surtout, l'accroissement des importations liées à la reconstruction et aux investissements devraient ramener le compte courant à un niveau plus proche de sa norme. Les réserves de change sont suffisantes, mais se situent dans la partie inférieure de la fourchette visée.

**Le solde commercial s'est redressé ces dernières années.** Les grands projets miniers qui ont décuplé les importations et créé de vaste déficits entre 2007 et 2010 produisent désormais des recettes d'exportations substantielles. Par ailleurs, une amélioration des termes de l'échange est intervenue, d'autant plus que le prix de la vanille a plus que triplé en 2016, ce qui a donné lieu au premier excédent du compte des transactions courantes depuis 2001. Le solde positif des transferts a dans l'ensemble été légèrement supérieur au déficit dans la balance des revenus.

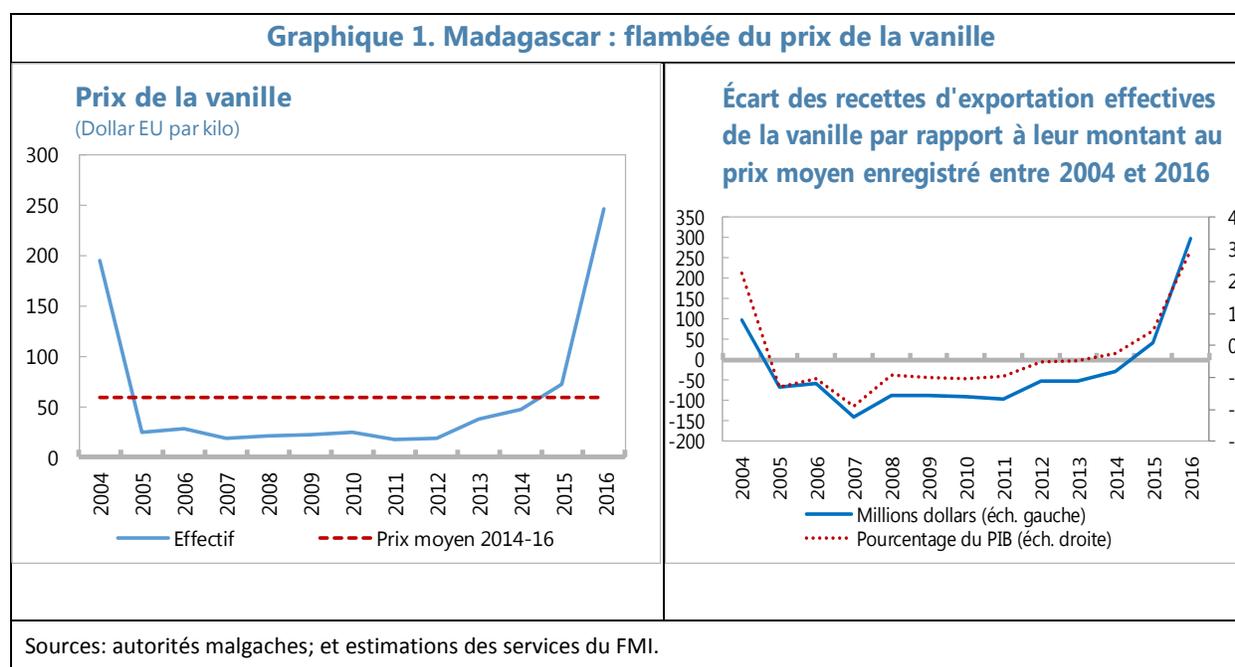


**Les services du FMI estiment que le compte courant est supérieur d'environ 2,7 % du PIB au montant que laisseraient supposer les fondamentaux économiques et les paramètres souhaitables.** Le compte courant effectif affiche bien un excédent de 0,8 % du PIB en 2016, mais Madagascar a fortement bénéficié d'une flambée temporaire du cours de la vanille (tableau 1 et graphique 1). Si, en 2016, celui-ci avait été identique au cours moyen enregistré entre 2004 et 2016, les recettes d'exportations liées à la vanille auraient alors été inférieures de 300 millions de dollars EU (3,0 % du PIB). Après correction, pour tenir compte du prix de la vanille, le compte courant affiche donc un déficit de 2,3 % du PIB. Pour sa part, le modèle «EBA-lite» d'évaluation estime que le compte courant ajusté de Madagascar présente un déficit de 3,5 % du PIB. Les écarts par rapport aux paramètres souhaitables — une politique de restriction budgétaire (1,0 % du PIB), des crédits limités au secteur privé (0,3 % du PIB), et une

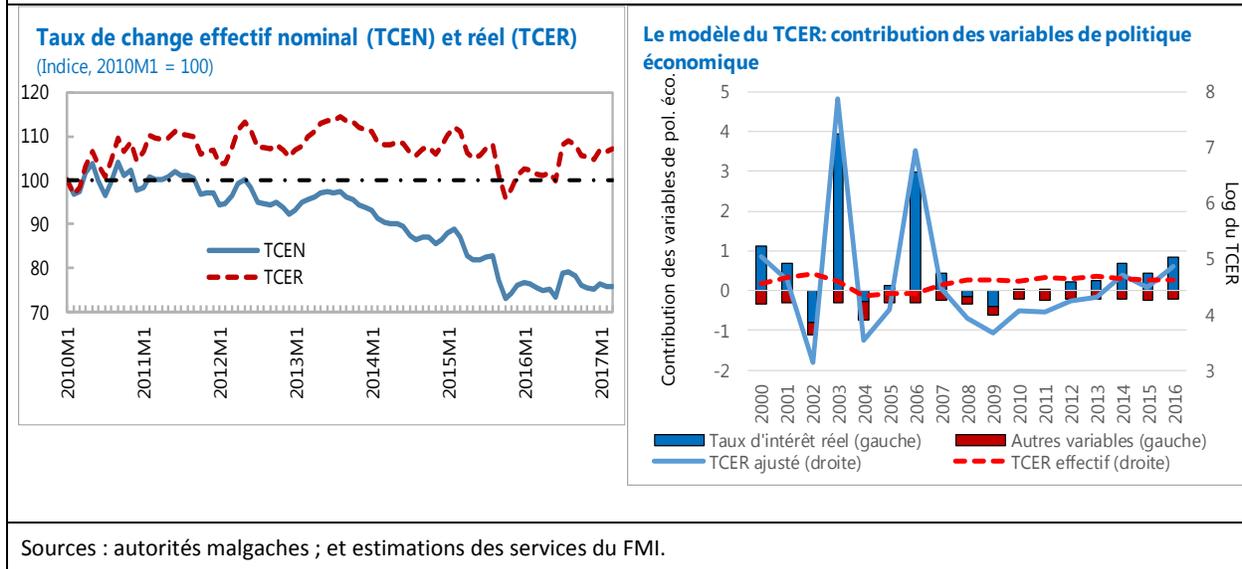


accumulation relativement rapide de réserves (0,2 % du PIB) —se sont soldés par un écart de politique économique de 1,4 % du PIB. Après correction de cet écart, la norme du compte courant de Madagascar correspond à un déficit de 5,0 % du PIB. Par conséquent, le compte courant ajusté (déficit de 2,3 % du PIB) est supérieur de 2,7 % du PIB à sa norme en 2016. Le déficit élevé correspondant à la norme du compte courant tient aux besoins de développement à long terme du pays, qui explique ses besoins substantiels de financements extérieurs.

<b>Tableau 1. Écarts de compte courant et de TCER évalués par les services du FMI</b>	
(% du PIB, sauf indication contraire)	
Compte courant réel (A)	0,8
Facteurs temporaires (flambée du prix de la vanille) (B)	3,0
Compte courant corrigé (C=A-B)	-2,3
Compte courant ajusté (D)	-3,5
Écart de politique économique (E)	1,4
Norme du compte courant (F=D-E)	-5,0
Écart de compte courant (G=C-F)	-2,7
Élasticité	-0,27
Écart de TCER (%)	10



Graphique 2. Madagascar : taux de change



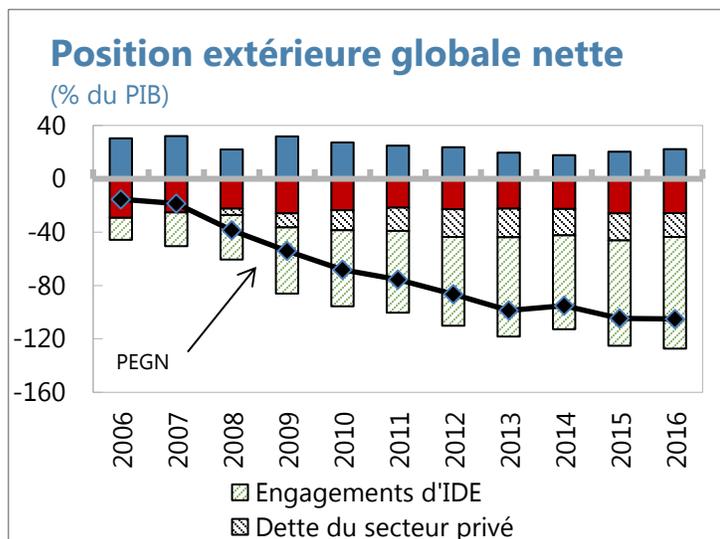
**Le compte courant devrait revenir à la norme à mesure que les termes de l'échange renouent avec leurs niveaux habituels, et surtout à mesure que l'investissement augmente.** À en juger par les données historiques, la poussée du prix de la vanille devrait être de courte durée. Par ailleurs, compte tenu du niveau de développement actuel de Madagascar, les besoins d'investissement resteront considérables dans un futur proche. Les importations devraient progresser en raison de la hausse actuelle des investissements et des travaux de reconstruction qui font suite au cyclone Enawo. Le creusement des déficits courants sera compensé par les excédents associés du compte de capital et d'opérations financières résultant des dons et prêts du secteur public et de l'investissement direct étranger. Les contraintes qui pèsent actuellement sur l'emprunt extérieur devraient s'assouplir avec le renforcement de la stabilité politique et la mise en application des mesures appuyées par un accord avec le FMI qui affermit les relations de Madagascar avec ses partenaires pour le développement. En parallèle, l'amélioration du climat des affaires rehaussera l'attrait du pays pour les investisseurs étrangers. Dans ce contexte, pour préserver la viabilité de la dette et la stabilité macroéconomique, les autorités doivent augmenter progressivement les investissements (conformément aux prévisions), veiller à ce que les projets d'investissement soient bien ciblés, et faire appel à des ressources présentant les conditions de financement les plus intéressantes.

**D'après l'écart de compte courant évalué par les services du FMI, l'écart du TCER est d'environ 10 %.** Les services du FMI ont estimé l'élasticité du taux de change en opérant une régression du TCER observé sur le compte courant au moyen des données historiques. La régression indique une élasticité de -0,27, laquelle, conjuguée à un écart de compte courant de 2,7 %, laisse entendre que le TCER est sous-évalué du 10 %. Le résultat d'un autre modèle, le modèle du TCER, indique une sous-évaluation plus importante, d'environ 27 % en 2016. Cela dit, il convient d'interpréter ces résultats

avec prudence, d'autant que le TCER a été plus stable que le déficit du compte courant ne le laisserait penser.<sup>15</sup>

**La position des actifs et passifs extérieurs est fortement négative, mais accentue les vulnérabilités réelles.**

Le déficit de la position extérieure globale nette a augmenté, passant de moins de 40 % du PIB en 2008 aux environs de 105 % du PIB en 2016, essentiellement en raison de la hausse des dettes du secteur privé associées aux projets miniers. Étant donné leur caractère essentiellement intragroupe, le risque lié à ces dettes est faible.

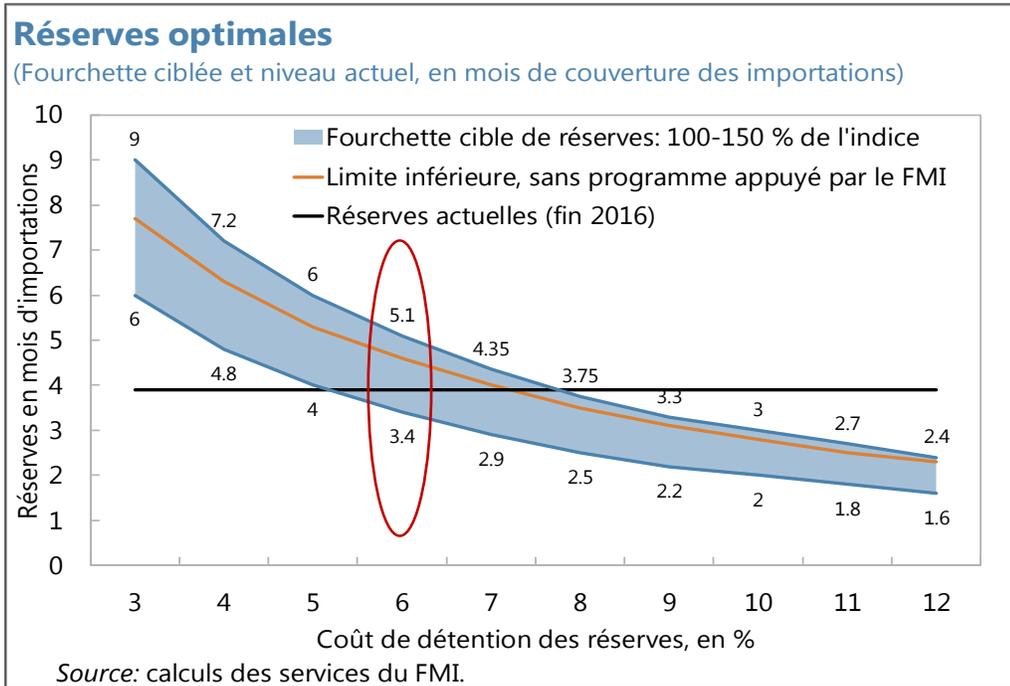


**Madagascar applique un régime de change flottant.** La banque centrale intervient sur le marché interbancaire pour lisser les fluctuations prononcées du taux de change et atteindre ses objectifs en matière de réserves internationales. En 2015, elle est activement intervenue sur le marché des changes dans le cadre d'opérations dites de rachat. Ces interventions ont maintenu artificiellement le cours publié officiel à un niveau plus élevé que celui du marché jusqu'à leur interruption totale en septembre 2015. Madagascar applique des restrictions à l'exportation et à l'importation de monnaie nationale et de certains produits (or, bois de rose par exemple), une obligation de rapatriement des recettes d'exportation de biens et de services, et certains contrôles sur les mouvements de capitaux.

**Les réserves de change sont suffisantes mais se situent dans la partie inférieure de la fourchette visée.** À la fin de 2016, on estime qu'elles couvraient 3,9 mois des importations courantes, contre 2,9 mois à la fin de 2015. Ce chiffre se situe dans la partie inférieure de la fourchette visée en raison d'un coût de détention des réserves de 6 %, de la forte dépendance à l'égard des exportations minières, et de l'environnement international difficile. L'accumulation de réserves de la banque centrale a dépassé les projections en 2016. En raison de l'envolée des prix d'exportation de la vanille, les petits producteurs non bancarisés ont perçu des paiements au comptant importants, d'où une expansion de la monnaie en circulation qui a drainé les liquidités des banques. Face à ce phénomène, la banque centrale a entrepris d'acquérir des volumes substantiels de devises, ce qui a augmenté la liquidité bancaire et satisfait la demande de monnaie locale. L'accumulation de réserves devrait se stabiliser en 2017. Le volume de monnaie en circulation supérieur à la normale devrait revenir dans le système bancaire lorsque (comme probable) les prix de la vanille reviendront à des niveaux plus habituels. En parallèle, la banque centrale vendra peut-être une partie de ses devises pour éviter un excédent de liquidité et maintenir les pressions inflationnistes sous contrôle. Compte tenu de la hausse rapide des importations prévue, la

<sup>15</sup> De plus, l'application du modèle TCER Madagascar est faussée par des envolées du taux de change réel, qui font que le modèle prédit d'importantes surévaluations pendant l'essentiel de la période correspondante.

couverture des importations par les réserves devrait diminuer en 2017. L'accumulation de réserves devrait se poursuivre progressivement à moyen terme.



## Annexe II. Matrice d'évaluation des risques

Source des risques	Probabilité relative	Incidence potentielle	Mesures des autorités
<b>Risques intérieurs</b>			
Manque de capacité d'exécution des projets.	Élevée	Élevés : ralentissement de la croissance économique et hausse de l'inflation.	Contrôler la capacité disponible au plan national (dans le secteur de la construction en particulier), reporter l'exécution des projets, et privilégier les investissements prioritaires assurant les rendements les plus élevés.
Transferts aux entreprises publiques (la JIRAMA et Air Madagascar) supérieurs aux prévisions	Élevée	Élevés : Les transferts au profit des entreprises publiques diminuent les dépenses prioritaires. Risques pour l'économie si le fonctionnement des entreprises publiques est perturbé.	Recenser les moyens de protéger les services publics essentiels. Renforcer les structures de gouvernance, notamment la surveillance exercée par l'État sur les grandes entreprises publiques. Envisager la gestion privée d'unités ou de services spécifiques.
Accroissement de l'incertitude et des tensions politiques dans la perspective des élections de 2018.	Élevée	Élevés : Baisse de l'IDE, de l'aide des bailleurs et du tourisme. Moins de marge d'action budgétaire, donc moins de capacité à assurer les services publics.	Maintenir la flexibilité du taux de change et réaffecter les dépenses fiscales issues des investissements pour aider les plus vulnérables. Encourager les autorités et les partenaires pour le développement à préserver les dépenses dans les domaines sociaux prioritaires.
Impuissance face à la corruption	Élevée	Élevés : recul de l'IDE et de l'aide des bailleurs de fonds.	Intensifier les mesures de lutte contre la corruption, le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) Voir le point ci-dessus.
Cyclones, inondations et sécheresses.	Moyenne	Moyens: perte de capital matériel et humain et affaiblissement de la croissance.	Réaffecter les dépenses fiscales au profit du financement des travaux de reconstruction et faire appel aux bailleurs pour financer l'aide post-catastrophe. Renforcer la résilience et les mécanismes de transfert de risques à moyen terme.
<b>Risques extérieurs</b>			
Croissance structurellement faible dans les principaux pays avancés et émergents	Élevée (zone euro et Japon)/ moyenne (pays émergents)	Élevés : la baisse des financements diminue la capacité à assurer les services publics. Décélération de la croissance du tourisme. Recul des prix des produits de base et faiblesse de la balance des paiements.	Maintenir la flexibilité du taux de change pour absorber les chocs. Stimuler l'aide des bailleurs de fonds au travers d'une campagne soulignant les avantages et les besoins du plan de développement à moyen terme ; préserver les services publics essentiels dans les limites du budget. Diversifier les sources de tourisme. Favoriser une politique d'ouverture des espaces aériens pour améliorer les liaisons de transport.
Retrait de l'intégration internationale	Élevé	Élevés : Baisse des entrées d'IDE et de l'aide des bailleurs de fonds (y compris de la concessionnalité). Accès réduit aux marchés étrangers.	Maintenir la flexibilité du taux de change et réaffecter les dépenses fiscales issues des investissements pour aider les plus vulnérables.
<p><sup>1</sup> La matrice d'évaluation des risques présente les événements qui pourraient significativement modifier la trajectoire de référence (le scénario le plus vraisemblable de l'avis des services du FMI). La probabilité relative des risques qui figurent dans la liste correspond à l'évaluation subjective par les services du FMI des risques entourant le scénario de référence (« faible» indique une probabilité inférieure à 10 %, «moyenne», une probabilité entre 10 et 30% et «élevée», une probabilité de 30 % ou plus). La matrice reflète les vues des services du FMI sur la source des risques de même que le niveau global de préoccupation au moment des discussions avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent agir les uns sur les autres et se concrétiser conjointement.</p>			

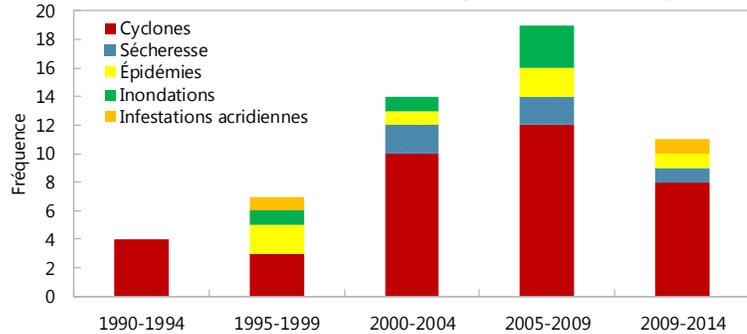
## Annexe III. Madagascar : Vulnérabilité aux catastrophes naturelles

**Madagascar est très vulnérable aux catastrophes naturelles, ce qui tient à sa situation géographique, à l'insuffisance de sa capacité institutionnelle et à sa forte dépendance à l'égard des ressources naturelles.** Situé dans l'océan Indien, au large de la côte orientale de l'Afrique australe, le pays est régulièrement victime de cyclones et de tempêtes tropicales, d'autres catastrophes naturelles - inondations, sécheresses et invasions acridiennes - étant également courantes (graphique 1).

**Madagascar est entré dans un cycle de catastrophes naturelles fréquentes** (graphique 2). Au cours de la période 1990-2014, en particulier, le pays a été frappé par 55 catastrophes qui ont provoqué au moins 3.561 décès et laissé 10 millions de personnes dans une situation nécessitant une aide d'urgence (base de données EM-DAT). Selon les études des services du FMI, la multiplication des catastrophes fait obstacle à la croissance économique et à l'amélioration des conditions sociales (chapitre des *Perspectives économiques régionales*).

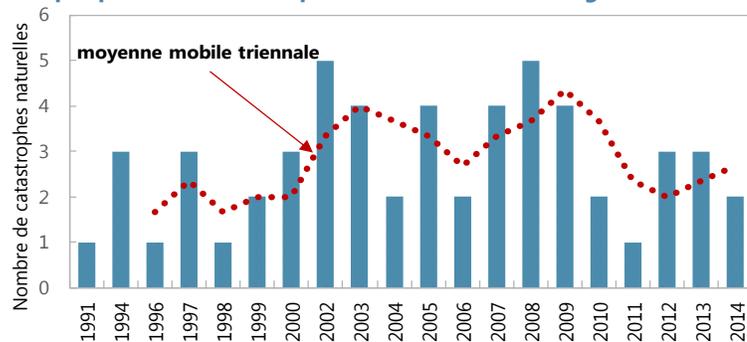
**Madagascar a été frappé par un nombre considérablement supérieur de tempêtes que d'autres pays subsahariens** (graphique 3). Si la récurrence des périodes de sécheresse semble correspondre à la moyenne de l'Afrique subsaharienne, les invasions d'insectes y sont plus fréquentes et plus destructrices. Dans ce contexte, Madagascar a été frappé en 2012 par une invasion acridienne qui a dévasté plus de la moitié des terres cultivées et des pâturages, et causé la perte de 25 % de la consommation alimentaire nationale.

Graphique 1. Catastrophes naturelles à Madagascar (nombre et types)



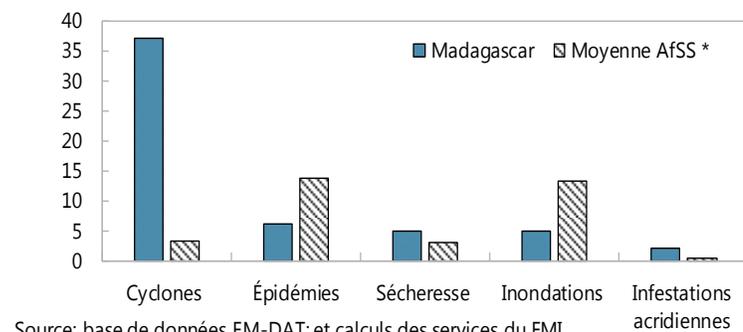
Sources : base de données EM-DAT; calculs des services du FMI s du FMI .

Graphique 2. Les catastrophes s'abattent sur Madagascar



Sources : base de données EM-DAT; calculs des services du FMI .

Graphique 3. Madagascar: Catastrophes naturelles (nombre et types) (1990-2014)

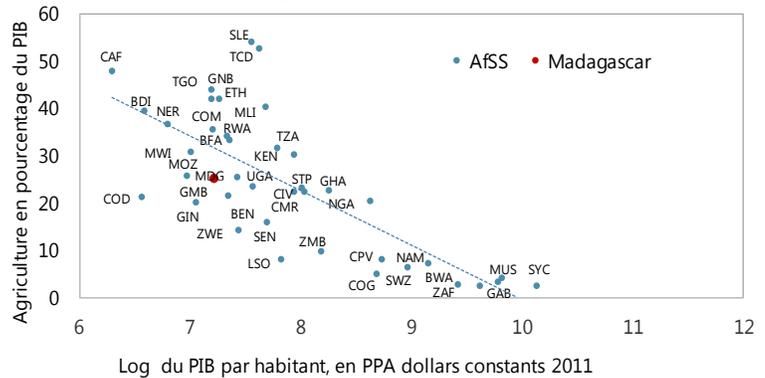


Source: base de données EM-DAT; et calculs des services du FMI.

**Le taux de pauvreté élevé de Madagascar et sa dépendance de l'agriculture pluviale (graphique 4) posent des problèmes particuliers pour la résilience aux catastrophes naturelles et au changement climatique.**

Compte tenu du pourcentage considérable et croissant de la population malgache vivant dans la pauvreté absolue (1,90 dollar par jour), les mécanismes de réaction aux urgences demeurent très insuffisants (graphique 5). De ce fait, la note actuelle de Madagascar en matière de sécurité alimentaire (35,4) est «alarmante» (Indice mondial de la faim, 2016). Madagascar est l'un des 10 pays les plus vulnérables<sup>16</sup> aux catastrophes naturelles qui influent sur la sécurité alimentaire et nutritionnelle des communautés. Un quart de la population malgache – cinq millions de personnes environ – vit dans des zones très exposées aux catastrophes naturelles (Banque mondiale, 2016). Le changement climatique et le phénomène El Niño ont accentué ces risques et pesé sur la capacité d'adaptation de l'économie malgache aux chocs météorologiques<sup>17</sup>.

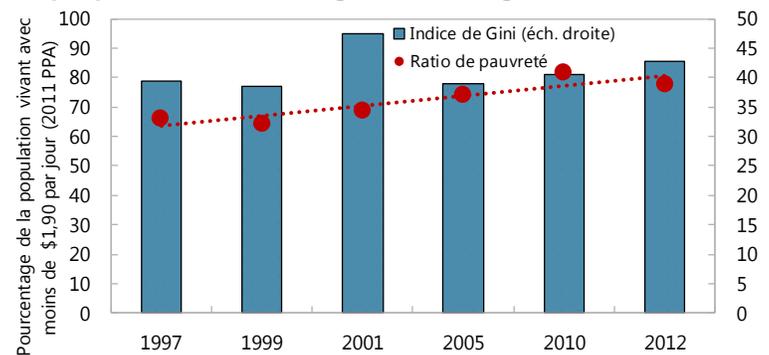
**Graphique 4. Part de l'agriculture et PIB par habitant, 2014**



Sources : Indicateurs de développement dans le monde ; calculs des services du FMI.

De ce fait, la note actuelle de Madagascar en matière de sécurité alimentaire (35,4) est «alarmante» (Indice mondial de la faim, 2016). Madagascar est l'un des 10 pays les plus vulnérables<sup>16</sup>

**Graphique 5. Pauvreté et inégalités à Madagascar**



Source: indicateurs de la Banque mondiale.

Note: les dernières données disponibles correspondent à la fin 2012.

**L'incidence macroéconomique des catastrophes naturelles à Madagascar varie selon leur type.**

On a fait appel à une étude d'événements pour établir des faits stylisés sur l'évolution de certaines variables macroéconomiques fondamentales (graphique 6)<sup>18</sup>.

Les résultats laissent supposer un ralentissement de la croissance économique après des sécheresses, des tempêtes et des épidémies, mais pas après des inondations.

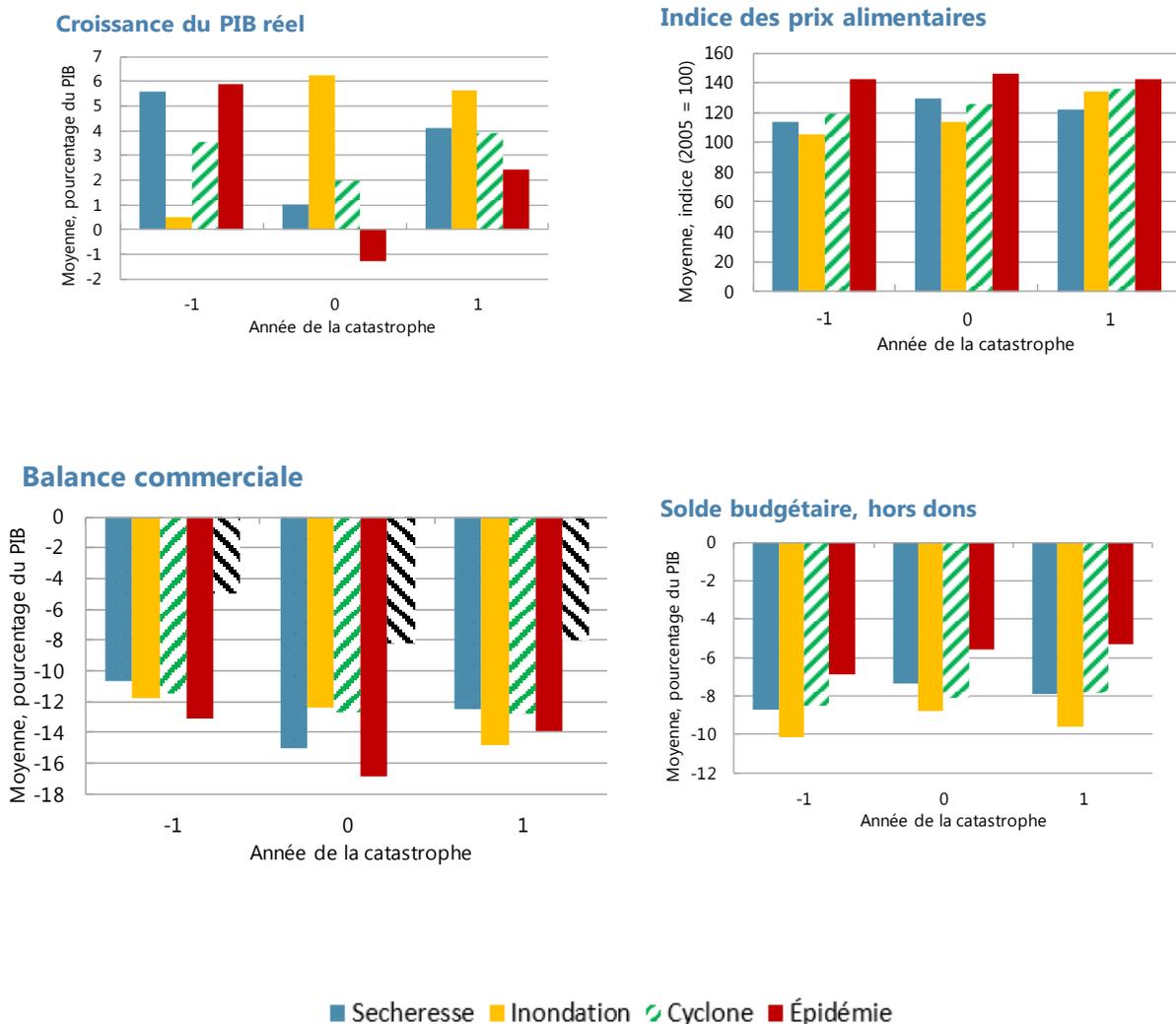
<sup>16</sup> L'indice mondial des risques de 2016 a classé Madagascar au 9<sup>e</sup> rang en termes de vulnérabilité (mesuré par le degré d'exposition, l'insuffisance de la capacité de réaction, et le manque de capacité d'adaptation d'une économie) et au 1<sup>er</sup> rang en termes d'exposition (la probabilité de subir des préjudices en cas de risque naturel) aux catastrophes naturelles. Ces classements ont été établis sur la base des caractéristiques structurelles défailtantes et de l'environnement défavorable de la société Malagasy – mesurés par l'état des infrastructures publiques, les conditions de logement, le pourcentage de la population sous-alimentée, le taux de pauvreté et le taux de dépendance économique, et le niveau de revenu.

<sup>17</sup> Du fait de son isolement géographique et de sa superficie, Madagascar possède une biodiversité exceptionnelle.

<sup>18</sup> Ces faits stylisés correspondent globalement aux résultats économétriques plus rigoureux concernant l'AfSS.

- La croissance rebondit au cours de l'année suivant une catastrophe. Les prix des produits alimentaires augmentent après une catastrophe naturelle, et durablement pendant l'année qui suit des inondations.
- L'étude laisse aussi prévoir une dégradation du solde commercial l'année où a lieu la catastrophe, mais son redressement l'année suivante, sauf en cas d'inondations et de tempêtes.
- En revanche, l'incidence à court terme des catastrophes naturelles sur le solde commercial est modérée, ce qui tient peut-être à l'ajustement des politiques économiques.

**Graphique 6. Madagascar: étude d'événements, incidence des catastrophes naturelles sur les indicateurs économiques (1990–2014)**



Sources : base de données EM-DAT ; autorités malgaches; *Perspectives économiques mondiales*; et calculs des services du FMI.

**Une politique visant à renforcer la résilience moyennant des stratégies de réduction et de transfert des risques est adaptée à Madagascar.** Les autorités ont formellement intégré des mesures d'adaptation destinées à accroître la résilience dans les politiques nationales de développement. L'enjeu consiste à les mettre en œuvre avec des ressources et des capacités restreintes. Les partenaires pour le développement, la Banque mondiale en particulier, appuient les efforts des autorités (dans le cadre du programme Développement urbain et résilience et du Programme pilote pour la résilience climatique par exemple). Les mécanismes de transfert des risques sont moins développés, mais les autorités envisagent de recourir à des dispositifs tels que l'option de tirage différé pour les risques liés aux catastrophes de la Banque mondiale et la mutuelle de gestion des risques *African Risk Capacity*. La constitution de réserves de change et de volants de sécurité budgétaires à titre d'auto assurance seraient également judicieux dans ce contexte, bien que l'ampleur souhaitable des volants soit limitée par leur coût d'opportunité substantiel dans une conjoncture de taux d'intérêt élevés et de déficit d'infrastructures.

## Appendice I. Lettre d'intention

Antananarivo, Madagascar

Le 13 juin 2017

Mme Christine Lagarde  
Directrice Générale  
Fonds monétaire international  
Washington, D.C. 20431  
États-Unis

Madame la Directrice Générale,

1. La République de Madagascar a progressé dans la mise en œuvre du programme de réformes économiques, soutenu depuis juillet 2016 par un accord du FMI au titre de la Facilité élargie de crédit (FEC). Malgré la fragilité du pays et une conjoncture incertaine, les efforts déployés par les autorités en vue de renforcer la stabilité macroéconomique, de favoriser une croissance durable et inclusive, et de réduire la pauvreté dans le cadre du Plan national de développement (PND) commencent à porter leurs fruits. Globalement, la stabilité macroéconomique s'est maintenue, la croissance économique s'est stabilisée, et l'inflation reste maîtrisée. Notre objectif est maintenant de mettre un terme à un cycle de faible croissance par une augmentation de l'investissement public et l'intensification des réformes structurelles, avec l'assistance technique et financière de nos partenaires internationaux. Il nous faudra impérativement remédier à des problèmes sociaux et à un déficit d'infrastructures graves pour assurer une croissance économique vigoureuse et faire reculer la pauvreté. Une légère accélération de la reprise économique a été observée en 2016, et la croissance devrait encore se raffermir au cours des prochaines années.

2. Le gouvernement estime que les mesures et politiques décrites dans le Mémoire de politiques économiques et financières (MPEF, pièce I) demeure approprié pour atteindre les objectifs visés. Le supplément au MPEF joint à la présente lettre analyse les résultats obtenus jusqu'ici dans le cadre du programme et actualise les politiques mises en œuvre afin de réaliser ces objectifs. Nos priorités demeurent les suivantes: promouvoir une croissance inclusive moyennant une augmentation des investissements publics et des dépenses sociales; élargir l'espace budgétaire par la hausse des recettes fiscales et la réduction des dépenses peu prioritaires; améliorer la gouvernance économique et réduire la corruption par la consolidation des institutions et du cadre juridique; et renforcer la stabilité et le développement du secteur financier par la mise au point du cadre de politique monétaire et du système financier.

3. Les autorités ont récemment clos les entretiens menés avec une mission des services du FMI concernant la première revue au titre du programme appuyé par la FCE, qui ont porté sur l'exécution du programme jusqu'à fin décembre 2016, ainsi que sur les mesures à mettre en œuvre au cours de l'année 2017. L'exécution du programme a globalement été conforme aux objectifs. Tous les critères de réalisation (CR) fixés pour la fin décembre 2016 ont été atteints. Le plafond zéro sur l'accumulation de nouveaux arriérés de paiements extérieurs n'a pas été observé en février 2016 en raison d'un retard de paiement du service de la dette. Le règlement a depuis été effectué ; compte tenu du caractère temporaire de l'inobservation du critère, les autorités sollicitent une dérogation sur

ce point. Bien que le programme de réformes structurelles progresse, deux repères structurels ont été respectés tardivement, et deux repères structurels continus n'ont pas été respectés. Suite à un accord avec les compagnies pétrolières, un mécanisme de lissage des prix a été instauré avec pour conséquence le non-respect du repère continu sur l'application d'un mécanisme automatique de fixation des prix des carburants, sans toutefois pas entraîné de coûts budgétaires additionnels. Le repère continu concernant la notification des services de la Banque mondiale et du FMI de tout contrat de gré à gré signé par la JIRAMA n'a pas été observé car un contrat a été signé en urgence pour respecter la date-butoir convenue avec l'investisseur. La nouvelle équipe de direction désignée par le gouvernement a renouvelé l'engagement à recourir à des pratiques concurrentielles et transparentes en matière de passation de marchés.

4. Le MPEF joint à la présente lettre décrit les politiques publiques de 2017 qui permettraient de réaliser les objectifs du programme au titre de l'accord FEC. Nous sommes prêts à prendre toutes nouvelles mesures qui pourraient se révéler nécessaires pour réaliser nos objectifs et consulterons les services du FMI avant l'adoption de toute modification des politiques arrêtées dans ce Mémoire. Le Gouvernement s'engage également à coopérer pleinement avec le FMI pour atteindre ses objectifs et s'engage à ne pas introduire des mesures ou de politiques qui aggraveraient les difficultés de balance de paiement de Madagascar. Nous nous engageons à fournir en temps voulu les informations sur le suivi du programme.

5. Compte tenu des progrès accomplis dans l'exécution du programme et des besoins supplémentaires de financement de la balance des paiements, nous demandons au Conseil d'administration du FMI d'approuver: i) une augmentation de l'accord triennal au titre de la FEC d'un montant total maximum de 250,55 millions de DTS pour la période allant du 27 juillet 2016 au 27 novembre 2019; ii) une dérogation pour inobservance du critère de réalisation continu relatif aux nouveaux arriérés extérieurs; iii) une modification du critère de réalisation concernant le (plancher) du solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures à fin-juin 2017; et iv) la demande d'achèvement de la première revue. Compte tenu de l'augmentation de l'accès demandée, le soutien financier total demandé au FMI à la première revue équivaut à 25,4 % de notre quote-part, soit 61,98 millions de DTS.

6. Les autorités malgaches acceptent que cette Lettre d'Intention, de même que le MPEF, le Protocole d'Accord Technique (PAT) qui lui sont joints, ainsi que le rapport des services du FMI relatif à la demande d'un accord au titre de la Facilité élargie de crédit (FEC) et l'Analyse de viabilité de la dette, soient rendus public après l'approbation par le Conseil d'Administration du FMI.

Nous vous prions d'agréer, Madame la Directrice Générale, l'expression de notre haute considération.

/s/  
M. François Marie Maurice Gervais Rakotoarimanana  
Ministre des Finances et du Budget  
Madagascar

/s/  
M. Alain Hervé Rasolofondraibe  
Gouverneur  
Banque centrale de Madagascar

Pièces jointes : - Mémoire de politiques économiques et financières  
- Protocole d'Accord Technique

## Pièce I. Mémoire de politiques économiques et financières, 2017-19

Ce mémoire de politiques économiques et financières (MPEF) actualise le précédent document établi aux fins du programme appuyé par la FEC et approuvé par le Conseil d'administration du FMI le 27 juillet 2016. Il décrit l'évolution macroéconomique récente, les perspectives et risques économiques et les politiques macroéconomiques et structurelles. Les objectifs du programme restent identiques à ceux qui étaient indiqués dans le MPEF initial.

### I. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE

#### 1. La reprise économique se poursuit et le taux de croissance est passé à 4,2 % en 2016.

L'activité économique a été stimulée par la hausse des investissements publics, l'expansion des exportations de textiles (à la suite du rétablissement des privilèges dans le cadre de l'AGOA) et le redressement du secteur agricole. Les investissements totaux ont augmenté de près de 13,1 % en 2015 jusqu'à 15,3 % du PIB (estimation) en 2016.

#### 2. Malgré les contraintes budgétaires, le gouvernement a largement exécuté le budget comme prévu.

Bien que les transferts aux compagnies d'utilité publique JIRAMA et Air Madagascar, qui sont déficitaires, aient pesé sur les finances publiques, le gouvernement a réussi à maintenir les dépenses dans les limites budgétaires en 2016. L'augmentation des dépenses d'investissement a été significative. Les recettes fiscales ont dépassé les objectifs initiaux — pour la première fois depuis de nombreuses années — et les dons courants des partenaires pour le développement de Madagascar ont été plus élevés que prévu. Au total, le déficit budgétaire global (base engagement) s'est établi à 1,3 % du PIB, bien en deçà des prévisions. Le solde primaire, hors investissements financés sur ressources extérieures, s'est chiffré à 0,8 % du PIB, soit un niveau supérieur à l'objectif visé, reflétant le fait que les recettes ont permis de couvrir les dépenses intérieures (ce qui constituait la cible budgétaire du programme).

#### 3. La banque centrale (BFM - *Banky Foiben'i Madagasikara*) a géré avec succès les défis découlant de facteurs extérieurs.

L'envolée des prix à l'exportation de la vanille a donné lieu en 2016 à des paiements au comptant extraordinairement élevés aux petits producteurs non bancarisés. L'expansion de la monnaie en circulation a drainé les liquidités des banques, qui ont réduit leurs crédits à l'État et au secteur privé. La BFM a rétabli la situation des liquidités et du crédit au moyen d'achats de devises et d'opérations de normalisation des liquidités intérieures à compter de septembre. Sous l'effet de l'afflux monétaire lié aux exportations de vanille, la base monétaire a connu une forte expansion au cours de l'année. L'inflation a cependant été bien maîtrisée et se situait à 7,0 % en décembre 2016. Le compte courant a par ailleurs enregistré un excédent (0,8 % du PIB) alors qu'un déficit était prévu.

#### 4. Dans ce contexte, la BFM a accumulé des réserves de change considérables.

La poussée des cours de la vanille et la production élevée dans les zones franches (favorisée par le rétablissement des privilèges dans le cadre de l'AGOA) ont dopé les recettes d'exportation en 2016, ce qui a plus que compensé la baisse des recettes minières. Le taux de change effectif réel s'est apprécié de 8 % (en glissement annuel en décembre 2016) selon les estimations, en même temps

que la BFM a procédé à des achats nets de 312 millions de dollars, qui ont fait augmenter ses réserves de change. Les réserves ont atteint 1.121 millions de dollars à la fin de 2016, soit l'équivalent de 3,9 mois d'importations (contre 2,2 mois à la fin de 2013).

**5. La situation du secteur bancaire semble dans l'ensemble solide et en amélioration.** Le coefficient de fonds propres (ratio fonds propres/actifs) est adéquat. Dans l'ensemble, le secteur bancaire présente une forte rentabilité, mais quelques institutions de microfinance ont des difficultés. Le taux des créances douteuses est en diminution. Plusieurs banques ont eu en 2016 des problèmes de liquidité qui ont été résolus rapidement et qui étaient dus principalement à l'accroissement inattendu de la demande de monnaie fiduciaire causé par la flambée des cours de la vanille.

## II. MISE EN ŒUVRE DU PROGRAMME SOUTENU PAR LA FEC

**6. S'agissant des objectifs quantitatifs assignés au programme, les résultats ont été excellents jusqu'à fin décembre 2016.** Tous les critères de réalisation quantitatifs à fin décembre, ainsi que les critères de réalisation (CR) continus, ont été respectés. Le CR relatif aux avoirs extérieurs nets, qui n'était pas observé en février, a finalement été largement dépassé. Tous les objectifs indicatifs ont aussi été atteints, à l'exception des dépenses sociales qui étaient légèrement en-deçà des objectifs à fin-septembre, mais ont été rattrapées à fin décembre (259 milliards MGA).

**7. Le fait qu'un critère de réalisation n'ait provisoirement pas été respecté ne constitue en rien une dégradation de l'exécution du programme.** Des difficultés techniques liées au renforcement des contrôles internationaux ont contribué aux retards de paiement de certaines échéances à la Libye, d'où l'accumulation d'arriérés extérieurs en février 2017. Ces difficultés sont maintenant résolues, les retards de paiement ont été régularisés, et les autorités réaffirment leur engagement à respecter toutes leurs obligations extérieures. En conséquence, elles demandent dans la Lettre d'intention une dérogation pour le non-respect du CR continu relatif à l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs.

**8. La mise en œuvre du plan de réformes structurelles a progressé, en dépit de quelques retards et dérapages par rapport au calendrier prévu.** Le critère continu relatif à l'affichage sur le site de l'ARMP's (*Autorité de Régulation des Marchés Publics*) des modalités et conditions des contrats de partenariat public-privé (PPP) dans le mois suivant la signature a été observé, de même que celui qui a trait à la publication et à la soumission à la Cour des comptes des états financiers des 10 plus grandes entreprises publiques. Le Conseil de discipline budgétaire et financière a lancé ses premières investigations en Mars 2017, atteignant ainsi l'objectif avec un retard lié à des problèmes de recrutement (repère fixé pour la fin-septembre 2016). Le texte de loi relatif au recouvrement des avoirs a été soumis au Parlement le 13 juin 2017 (repère défini pour fin octobre 2016). Ce délai a été dû à un examen approfondi du projet de loi, qui a bénéficié par la suite d'une assistance technique additionnelle du FMI. La mise en œuvre du mécanisme d'ajustement des prix des carburants a été budgétairement neutre, comme prévu. Contrairement aux prévisions, son application n'a toutefois pas été pleinement automatique en raison de l'application d'un mécanisme de lissage agréé avec les compagnies pétrolières. En conséquence, le repère continu n'a pas été atteint sur le plan technique. Des négociations ont été engagées avec les distributeurs de produits pétroliers en vue de mettre en

place une nouvelle structure et un nouveau mécanisme de régulation des prix qui garantira leur ajustement automatique, tout en maintenant le principe d'absence de transfert. Le repère continu relatif à la notification aux services de la Banque mondiale et du FMI de tous les contrats de gré à gré signés par la JIRAMA n'a pas été respecté parce qu'un contrat a été signé en urgence pour respecter la date butoir convenue avec l'investisseur. Depuis le remaniement de janvier 2017, la nouvelle direction et le nouveau conseil d'administration ont réaffirmé leur engagement à appliquer des pratiques de passation des marchés concurrentielles et transparentes, et à informer par écrit les services de la Banque mondiale et du FMI avant la signature de tout contrat de gré à gré (repère structurel continu).

### III. PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET VULNERABILITÉS

**9. Les perspectives macroéconomiques à moyen terme sont généralement favorables, mais certaines difficultés persistent.** D'après les projections, la croissance va s'accélérer progressivement de 4,3% en 2017 à 5,9 % en 2019, sous l'effet de la hausse des investissements publics et des réformes structurelles. L'augmentation prévue des dépenses d'investissement est considérable et sera financée en grande partie au moyen de dons extérieurs et de prêts concessionnels. Avec une gestion prudente, la hausse ne devrait pas compromettre la viabilité de la dette, l'inflation, ni l'alignement des taux de change. Les réformes de la gouvernance qui sont projetées vont aussi améliorer le climat des affaires et soutenir les investissements du secteur privé, ainsi que l'afflux d'investissements directs étrangers (IDE).

**10. Des vulnérabilités notables créent des obstacles au maintien de la stabilité économique et à l'établissement de bases solides pour une croissance durable et solidaire.** Les sources de vulnérabilité internes incluent les suivantes: i) le report de la hausse des investissements prévus en l'absence d'une rapide amélioration des capacités de réalisation; et ii) les entreprises publiques déficitaires, qui pourraient nécessiter des transferts budgétaires additionnels. Les vulnérabilités externes ont trait: i) aux fluctuations des termes de l'échange; ii) à la dépendance vis-à-vis de l'aide extérieure, iii) à l'éventuelle perte de préférences commerciales et iv) à la dépendance à l'égard de l'IDE. Madagascar est aussi exposé au risque de catastrophes naturelles coûteuses. Cette vulnérabilité est illustrée par l'impact du cyclone Enawo en Mars 2017 (le plus grave en 13 ans), la sécheresse qui sévit actuellement sur le plateau central (qui a perturbé la production d'électricité hydraulique et fait flamber les prix alimentaires), ainsi que par la sécheresse au sud du pays, qui a persisté pendant trois ans de suite. Le gouvernement est tout à fait décidé à parer à ces risques en prenant rapidement les mesures appropriées.

### IV. POLITIQUES MACROECONOMIQUES ET STRUCTURELLES

#### A. Promouvoir une croissance solidaire et durable

**11. La hausse importante des investissements publics est au centre de notre stratégie visant à répondre aux besoins sociaux et infrastructurels urgents et à promouvoir une croissance économique forte largement partagée.** Les investissements sont particulièrement nécessaires dans les secteurs de l'énergie, des routes, des installations portuaires, du développement

agricole, de l'éducation et de la santé, domaines où des retards se sont accumulés. Les ressources limitées empêchent d'assurer à tous une éducation et des soins de santé primaires. Nous avons également réalisé un Document de développement économique, qui s'inspire du Plan national de développement et qui porte sur la croissance, la réduction de la pauvreté, et la poursuite des Objectifs de développement durables en général.

**12. Le gouvernement a élaboré un programme d'investissements prioritaires et s'attachera à mettre sur pied une stratégie en vue de développer les capacités d'investissement.**

Notre plan d'investissements a été mis au point dans le cadre d'un processus consultatif incluant la population, le secteur privé et les partenaires pour le développement. Dans certaines circonstances, la hausse rapide des investissements peut mettre en danger la stabilité macroéconomique, notamment du fait des pressions à la hausse sur les taux de change et de l'inflation qu'elle peut susciter. Il est essentiel d'instituer un suivi et une coordination efficaces et d'intervenir en temps voulu pour limiter ces risques. Nous avons pour but de renforcer les capacités de réalisation i) en renforçant les structures institutionnelles de gestion des investissements publics; ii) en améliorant l'évaluation et la sélection des projets; iii) en renforçant la supervision des activités d'investissement; et iv) en améliorant la coordination avec les bailleurs de fonds. Nous allons aussi renforcer l'absorption macroéconomique i) en affinant les stratégies nationales et sectorielles, notamment en actualisant le plan opérationnel basé sur le Plan national de développement et ii) en élaborant des plans d'investissement à moyen terme. Nous sommes en outre décidés à remédier aux faiblesses relevées dans l'analyse de gestion des investissements publics (AGIP) effectuée en 2016. Dans l'immédiat, nous allons mettre en œuvre, en mars 2017, un plan d'action prioritaire de six mois, avec l'aide d'une mission d'assistance technique d'AFRITAC Sud et, d'ici à fin décembre 2017, le gouvernement va adopter un plan stratégique à moyen terme en vue de remédier aux manques de capacités de gestion publique, conformément aux recommandations de l'AGIP (repère structurel), avec notamment l'assistance technique du FMI et de la Banque mondiale. Nous avons créé une cellule de coordination et de suivi des investissements auprès de la Présidence afin de gérer ces risques. Sur le plan administratif, les travaux seront coordonnés par la cellule centrale de stratégie et de coordination qui a été créée auprès de la Présidence en février 2017. Nous sommes en outre prêts à réagir promptement et efficacement à l'apparition des signes de risques énumérés plus haut, y compris, si cela s'impose, en allongeant la période de mise en œuvre des projets d'investissement.

**13. Nous rechercherons principalement des financements sous forme de dons et d'emprunts extérieurs concessionnels afin de concilier les besoins d'investissements et la viabilité de la dette.**

D'après le cadre de viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale, le risque de surendettement extérieur est considéré comme modéré et nous sommes fermement décidés à faire en sorte qu'il reste à ce niveau. Cependant, la viabilité de la dette peut être compromise en cas de chocs exogènes, d'insuffisance des rentrées fiscales et de contingences liées aux entreprises publiques. Nous nous engageons à suivre la stratégie de gestion de la dette adoptée en décembre 2015, qui vise à maximiser la part du financement concessionnel et renforce la capacité de la gestion de dette au Ministère des Finances et du Budget. L'endettement concessionnel permettra de préserver la notation de risque actuelle tout en remédiant aux besoins de services sociaux et d'investissements pressants. Faute de financement extérieur concessionnel, il serait

possible d'envisager une quantité limitée d'emprunts à long terme non ou semi-concessionnels pour faire face aux besoins de dépenses critiques, dans les limites fixées dans le cadre de l'accord FEC. Dans ce cas de figure, nous consulterons à l'avance les services du FMI et de la Banque mondiale. Compte tenu de ces objectifs définis dans le cadre du programme soutenu par la FEC, nous nous abstiendrons de tout emprunt extérieur non-concessionnel à court terme (à échéance initiale inférieure à un an), et nous avons fixé aux emprunts non et semi-concessionnels à plus long terme un plafond total de 383 millions de dollars jusqu'à fin-juin 2018, dont 100 millions de dollars pouvant comporter un élément de don inférieur à 20 % (CR, tableau 1).

**14. Nous éviterons d'accumuler de nouveaux arriérés de paiement externes.** Les arriérés extérieurs accumulés avant le FEC dans le cas de l'Iraq ont été reportés. Concernant la Libye (par. 7) nous avons payé tous les arriérés et nous continuerons de régler régulièrement nos engagements / dettes. S'agissant de nos arriérés pré-HIPC à l'Angola, nous avons déployé des efforts substantiels, mais infructueux pour renégocier. Compte tenu d'un accord sous-jacent du Club de Paris qui est adéquatement représentatif, on s'attend à ce qu'ils ne soient pas comptabilisés.

**15. La mise en place d'un mécanisme d'évaluation et de hiérarchisation systématiques des PPP est un objectif prioritaire.** Le nouveau texte de loi concernant les PPP a été voté en février 2016 et les décrets d'application ont été adoptés par le Conseil de ministre en mars 2017. Si les PPP peuvent favoriser un apport appréciable d'expertise et de financement pour des projets d'investissement essentiels, ils peuvent aussi créer des risques budgétaires. Une cellule spécialisée auprès de la Présidence est chargée de la coordination des projets, et le Ministère des Finances et du Budget se réserve le droit de mettre son veto ou de geler tout projet à quelque stade que ce soit (avant la signature) si les conséquences budgétaires lui paraissent disproportionnées. Les contrats de PPP peuvent être gelés en cas de non-respect des obligations sur décision du *Comité de Suivi* des PPP. L'unité chargée des PPP au Ministère des Finances et du Budget continuera à disposer d'effectifs et de moyens financiers appropriés et sera impliquée tout au long du processus (*approche participative*). Pour développer les capacités, nous intensifierons la formation du personnel à l'identification et à l'analyse des contrats de PPP, des garanties implicites et explicites et des risques budgétaires. Les services du FMI et de la Banque mondiale continueront à apporter un appui technique dans ce domaine. Les modalités et conditions de tous les contrats PPP seront publiées un mois après la signature sur le site Internet du Ministère des Finances et du Budget (repère continu)<sup>19</sup>.

**16. Le gouvernement donnera la priorité aux réformes législatives et réglementaires pouvant produire des résultats rapides afin d'améliorer le climat des affaires et de réduire les entraves à l'IDE.** Il existe de nombreux obstacles auxquels il convient de remédier. En coopération avec la Banque mondiale, nous entreprenons d'assainir le climat des affaires et de favoriser les collaborations public-privé afin de stimuler la confiance des investisseurs et l'investissement privé. Il y a déjà eu du progrès. Madagascar se situe au niveau de 45 % dans l'échelle des résultats économiques, selon l'enquête *Doing Business* de 2017 (contre 44 % en 2016) et au 167<sup>ème</sup> rang du

<sup>19</sup> Suite à l'adoption de la nouvelle loi sur les marchés publics, la CNM (Commission nationale des marchés) continuera d'exercer ses fonctions de contrôle des marchés publics.

classement (sur 190 pays) pour ce qui est de la facilité de faire des affaires, soit une progression de 2 places par rapport à l'an dernier. Madagascar se situe au 113<sup>ème</sup> rang pour ce qui est de la création d'entreprises, soit un progrès de 13 places, et au 129<sup>ème</sup> rang en ce qui concerne le commerce transfrontalier, et gagne donc 5 places. Nous allons moderniser la législation des sociétés et prévoyons de soumettre un nouveau texte au Parlement. Nous poursuivons le processus consistant à définir les étapes à suivre en vue de l'adhésion à l'OHADA (*Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires*).

**17. Les nouveaux textes de loi et réglementations en cours d'élaboration viseront à encourager au moindre coût les investissements potentiels dans les secteurs minier, pétrolier et dans les zones économiques spéciales.** Plusieurs textes de loi sont en préparation. La législation relative aux secteurs minier et pétrolier sera alignée sur les pratiques internationales optimales. Les mesures principales sont les suivantes : accroissement des taux des redevances et différenciation plus précises par type de minerais; révision de la formule de partage des revenus des redevances; et réduction de la durée des clauses de stabilité budgétaire. Un texte de loi sur les zones économiques spéciales (ZES) est aussi en préparation. Cet arsenal législatif vise certes à encourager les investissements, mais aussi à accroître les avantages structurels, tels que l'amélioration de l'accès aux infrastructures et à l'électricité, tout en limitant les incitations fiscales à un niveau qui n'entrave pas la collecte de recettes fiscales futures. Par ailleurs nous étudions l'harmonisation à moyen terme des régimes des ZES et des zones franches. De même, un projet de loi relative au développement industriel est en cours d'examen, et toute incitation fiscale sera maintenue à un niveau qui ne compromette pas la production de recettes à l'avenir.

**18. Le gouvernement prendra des mesures d'accompagnement pour la mise en œuvre de la politique de protection sociale approuvée en 2015.** Avec l'appui de la Banque mondiale, nous mettons en œuvre trois programmes de protection sociale. Le programme de transferts monétaires conditionnels vise 39.000 ménages ayant des enfants de moins de 12 ans. Le programme argent contre travail assure un revenu régulier à 32.500 ménages. Le troisième programme (transferts monétaires non conditionnels) vise 45.000 ménages en 2017 et 65.000 en 2018, un passage progressif aux transferts conditionnés étant prévu. Au total, ces programmes touchent plus d'un demi-million de personnes dans une situation de pauvreté extrême, et 97 % des enfants des familles qui en bénéficient sont maintenant scolarisés. Avec le cofinancement de nos partenaires pour le développement, nous espérons étendre le champ de ces programmes sociaux et d'autres initiatives similaires. À l'appui de cette politique de protection sociale, nous nous employons à mettre en place un solide appareil législatif et institutionnel, et allons notamment soumettre au Parlement la nouvelle loi sur la protection sociale pour renforcer la fonction de coordination des programmes du ministère de la Population dans ce domaine d'ici la fin de 2017 (repère structurel). La promotion de l'agriculture et du développement rural est aussi cruciale pour une croissance solidaire et nous entendons renforcer la mise en œuvre et la coordination de ces objectifs. Les efforts visant à promouvoir la croissance solidaire sont aussi étroitement liés à ceux que nous déployons pour améliorer la résilience aux catastrophes naturelles et au changement climatique.

## B. Créer plus d'espace budgétaire

**19. Le gouvernement est déterminé à élargir l'espace budgétaire afin de pouvoir financer les dépenses prioritaires au moyen des recettes courantes et futures.** L'objectif est à la fois d'accroître les recettes et de circonscrire les dépenses non prioritaires. Pendant l'exercice courant, nous limiterons le déficit budgétaire (base engagement) à 5,0 % du PIB, et visons un déficit du solde primaire de 0,6 % du PIB, hors investissements financés sur ressources extérieures. L'apurement des arriérés intérieurs reste un objectif prioritaire, dans le droit fil des remboursements effectués en 2016, qui ont réduit le stock de plus de 1 % du PIB. Une unité de politique fiscale sera créée au Ministère des Finances et du Budget d'ici la fin-septembre 2017 (repère structurel). Cette unité sera chargée des études d'impact, de l'analyse des dépenses fiscales et de l'amélioration de l'efficacité des services, grâce à une meilleure coordination et aux échanges de données, en particulier entre les services des impôts et des douanes. Nous améliorerons en outre la planification et l'exécution des dépenses publiques de personnel avec l'appui de l'assistance technique du FMI.

**20. La mobilisation des recettes demeure prioritaire.** En 2016, les rentrées fiscales nettes/brutes ont dépassé les projections de 0,1%-0,2 % du PIB. Le recouvrement des arriérés d'impôts (42 milliards de MGA) a gonflé les recettes en 2016. Avec cette collecte, qui dépasse le montant prévu, et la publication d'un rapport en février, nous avons atteint le repère structurel. Nous comptons percevoir un montant similaire en 2017. Diverses mesures administratives ont permis d'amplifier les recettes en 2016 : amélioration de l'audit sur la base des risques, institution d'un identifiant fiscal unique (IFU) aux services des impôts et des douanes, clarification des règles en cas de contentieux fiscal et recours à des contrats basés sur la performance au service des douanes. Malgré la progression supérieure aux prévisions des recettes et les mesures prises jusqu'à présent, les recettes fiscales et douanières de Madagascar sont encore très inférieures à leur potentiel.

**21. Nous avons donc revu les priorités de notre plan d'action en vue d'accroître les recettes.** Ce plan comprend des mesures à court terme : i) publication d'un rapport résumant les crédits d'impôt accordés aux grandes compagnies et les crédits d'impôts irréguliers, qui devront être annulés d'ici fin-juin 2017 (repère structurel); ii) mise en application du nouvel identifiant fiscal unique (IFU) dans tous les services du ministère des Finances et du Budget et de la CNAPS d'ici fin-décembre 2017 (repère structurel); iii) préparation en vue de l'extension de l'IFU à tous les autres ministères d'ici fin décembre 2018 et iv) déploiement du contrat de performance aux Services de la lutte contre la fraude des douanes avant fin-septembre 2017 (repère structurel). La coordination entre les deux services sera encore renforcée, les mesures étant clairement définies dans le plan d'action prioritaire et les rapports d'avancement ultérieurs, et les réformes de la taxation électronique serviront de base à l'institution du prélèvement libératoire de 5 %.

**22. La réduction des dépenses non prioritaires — notamment des transferts — constitue un autre objectif prioritaire.** En dépit des demandes d'augmentation des transferts, la priorité a été donnée aux dépenses sociales qui ont échappé aux coupes budgétaires en 2016. Cependant, les entreprises publiques, en particulier JIRAMA et Air Madagascar, continuent de grever les comptes publics et auront besoin d'un soutien financier supplémentaire de l'État en 2017.

**23. Nos besoins de dépenses augmenteront en raison du cyclone et de la sécheresse.** La sécheresse a augmenté le coût opérationnel de la JIRAMA, nécessitant des transferts supplémentaires (200 milliards MGA, voir ci-dessous). Le cyclone (le pire en 13 ans) a entraîné des coûts humains importants et des dégâts économiques. Il a créé des besoins inattendus de dépenses supplémentaires pour les secours et la reconstruction. Nous avons engagé 52 millions de dollars de dépenses dans le cadre de notre budget pour répondre aux besoins urgents (dont 8 milliards de MGA de transferts et 14 millions de dollars de financements reprogrammés de la Banque mondiale qui n'auront aucun effet sur le budget), ce qui a augmenté les dépenses d'investissements de 123 milliards de MGA (36 millions de dollars) au total. Les domaines prioritaires sont l'agriculture, l'éducation, la protection sociale, la santé, les transports et la réfection des routes. Nous recherchons une aide extérieure supplémentaire pour ces besoins ainsi qu'une reconstruction à plus long terme.

**24. L'amélioration attendue de la situation financière de la JIRAMA ne s'est pas concrétisée.** La compagnie est confrontée à plusieurs problèmes : i) la sécheresse exceptionnelle qui sévit depuis novembre 2016 sur le plateau central et dans la partie orientale du pays a mis à l'arrêt la production des centrales hydrauliques vitales, qu'il a fallu remplacer par la production des centrales thermiques au gazole, beaucoup plus coûteuses; ii) le retard d'exécution des plans de conversion des centrales thermiques fonctionnant au gazole coûteux en des centrales thermiques fonctionnant au fuel lourd, moins chère; iii) l'augmentation inattendue du coût des combustibles, liée d'une part à la hausse des cours mondiaux et, d'autre part, à des contrats d'approvisionnement désavantageux, qui sont arrivés à expiration en avril 2017; iv) l'amélioration plus lente du système de recouvrement des recettes et de contrôle des fraudes; et v) le grand nombre de contrats désavantageux pour la JIRAMA qui restent en vigueur. De ce fait, le montant des transferts dont la JIRAMA a besoin, simplement pour continuer à fonctionner cette année, est passé de 250 milliards à 420 milliards de MGA, plus 30 milliards pour la réduction nécessaire des instances de paiement des années précédentes. Ces besoins résultent à la fois des difficultés susmentionnées et des mesures énergiques ressortant de la politique sectorielle du gouvernement et du plan d'affaire révisé de la JIRAMA.

**25. La nouvelle équipe de direction de la JIRAMA a élaboré un nouveau plan d'affaires, adopté par le conseil d'administration et présenté au comité stratégique le 12 juin 2017 (mesure préalable).** Ce plan comprend les éléments essentiels suivants, et s'accompagne d'un budget approuvé pour 2017 (tenant compte des transferts prévus) et de projections pour 2018-20 :

- Projections financières détaillées et mesures concrètes, assorties d'objectifs mensuels vérifiables pour les économies de coût et les recettes comptabilisées, de manière à ce que les besoins financiers prévus de la JIRAMA ne dépassent pas les provisions budgétaires révisées.
- Mesures prévoyant des hausses régulières des prix en fonction de l'évolution des coûts de la JIRAMA, différenciées en fonction du type de client. De ce fait, une augmentation de 7,5 % (moyenne pondérée) sera appliquée à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2017.
- Mesures de lutte contre le vol d'électricité, sur la base d'un décret en faisant un délit.
- Mesures pour améliorer le recouvrement des recettes.

- Programme d'installation de compteurs intelligents. Au moins 3.500 compteurs intelligents seront installés avant la fin juin 2018 (repère structurel).
- Examen approfondi et transparence accrue des pratiques de passation des marchés pour garantir la responsabilisation et renforcer la confiance publique. Certains contrats ont déjà été révisés.
- Calendrier de conversion de toutes les grandes centrales fonctionnant au gazole en des centrales fonctionnant au fuel lourd, quand les conditions techniques le permettent.
- Si la législation le permet, renégociation ou annulation des contrats désavantageux à coût élevé.
- Adoption d'un contrat-type pour affermir la position de négociation de la JIRAMA, accroître la transparence et renforcer la confiance publique.
- Recours systématique aux appels d'offres ouverts pour tous les contrats, conformément à la législation existante pour la passation des marchés, avec notification écrite préalable aux services de la Banque mondiale et du FMI en cas d'exceptions (justifiées par l'urgence, par exemple) permettant des contrats d'approvisionnement de gré à gré pour les achats de combustible et d'électricité de la JIRAMA, ainsi que l'acquisition ou la location de générateurs (repère structurel permanent).
- Projections pour 2018 à 2020, basées sur les mesures prévues, qui font diminuer progressivement les besoins de transferts, le but étant de les réduire à zéro à l'horizon 2020.

Enfin, nous comptons élaborer un plan d'action à moyen terme en vue du développement de l'ensemble du secteur de l'électricité, qui assurera la distribution fiable d'une électricité à bon marché à un pourcentage croissant de la population et un appui accru des sources d'énergie renouvelables. Nous visons un taux d'accès à électricité de 30 % par la population à l'horizon 2030.

**26. Nous sommes en train de forger pour Air Madagascar un partenariat stratégique qui établira une assise commerciale viable pour l'entreprise.** Air Madagascar pourra ainsi continuer d'assumer son rôle crucial pour l'économie, en tant que principale compagnie aérienne intérieure surtout. En lien avec cet accord, l'État prend en charge ses passifs dus aux pertes de ces dernières années. Cela implique un coût budgétaire ponctuel de 303 milliards de MGA en 2017. Associée à une injection de capital du partenaire stratégique, cette mesure fera d'Air Madagascar une entreprise viable sur le plan financier et commercial, qui n'aura plus besoin d'aides publiques.

**27. La Loi des finances rectificative soumise au Parlement le 9 juin 2017 (mesure préalable) prévoit ces hausses inévitables des besoins de dépenses.** Elle préserve en outre les dépenses sociales prioritaires. Pour assurer le plein financement des dépenses prévues, elle prévoit à la fois des mesures d'ajustement et des crédits supplémentaires :

- Les mesures portant sur les recettes augmenteront les recettes intérieures de 30 milliards de MGA et les recettes douanières de 25 milliards de MGA par rapport au budget initial (LFI) ;

- Les transferts à la JIRAMA seront relevés de 200 milliards de MGA, dont 30 milliards sont financés par un montant équivalent de coupes budgétaires : 13 milliards sur les biens et services, 16 milliards sur les dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures (sans réduire les financements de contrepartie), et 1 milliard sur les transferts;
- Une fois les décaissements au titre de la FEC effectués, la banque centrale en rétrocédera une partie, à hauteur de 50 millions de dollars , pour couvrir les besoins exceptionnels. Les conditions du prêt seront similaires à ceux du décaissement au titre de la FEC, et l'État assumera tous les risques de change, comme établi dans le protocole d'accord.
- Des financements additionnels liés au cyclone seront apportés par les partenaires pour le développement, tout particulièrement la Banque mondiale et la Banque africaine de Développement ; et
- Des entretiens avec les créanciers et d'éventuels prêteurs ont permis d'obtenir des assurances de financement à hauteur de 60 millions de dollars environ, ce qui garantit le plein financement du partenariat stratégique entre Air Madagascar et Air Austral et le plafonnement des financements extérieurs non concessionnels à maximum 45 millions de dollars.

### C. Améliorer la gouvernance économique

**28. Le gouvernement est déterminé à renforcer les institutions, réduire la corruption, et notamment à mettre fin au trafic illégal de ressources naturelles.** Les indicateurs de gouvernance de Madagascar, qui étaient en voie d'amélioration jusqu'à 2009, se sont dégradés pendant la période de transition et d'isolement de 2009-13. Le gouvernement a adopté une nouvelle «Stratégie nationale de lutte contre la corruption, 2015-2025» qui vise à établir l'état de droit en renforçant les capacités étatiques, en sanctionnant la corruption et en réduisant les risques et occasions de corruption. La nouvelle stratégie vise à briser la culture de l'impunité. Le gouvernement est fermement décidé à faire en sorte que les personnes se livrant à des pratiques corrompues soient passibles de poursuites.

**29. Nous continuons à renforcer le système juridique et institutionnel de gouvernance.**

Deux nouvelles lois sur la déclaration de patrimoine et l'institution des pôles anti-corruption ont été adoptées en 2016 et un nouveau texte de loi relatif au recouvrement des actifs a été soumis au Parlement pour approbation le 13 juin 2017 pour assurer que les autorités judiciaires puissent confisquer les gains tirés d'activités délictueuses, conformément aux recommandations du GAFI (mesure préalable). Bien que la nouvelle législation ait établi le cadre juridique essentiel pour renforcer la gouvernance, il subsiste certaines faiblesses auxquelles il convient de remédier. D'ici fin juin, nous présenterons au Parlement des projets de loi renforçant le cadre juridique anticorruption en veillant à ce que i) les personnes politiquement exposées soient couvertes par la législation anti-blanchiment conformément à la norme du GAFI; ii) les déclarations des patrimoines des fonctionnaires visés à l'article 41 de la Constitution et à l'article 2 de la loi contre la corruption soient exhaustives (couvrant à la fois les biens détenus en propriété légale et les bénéficiaires effectifs), vérifiables, passibles de sanctions dissuasives pour non-conformité, et progressivement publiées en

ligne; et iii) SAMIFIN, BIANCO et la police anti-corruption peuvent participer efficacement à la coopération internationale conformément aux normes du GAFI et de l'UNCAC.

**30. L'indépendance de la justice est essentielle pour garantir l'exécution juste et efficace des lois anti-corruption, et son renforcement est un volet prioritaire de notre stratégie.** Afin de poursuivre et de renforcer la réhabilitation du système judiciaire, il faut absolument veiller à ce que les pôles anti-corruption soient totalement indépendants et libres de toute influence et de confirmer les pouvoirs de ces unités pour l'évaluation de la conduite de tous les officiers de justice (y compris les juges), conformément à la Constitution. D'autres mesures d'appui consistent : i) à mettre sur pied un système d'attribution des dossiers pour abolir l'idée qu'une affaire «appartient» à un juge avant que le dossier ne soit instruit; ii) publier des statistiques pour vérifier que la justice est rendue dans un laps de temps raisonnable et réduire le nombre d'affaires en souffrance dans le système judiciaire. Afin d'accroître la transparence et de réduire les incohérences entre les jugements nous lançons un processus de publication, y compris en ligne, de toutes les décisions de justice, qui débutera avec ceux du pôle anti-corruption à partir de janvier 2018.

**31. Pour tirer le meilleur parti des organes de surveillance et des agences anti-corruption existants, nous en améliorerons la coordination, en renforcerons les capacités et les doterons de ressources adéquates.** Dans ce contexte, à partir de juillet 2017, nous publions des statistiques trimestrielles sur les enquêtes du bureau anti-corruption (BIANCO) et du service de renseignement financier (SAMIFIN) (voir les tableaux 2 à 5 du protocole d'accord technique); Nous allons également améliorer la qualité du recrutement et affecter plus de ressources financières aux organes de contrôle et aux agences anti-corruption. En raison des limitations budgétaires, seul un pôle anti-corruption a été établi à Antananarivo jusqu'à présent. Le budget 2018 allouera des ressources financières suffisantes pour en ouvrir au moins un deuxième. L'engagement des fonctionnaires à combattre la corruption est essentiel.

**32. Il est essentiel de renforcer la transparence et l'intégrité de la gestion financière pour améliorer la gouvernance et combattre la corruption.** La présentation transparente des comptes publics et la clarté du processus budgétaire sont également des impératifs fondamentaux. Les principales mesures prises jusqu'ici pour améliorer la transparence sont les suivantes: i) publication et soumission à la Cour des comptes des états financiers 2015 des dix grandes entreprises publiques (repère structurel à la fin-décembre 2016); ii) approbation par le Parlement des lois de règlement pour 2012-14 en 2016; et iii) participation de Madagascar à une analyse effectuée par l'*Open Budget Survey* pour évaluer la transparence et l'accessibilité des documents budgétaires. Pour améliorer encore la transparence, nous entendons aussi: i) soumettre au Parlement la loi de règlement pour 2015 pendant la première session de 2017; ii) accroître la diversité des documents budgétaires publiés ; iii) publier en ligne dans les délais impartis l'ensemble des documents budgétaire; et iv) rendre les documents plus exhaustifs en y intégrant les informations relatives aux entreprises publiques, aux établissements publics autonomes et aux PPP. Nous allons aussi réviser le cadre des Établissements publics nationaux (EPN) d'ici fin-juin 2018 (repère structurel) pour accroître la transparence et la clarté des comptes, l'objectif étant de publier les décrets d'application avant la fin de 2018.

**33. Après avoir adopté une stratégie de gestion des finances publiques (GFP) pour 2017-2026 en décembre, nous prévoyons maintenant d'élaborer et de mettre en œuvre un plan d'action triennal en vue de réformes prioritaires de la GFP à l'issue de consultations avec la société civile, les partenaires pour le développement et le FMI.** Les mesures prises ces dernières années ont commencé à améliorer la hiérarchisation des dépenses publiques, à accroître la transparence (comme noté plus haut), à perfectionner la budgétisation pluriannuelle et à améliorer le système de passation des marchés publics. Le nouveau plan d'action qui doit être adopté d'ici fin juin 2017 par le comité de pilotage de la SMNGFE<sup>20</sup> visera en priorité à : i) éviter l'accumulation d'arriérés intérieurs et à gérer ceux qui existent; ii) solder les créances croisées entre l'État et le secteur privé; iii) améliorer la budgétisation à moyen terme; et iv) circonscrire les risques budgétaires, en particulier ceux qui se rapportent aux PPP et aux entreprises publiques. Le plan intégrera dans la mesure du possible des plans d'actions corollaires, notamment des mesures pour renforcer la gestion des investissements publics dans le plan d'actions prioritaires à court terme et dans la stratégie à moyen terme dès que celle-ci sera prête.

#### **D. Renforcer le développement et la stabilité du secteur financier**

**34. Notre cadre de politique monétaire a permis de contenir l'inflation et nous comptons continuer à l'améliorer et à le moderniser.** À court terme, nous élaborerons un plan d'action prioritaire à l'horizon fin-juin 2017 qui vise à améliorer l'efficacité de la politique monétaire, notamment les mécanismes de transmission des impulsions monétaires. À plus long terme, nous entendons engager des réformes et développer les capacités et les marchés pour passer progressivement d'une stratégie de ciblage monétaire à un régime basé sur les taux d'intérêt, lorsque des facilités de dépôt à 24h à la demande des banques et un corridor de taux d'intérêt auront été établis. Notre objectif à long terme est un régime dans lequel une démarche prévisionnelle transparente — basée sur une analyse fiable des conditions actuelles et des perspectives économiques — peut efficacement lier les objectifs aux actions grâce à un cadre d'exécution cohérent, transparent, prévisible, en phase avec les forces du marché.

**35. Les réformes en cours pour modifier le cadre de la politique monétaire vont s'accélérer.** La BFM n'a cessé de développer ses capacités de gestion de la liquidité du secteur bancaire, dans le but de procéder à des opérations de liquidité sur le marché interbancaire pour en aligner le taux sur celui de la banque centrale. Les progrès dans ce domaine stratégique vont se poursuivre, notamment grâce au renforcement de la coordination entre la BFM et le Ministère des Finances et du Budget pour améliorer la qualité des prévisions de la trésorerie de l'État. L'adoption de la nouvelle loi sur la banque centrale le 7 novembre 2016 a représenté une avancée majeure, améliorant la gouvernance, la responsabilisation et l'indépendance opérationnelle et institutionnelle de la banque centrale — ce qui a considérablement facilité l'institution de limites légales aux crédits de la banque centrale à l'État. À terme, nous nous employons à mettre pleinement en application la loi relative à la BFM — y compris en ce qui concerne le niveau de ses fonds propres — pour veiller à ce que la banque centrale dispose de l'indépendance et des ressources dont elle a besoin pour s'acquitter pleinement

<sup>20</sup> Stratégie de modernisation de la gestion des Finances Publiques (MFB-FMI).

de ses fonctions. La fonction d'audit, tant externe qu'interne, de la BFM a été améliorée. Cela aidera à garantir une plus grande responsabilisation au sein de la BFM et les progrès dans ce domaine vont se poursuivre — notamment du fait de l'application des procédures de la BFM aux appels d'offres concurrentiels pour l'achat de devises, dans le respect, cependant, du caractère sensible de ces opérations. La transition prévue au système de comptabilité IFRS à l'horizon de 2019 facilitera le processus d'audit et de contrôle interne en fournissant une norme internationale pour l'évaluation de la situation financière de la BFM. Nous préparons un plan d'action pour la mise-en-œuvre de la comptabilité IFRS d'ici septembre 2017. Dans l'intervalle, nous publions, dans la mesure du possible, les statistiques pro forma avec présentation IFRS en annexe à nos états financiers. Nous avons aussi progressé dans la compréhension du mécanisme de transmission monétaire, grâce notamment au développement plus efficace des capacités de prévision, et les améliorations dans ce domaines seront poursuivies.

**36. L'un des objectifs immédiats consiste à améliorer le fonctionnement des principaux marchés financiers à l'appui d'une transmission plus efficace de la politique monétaire.** À cette fin, nous sommes en train d'améliorer le marché interbancaire et le marché des changes, avec l'assistance technique du FMI, et nous pensons étendre prochainement cet effort de réforme aux marchés des titres publics.

- Le marché interbancaire manque de profondeur et se caractérise par un faible niveau d'activité. Pour garantir la transparence, la confiance et le recours juridique, nous mettrons en place à moyen terme un système de supervision bancaire fondée sur le risque (par. 40), et nous établirons à plus court terme un marché fonctionnel de mise en pension. À cet égard, nous élaborerons un cadre juridique des transactions sur les pensions livrées d'ici fin-juin-2018 (repère structurel).
- La participation non bancaire sur le marché primaire des titres d'État sera encouragée. Les marchés secondaires restent sous-développés, ce qui complique les efforts de l'État pour obtenir les financements budgétaires nécessaires. Étant donné que la nouvelle loi relative à la BFM institue des limites strictes aux crédits de la banque centrale à l'État, il devient plus urgent d'améliorer le fonctionnement de ces marchés. Dans un premier temps, nous nous accorderons sur une stratégie de développement des marchés de titres d'ici fin-2017, en consultation avec le secteur bancaire et les autres parties prenantes.
- Pour ce qui est du marché des changes, nous cherchons à en rendre le fonctionnement plus efficace, liquide et transparent. À cette fin, nous avons procédé avec succès en décembre à notre première vente éclair par adjudication de devises, avec l'aide du FMI, qui a fourni une assistance technique. À l'avenir, nous comptons faire de ces adjudications notre mode d'intervention principal, et nous adopterons parallèlement une stratégie d'intervention davantage fondée sur des règles. Pour renforcer la participation et la confiance du secteur privé dans ce marché, et consolider la surveillance de la BFM, nous allons considérablement rehausser la transparence des opérations de marché, notamment en contrôlant de plus près les positions et transactions sur devises, en améliorant l'exhaustivité des rapports des banques commerciales et en facilitant l'accès de tous les acteurs du marché à l'ensemble des règles et règlements applicables. Nous

travaillerons aussi à la mise sur le marché de contrats de change à terme et d'accords de swap avec l'assistance technique du FMI, en commençant par élaborer, d'ici fin-décembre 2017, un plan d'action en vue de l'introduction des swaps.

**37. La banque centrale va poursuivre les réformes du cadre opérationnel de la politique monétaire.** Comme indiqué plus haut, nous allons élaborer un plan d'action dont les objectifs sont les suivants :

- Afin de mieux aligner le taux interbancaire sur le taux directeur, nous allons mettre un guichet de dépôt au jour le jour à la disposition des banques, sur demande, avec un taux d'intérêt indexé sur le taux directeur, mais inférieur à ce dernier. Combiné à l'expansion de la liquidité et au guichet des accords de pension au jour le jour déjà ouvert — également accessible aux banques sur demande et assorti d'un taux d'intérêt indexé sur le taux directeur, mais supérieur à ce dernier — celui-ci créera un corridor de taux d'intérêt autour du taux directeur qui contribuera à stabiliser la situation des liquidités. Comme l'efficacité de ce mécanisme peut être compromise par les fortes fluctuations saisonnières de la liquidité, nous examinerons la possibilité de fixer le montant des réserves obligatoires en fonction de cette saisonnalité.
- Pour permettre à la BFM d'effectuer un réglage plus fin du marché interbancaire, nous allons aussi créer un guichet d'adjudications de dépôts à plus court terme et un guichet de pensions (tous deux à moins de sept jours) pour que la BFM puisse absorber ou injecter des liquidités sur une période plus courte que les sept jours actuels.

**38. Pour que le secteur financier soit mieux à même de contribuer au développement, nous engagerons des réformes en vue de renforcer l'inclusion financière et de promouvoir la concurrence au sein du système bancaire.** Le taux d'accès au système bancaire à Madagascar est globalement inférieur à 10 % à l'heure actuelle, et moitié moins élevé dans les zones rurales. Par contre, les opérations de banque mobile se sont rapidement développées depuis leur apparition en 2010, au point qu'elles sont utilisées par 10 % de la population adulte. Le développement de ce secteur serait très bénéfique pour l'ensemble des habitants, qui disposeraient d'un système plus efficace, rendrait l'épargne plus sûre et pourrait à terme offrir toute une gamme de services financiers à des gens qui en sont actuellement dépourvus. Les choses ont bien progressé et Madagascar est maintenant un des deux seuls pays d'Afrique subsaharienne où tous les réseaux de banque mobile sont entièrement interconnectés. La loi sur la monnaie électronique votée en février 2017 établit le cadre juridique formel de ces opérations, y compris les règles de participation et le système de contrôle prudentiel des institutions proposant des services de banque électronique. Nous comptons rédiger les décrets et instructions appropriés pour cette loi avec l'assistance technique de la Banque mondiale, d'ici à fin-décembre 2017 (repère structurel). Le développement des réseaux de paiements électroniques devrait en définitive promouvoir la concurrence dans le secteur des services financiers, qui deviendront plus accessibles, moins chers, et donneront plus de souplesse aux consommateurs. En ce qui concerne le secteur bancaire, nous avons pour objectif de rehausser la concurrence, tout en améliorant sans cesse la qualité des portefeuilles de crédits. Une des étapes cruciales sera la soumission au Parlement du cadre juridique d'une centrale des risques privée d'ici fin décembre 2017, dans la perspective d'un appel d'offres en 2018 et de l'établissement d'une

centrale opérationnelle à l'horizon de 2019. Nous comptons également mettre en place un registre des garanties, dans l'idée que la réduction du risque de crédit des banques qui en résulterait aurait pour effet d'encourager l'intermédiation financière.

**39. La BFM va apporter une modification aux modalités de fonctionnement du marché des changes pour prévenir l'apparition de pratiques de taux de change multiples (PCM).**

- Comme indiqué par la mission d'assistance technique du FMI, l'éventualité d'une PCM pourrait provenir du fait que la BFM avait précédemment pour pratique d'utiliser le taux de référence du jour précédent lorsqu'elle fournissait des devises à un client qui en avait un besoin urgent. Le PCM se produirait si le taux accordé au client différait de plus de 2 % du taux courant du marché au moment de la finalisation de la transaction urgente en faveur du client. Cette éventualité a désormais été écartée, du fait que le contrat de services à la clientèle a été amendé comme suit: i) les opérations effectuées avant l'ouverture du marché des changes seront exécutées au taux de référence de la veille; ou ii) les opérations effectuées après l'ouverture du marché des changes seront exécutées au taux de référence observé sur le marché à ce moment-là. Les pénalités imposées aux transactions urgentes ne seront en aucun cas supérieures à 2 %.
- Consciente de l'importance de la communication pour la bonne conduite de ses missions essentielles, la BFM s'est engagée au début de 2015 à mettre en œuvre un plan stratégique de communication visant à asseoir la crédibilité de ses actions et décisions auprès de tous les acteurs économiques. À cet égard, la BFM a adopté pour principe directeur la conduite d'une communication responsable, qui consiste à publier des informations actualisées et fiables de manière transparente et objective. La BFM a déjà mis en place un ensemble de procédures pour renforcer le personnel de la cellule de communication et sa capacité technique. De plus, des rencontres régulières (trimestrielles) avec les banques pour discuter de l'évolution de la liquidité et de l'intervention de BFM sur le marché monétaire ont eu lieu. Cette dernière action vise à renforcer le cadre de communication avec le secteur financier, ce qui rehausse l'efficacité de la politique monétaire. Outre ce plan d'action, BFM a l'intention de travailler sur une politique de communication qui couvrira à la fois ses objectifs stratégiques internes et externes et sera adaptée à son public cible. Les plans d'actions destinés à renforcer et faciliter la communication avec le public cible prioritaire (banques, médias, personnel) seront mis en place d'ici fin-2017.
- Nous avons entrepris de mener des enquêtes trimestrielles sur les entreprises pour recenser les pratiques et les intentions du secteur privé en matière de croissance et d'emploi, son expérience de la pression salariale et ses anticipations inflationnistes. La collecte d'informations, qui a débuté en avril 2017, bénéficie de l'assistance technique du FMI.

**40. Nous allons accélérer les réformes visant à rendre le contrôle bancaire plus proactif et pénétrant.** Nous avons entrepris de renforcer la législation bancaire, l'objectif étant de soumettre un projet de loi au Parlement en octobre 2018. Nous recherchons une assistance technique pour nous aider dans cette entreprise. Il s'agit d'établir le cadre juridique permettant d'améliorer notre système de redressement et de résolution des défaillances bancaires, de développer l'arsenal de mesures correctives à la disposition de l'autorité de contrôle bancaire, et de mettre au point un

système solide de correction rapide. Afin d'étendre le champ de la surveillance à l'ensemble des institutions non bancaires, dont certaines fonctionnent actuellement sous un contrôle plus relâché, nous allons mener à terme l'audit de la Caisse d'épargne de Madagascar (CEM, notre plus ancienne institution de services financiers) et celui des services postaux d'ici fin juillet 2017, et nous donnerons suite aux recommandations immédiates qui en résulteront avant fin-décembre 2017. Sur ces bases, nous consacrerons aussi davantage de ressources au développement et à l'amélioration de nos capacités de contrôle, en renforçant la conformité aux Principes fondamentaux de Bâle. En l'occurrence, notre objectif est de mieux garantir la stabilité du secteur financier, avec l'assistance technique du FMI, moyennant la pleine application d'un système de contrôle fondé sur les risques d'ici la fin 2019. Nous publierons en outre de nouvelles règles prudentielles et renforcerons celles qui sont déjà en vigueur d'ici décembre 2018, et élaborerons un plan d'action en vue de la mise en place effective du contrôle fondé sur les risques avant la fin de 2017.

### E. Améliorer la qualité des statistiques

**41. Le gouvernement demeure déterminé à renforcer le système statistique.** Les principales initiatives à venir sont les suivantes : i) renforcement du cadre juridique des statistiques, notamment par la soumission au Parlement d'un nouveau texte de loi qui modernise et régleme la collecte d'informations avant fin-décembre 2017 (repère structurel); ii) accroissement des ressources humaines, financières et matérielles affectées à la production des statistiques; et iii) amélioration de la coordination entre les producteurs de statistiques, notamment par la création d'un comité de coordination qui devra être opérationnel avant la fin du mois de juin 2018. Au niveau sectoriel, les principales initiatives seront les suivantes :

- *Comptabilité nationale*: publication de séries révisées des comptes nationaux basées sur le Système de comptabilité nationale 1993 (SCN) couvrant 2007-14 (l'année de base passant de 1984 à 2007) à fin-juin 2017 (repère structurel). Les estimations du PIB trimestriel par production seront publiées dans les mois suivants.
- *Statistiques des prix*: l'indice des prix à la consommation (IPC) sera repondéré en fonction de l'enquête nationale conduite auprès des ménages en 2012 dans le cadre des objectifs du Millénaire pour le développement, et prendra pour année de base 2017. À l'issue d'une période d'essai, le nouvel IPC deviendrait l'IPC officiel à partir de janvier 2018.
- *Statistiques monétaires et financières*: début de la consolidation des bilans des institutions de microfinance en préparation de la situation monétaire à l'horizon de fin-septembre 2018.
- *Statistiques des finances publiques* : à long terme, élargissement du champ statistique — actuellement limité à l'administration centrale — à l'ensemble du secteur public, y compris les administrations locales et les Établissements publics nationaux (EPN).

## V. SUIVI DU PROGRAMME

**42. Le programme sera évalué sur la base des critères de réalisation quantitatifs et des repères structurels (tableaux 1 et 2) et des revues semestrielles.** Les définitions des concepts et

indicateurs clés, ainsi que les informations à communiquer, figurent dans le Protocole d'accord technique (PTA) ci-joint. Les deuxième, troisième et quatrième revues devront être achevées, respectivement, le 20 novembre 2017, le 20 mai 2018 et le 20 novembre 2018, sur la base des critères de réalisation définis pour fin-juin 2017, fin-décembre 2017 et fin-juin 2018, respectivement.

**Tableau 1. Madagascar : Critères de réalisation quantitatifs et objectifs indicatifs de l'accord au titre de la FEC, juin 2017 - juin 2018**

	2017			2018	
	fin-juin critère de réalisation	fin-sép. objectif indicatif	fin-déc. critère de réalisation	fin-mars objectif indicatif	fin-juin critère de réalisation
(Milliards d'Ariary, sauf indication contraire)					
<b>Finances publiques</b>					
Plancher pour la solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur (base engagement) <sup>1 2</sup>	-222	-241	48	223	105
<b>Externe</b>					
Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs de paiement (en millions de dollars EU) <sup>3</sup>	0	0	0	0	0
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels d'une échéance initiale de plus d'un an, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) <sup>4</sup>					
Élément don de moins 35%	383	383	383	383	383
Élément don de moins 20%	100	100	100	100	100
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels d'une échéance inférieure ou égale à un an, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) <sup>3</sup>	0	0	0	0	0
<b>Banque centrale</b>					
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) <sup>5</sup>	485	506	537	523	539
Plafond pour les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM <sup>5</sup>	1,678	1,999	1,967	1,908	2,030
<b>Indicateurs</b>					
Plancher sur les dépenses prioritaires sociales <sup>1</sup>	130	174	298	84	175
Plancher sur les recettes fiscales <sup>1 2</sup>	1,975	2,997	4,132	1,022	2,212
<b>Pour mémoire</b>					
Aide budgétaire extérieure (en millions de DTS) <sup>4</sup>	153	161	239	239	269
Dons budgétaires extérieurs (en millions de DTS) <sup>1</sup>	0	41	71	0	29
Nouveaux emprunts concessionnels, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) <sup>4</sup>	816	1,025	1,234	1,427	1,620
Taux de change fixe (MGA/DTS)	4,444	4,444	4,444	4,444	4,444

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches; et prévisions des services du Fonds.

<sup>1</sup> Chiffre cumulé depuis le début de chaque année civile.

<sup>2</sup> Dépenses fiscales et recettes fiscales brutes excluent les opérations pour Air Madagascar (transferts budgétaires et annulation de l'impôt mutuel).

<sup>3</sup> Cet objectif sera suivi en continu à partir de fin-mai, 2016.

<sup>4</sup> Cet objectif sera suivi en continu à partir de janvier 1, 2016.

<sup>5</sup> Le stock total des AEN et AIN mesurée au taux de change fixe.

**Tableau 2. Madagascar : Mesures préalables et repères structures jusqu'à fin juin 2018**

<b>Mesure</b>	<b>Dates provisoires</b>	<b>Justification</b>
<u>Mesures préalables</u>		
Adoption d'un plan d'affaires pour la JIRAMA par le Comité stratégique pour la réforme de la JIRAMA et son conseil d'administration, garantissant que les besoins financiers prévus de l'entreprise ne dépassent pas les montants inscrits au budget révisé.	Réalisé le 12 juin 2017	Risque budgétaire majeur
Soumettre au Parlement un projet de loi sur le recouvrement des avoirs compatible avec toutes les recommandations du GAFI.	Réalisé le 13 juin 2017	Essentiel aux fins de gouvernance économique
Soumettre au Parlement une loi de finances rectificative comportant les mesures décrites dans le MPEF (par. 27).	Réalisé le June 9, 2017	Essentiel à la conduite de la politique budgétaire
<u>Favoriser une croissance inclusive</u>		
Adoption par le Conseil des ministres d'une stratégie à moyen terme pour renforcer la capacité de gestion des investissements publics.	Fin déc. 2017	Essentiel à la conduite de la politique budgétaire
Appuyer la mise en œuvre de la politique de protection sociale par la présentation au Parlement de la nouvelle loi de protection sociale visant à renforcer la fonction de coordination des programmes de sécurité sociale du Ministère de la Population.	Fin déc. 2017	Indispensable à l'instauration d'une croissance inclusive
<u>Mobiliser les recettes fiscales</u>		
Publication d'un rapport récapitulatif des crédits d'impôt accordés et les crédits d'impôts irréguliers aux grandes entreprises qui auront été annulés.	Fin juin 2017	Important pour augmenter les recettes
Application de l'identifiant fiscal unique (IFU) dans tous les services du Ministère des Finances et du Budget et de la CNAPS.	Fin déc. 2017	Important pour lutter contre la fraude
Création d'une Unité de politique fiscale au Ministère des Finances et du Budget.	Fin sept. 2017	Important pour augmenter les recettes
Étendre les contrats de performance au service de lutte contre la fraude (responsable des contrôles à posteriori) des douanes	Fin sept. 2017	Important pour augmenter les recettes

<u>Améliorer la structure et la qualité des dépenses budgétaires</u>		
Poursuivre l'application de la formule de calcul automatique des prix pour assurer le plein recouvrement des coûts des carburants (gazole, essence et kérosène).	Repère continu	Indispensable pour réduire les transferts
Installer 3.500 compteurs intelligents pour la JIRAMA.	Fin juin 2018	Indispensable pour réduire les transferts
<u>Renforcer la gouvernance économique</u>		
Publication des conditions de tous les contrats PPP sur le site web du Ministère des Finances et du Budget dans un délai d'un mois suivant la date de la signature.	Repère continu	Essentiel au renforcement de la transparence et de la responsabilisation
Informier préalablement les services de la Banque mondiale et du FMI de tout contrat de gré à gré de la JIRAMA portant sur l'achat de combustibles et d'électricité et sur l'achat et la location de générateurs.	Repère continu	Essentiel au renforcement de la transparence et de la responsabilisation
Réviser et soumettre au Parlement la loi gouvernant les Établissements publics nationaux, EPN).	Fin juin 2018	Essentiel à la gestion des finances publiques (les EPN comptent pour 10 % des dépenses)
<u>Stimuler le développement du secteur financier</u>		
Publier les décrets et règlements d'application de la nouvelle loi sur les services bancaires électroniques.	Fin déc. 2017	Décisif pour l'inclusion financière
Soumettre au Parlement un projet de loi visant à encourager les opérations de pensions livrées.	Fin déc. 2018	Outil essentiel de politique monétaire
<u>Améliorer la qualité des statistiques</u>		
Soumettre au Parlement une nouvelle loi sur les statistiques qui modernise et réglemente la collecte de données.	Fin déc. 2017	Outil essentiel de politique économique

## Pièce II. Madagascar : Protocole d'accord technique, juin 2017

1. Le présent protocole d'accord technique (PAT) contient des définitions et des mécanismes d'ajustement qui explicitent le calcul des critères de réalisation quantitatifs et des objectifs indicatifs aux tableaux 1 et 2 joints au Mémoire de politiques économiques et financières pour 2017-18. Sauf indication contraire, tous les critères de réalisation quantitatifs et objectifs indicatifs seront évalués en termes de flux cumulés à compter du début de chaque année civile

### I. 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 **État** correspond au champ des opérations retracées dans les opérations globales du Trésor (OGT), à l'exclusion des opérations des entreprises publiques et des collectivités territoriales.

4. Aux fins du présent PAT<sup>1</sup>, les taux de change du programme sont les suivants:

Taux de change du programme	
Ariary (MGA)/DTS	4.443,86
Dollar EU/DTS	1,389049
Euro/DTS	1,270538
Dollar australien /DTS	1,903723
Dollar canadien /SDR	1,926401
Yen japonais/DTS	167,377024
Franc suisse	1,375855
Livre sterling/DTS	0,937470

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 et au cours de l'or en vigueur le 31 décembre 2015, puis convertis en MGA.

5. Les critères de réalisation inclus dans le programme, tels que définis ci-dessous, se rapportent aux avoirs extérieurs nets et aux avoirs intérieurs nets de la Banque centrale, aux arriérés de paiements extérieurs, à la dette extérieure non concessionnelle contractée ou garantie par

<sup>1</sup> Ces données représentent les taux de change médians de référence publiés sur la page internet de la BCM au 30 décembre 2015.

l'administration centrale et/ou la Banque centrale, et au solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (sur base engagements). Les critères de réalisation seront établis pour fin juin et fin décembre 2017 et pour fin juin 2018 tandis que les objectifs indicatifs seront fixés pour fin septembre 2017 et fin mars 2018.

6. Les autorités informeront au préalable des services de la Banque mondiale et du FMI de tout contrat de gré à gré portant sur les achats de combustible et d'électricité et l'achat et la location de générateurs de la JIRAMA. À ce titre, les services de la Banque mondiale et du FMI recevront une notification par écrit trois jours ouvrés au moins avant la signature du contrat. La signature d'avenants à des contrats antérieurs ou de prorogations à ces contrats est également assujettie à l'obligation de notification préalable.

## II. COMMUNICATION DE DONNÉES AU FMI

7. Les informations suivantes seront communiquées aux services du FMI aux fins de suivi du programme :

- Les données relatives à toutes les variables visées par les critères de réalisation 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 six semaines pour les autres données (tableau 1). Toutes les révisions des données sont rapidement signalées par les autorités aux services du FMI.
- Le service de renseignement financier (SAMIFIN) continuera de publier, sur un site internet accessible au public, des données trimestrielles (au plus tard à la fin du mois suivant le trimestre concerné) relatives aux rapports adressés au BIANCO concernant les soupçons en matière de blanchiment du produit de la corruption (tableau 2).
- Le BIANCO publiera sur un site internet accessible au public des données trimestrielles (au plus tard à la fin du mois suivant le trimestre concerné) portant sur le nombre de personnes mises en examen, le nombre de personnes condamnées sur décision d'un tribunal de première instance, et du nombre de personnes condamnées en dernier ressort (tableaux 3 à 5).
- Dans le cas des variables qui sont utiles pour évaluer les résultats par rapport aux objectifs du programme, mais qui ne sont pas spécifiquement définies dans le présent mémorandum, les autorités consulteront les services du FMI, le cas échéant, sur la meilleure façon de les calculer et de les communiquer.

### III. CRITERES DE REALISATION QUANTITATIFS

#### A. Agrégats budgétaires

##### 1. Plancher du solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (sur base engagements)

Le solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (sur base engagements) est égal au total des recettes intérieures, diminué des dépenses hors paiements des intérêts et investissements financés sur ressources extérieures. Le total des recettes intérieures comprend les recettes fiscales et non fiscales, auxquelles sont ajoutés les dons courants (budgétaires). Aux fins de calculer le solde primaire, les recettes fiscales sont mesurées sur une base nette, autrement dit, nettes des remboursements de crédits de TVA. Les dépenses englobent les traitements et salaires, les paiements de biens et services, les transferts et les subventions, les opérations (nettes) du Trésor hors remboursement des crédits de TVA, et les dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures. En 2017, les dépenses (uniquement aux fins de calcul du solde extérieur) ne comprennent pas les aides publiques versées à Air Madagascar à hauteur de 330 milliards de MGA par suite de transferts directs ou de garanties destinées à assurer le service des dettes de la compagnie, y compris les arriérés aux fournisseurs, mais hors arriérés fiscaux, sous réserve que cette aide soit spécifiée dans l'accord de partenariat stratégique entre Air Madagascar et une autre compagnie aérienne. Le solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (sur base engagements) est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile<sup>2</sup>. À titre de référence, pour l'année close en décembre 2015, le solde courant primaire intérieur (sur base engagements) a été de -377 milliards de MGA, calculés de la façon suivante:

---

<sup>2</sup>Les projections relatives aux impôts intérieurs et autres opérations (nettes) du Trésor en 2016 tiennent compte d'un montant de 90 milliards de MGA, correspondant aux arriérés fiscaux d'Air Madagascar utilisés pour recapitaliser la société.

Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (base engagements)	-377
Total recettes et dons courants	2,999
Total recettes	2,959
Recettes fiscales nettes	2,878
Recettes non fiscales	81
Dons courants	40
Moins:	
Dépenses courantes	3,101
Traitements et salaires	1,566
Biens et services	157
Transferts et subventions	966
Opérations (nettes) du Trésor	412
Dépenses d'investissements financées sur ressources intérieures	275

## B. Dette extérieure

### 1. Plafond sur l'accumulation de nouveaux arriérés de paiements extérieurs

8. Ces arriérés se composent d'impayés (principal et intérêts) au titre du service des emprunts contractés ou garantis par l'État ou la BCM. 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 30 jours après la date d'exigibilité ou après la fin d'un délai de grâce convenu avec chaque créancier ou unilatéralement accepté par chaque créancier avant la date d'exigibilité. En sont exclus 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, ainsi que les paiements de service de la dette en vertu des 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 compter de fin mai 2016.

### 2. Plafonds de nouvelle dette extérieure non concessionnelle

9. Aux fins du suivi du programme, un emprunt est concessionnel s'il comporte un élément don d'au moins 35 %, calculé comme la différence entre sa valeur nominale et sa valeur actuelle nette (VAN) exprimée en pourcentage de sa valeur nominale. La valeur actuelle nette (VAN) de l'emprunt à la date où il est contracté est calculée en actualisant les flux ultérieurs de paiement exigibles au titre de son service. Le taux d'actualisation utilisé à cet effet est de 5 %. Un emprunt est considéré comme semi-concessionnel s'il comporte un élément don d'au moins 20 %, calculé selon la méthode décrite ci-dessus.

10. Lorsqu'une convention de prêt extérieur contient 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 l'élément don applicable à tous les décaissements prévus.

11. Aux fins du suivi du programme, la définition de la dette est donnée au point 9 des *Directives sur les critères de réalisation relatifs à la dette extérieure dans les accords avec le FMI, décision du Conseil d'administration n° 6230-(79/140)* dans sa version modifiée, notamment par 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.

12. 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 actuelle de la dette serait calculée à partir d'un taux de référence du programme, majoré de l'écart fixe (en points de base) précisé dans l'accord de prêt. Le taux de référence du programme pour le LIBOR six mois dollar est de 3,37 % et restera fixe pendant la durée du programme. L'écart entre le LIBOR six mois euro et le LIBOR six mois dollar est de -249 points de base. L'écart entre le LIBOR six mois yen et le LIBOR six mois dollar est de -286 points de base. L'écart entre le LIBOR six mois livre sterling et le LIBOR six mois dollar est de -108 points 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 -209 points de base<sup>2</sup>. Lorsque le taux variable est lié à un taux d'intérêt de référence autre que le LIBOR six mois dollar, 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.

### **Dette extérieure à moyen et long terme**

13. Deux plafonds continus sont appliqués aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées ou garanties par l'État ou la BCM auprès de non-résidents à une échéance initiale de plus d'un an. Ces plafonds s'appliquent à la dette et aux engagements contractés ou garantis, pour lesquels aucune somme n'a encore été reçue. Ils s'appliquent à la dette privée pour laquelle une garantie officielle a été accordée, et qui constitue donc une obligation conditionnelle de l'État ou de la BCM. Le premier plafond se rapporte aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées par l'État ou la BCM auprès de non-résidents à une échéance initiale de plus d'un an, qui comportent un élément don de moins de 35 %, et le deuxième plafond s'applique aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées par l'État ou la BCM auprès de non-résidents à une échéance initiale de plus d'un an, qui comportent un élément don de moins de 20 %. Ces objectifs de suivi doivent être observés de façon continue à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

14. Sont exclus des plafonds : i) l'emploi des ressources du FMI, ii) les emprunts concessionnels, iii) les 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

<sup>2</sup> Le taux de référence du programme et les écarts sont basés sur le «taux moyen projeté» pour le LIBOR six mois dollar sur les 10 années suivantes à partir des *Perspectives de l'économie mondiale* de l'automne 2016 (WEO).

accord de partenariat stratégique), et iv) les emprunts classés comme passifs de réserves de change de la BCM. Si l'État a particulièrement besoin d'un financement extérieur non concessionnel, des discussions seront engagées à l'avance avec les services du FMI pour envisager notamment de le demander dans le programme.

### **Dettes extérieures à court terme**

15. Un plafond continu est appliqué aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées ou garanties par l'État ou la BCM auprès de non-résidents à une échéance initiale d'un an ou moins. Le plafond s'applique à la dette et aux engagements contractés ou garantis, pour lesquels aucune somme n'a encore été reçue. Il s'applique à la dette privée pour laquelle une garantie officielle a été accordée, et qui constitue donc une obligation conditionnelle de l'État ou de la BCM. Cet objectif de suivi doit être observé de façon continue à compter de fin mai 2016.

16. Sont exclus du plafond : i) les emprunts concessionnels, ii) les 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, iii) les emprunts classés comme passifs de réserves de change de la BCM et iv) le financement normal des importations. Un dispositif de financement des importations est considéré comme «normal» lorsque le crédit s'amortit automatiquement.

## **C. Agrégats monétaires**

### **1. Plancher des avoirs extérieurs nets de la Banque centrale de Madagascar**

17. Le plancher cible des avoirs extérieurs nets (AEN) de la BCM est évalué en recourant à l'encours en fin de période, calculé aux taux de change du programme. Il faut entendre par AEN de la BCM la différence entre ses avoirs extérieurs bruts et le total de ses engagements extérieurs, créances du FMI incluses. Tous les avoirs et engagements extérieurs sont convertis en DTS aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4. À titre de référence, les AEN se chiffraient à fin décembre 2015, à 1.763 milliards de MGA, montant calculé comme suit:

Avoirs extérieurs	2.665,623
Liquidités	0,040
Dépôts à vue	366,972
Dépôts à terme et titres	2.032,812
Autres avoirs extérieurs (avoirs en DTS compris)	265,798
Engagements extérieurs	902,863
Dont:	
Dépôts des non-résidents	0,761
Dépôts des organisations internationales	0,278
Emploi des crédits et prêts du FMI	381,495
Engagements extérieurs à moyen ou à long terme ( <i>allocations de DTS comprises</i> )	520,329
Avoirs extérieurs nets	1.762,760

## 2. Plafond des avoirs intérieurs nets de la Banque centrale de Madagascar

18. Le plafond cible des avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM est évalué en recourant à l'encours en fin de période, calculé aux taux de change du programme. Il faut entendre par AIN de la BCM la différence entre la base monétaire et les AEN de la Banque centrale, évalués en MGA aux taux de change du programme indiqués au paragraphe 4. 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 fin décembre 2015, à 1.304 milliards de MGA, montant calculé comme suit :

Avoirs extérieurs nets	1.762,760
Base monétaire	3.066,683
Dont:	
Circulation fiduciaire	2.115,441
Encaisses des banques	188,180
Réserves des banques	762,484
Autres dépôts inclus dans la base monétaire	0,578
Avoir intérieur nets	1.303,923
Dont:	
Crédit net à l'administration centrale	1.049,296
Crédit à l'économie	5,865
Crédit net aux banques	-110,000
Autres postes (net)	358,762

## IV. OBJECTIFS INDICATIFS

### A. Plancher des dépenses sociales prioritaires

19. **Les dépenses sociales prioritaires** englobent les dépenses intérieures essentiellement liées aux interventions dans les domaines de la nutrition, l'éducation, la santé et les dispositifs de protection sociale. 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 aux ministères de la Santé, de l'Éducation, de la Population et de l'Eau, dans la *Loi de Finances*, exclusion faite des salaires et des investissements financés sur ressources extérieures.

### B. Plancher des recettes fiscales brutes

20. **Les recettes fiscales de l'État** sont calculées sur une base brute, autrement dit, 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) les recettes tirées de la vente locale de dons en nature, 2) les rentrées 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 et pétrolière, et 3) les arriérés fiscaux enregistrés dans le cadre d'opérations de régularisation, telles que celles liées à la recapitalisation d'Air Madagascar en 2016. 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, les recettes fiscales brutes se chiffraient pour l'exercice ayant pris fin en décembre 2015, à 3.012 milliards de MGA, dont 2.878 milliards de recettes fiscales nettes et 134 milliards de remboursements de TVA.

## V. POSTES POUR MEMOIRE

21. **L'appui extérieur officiel au programme se rapporte aux dons et aux prêts**, y compris l'aide en nature lorsque les produits sont vendus par l'État et les recettes sont affectées spécialement à un poste de dépenses prévu au budget. L'appui extérieur officiel au programme comprend aussi tout autre financement exceptionnel fourni par des entités publiques étrangères et par le secteur privé, qui est inscrit au budget. En sont exclus les dons et les prêts spécialement affectés à des projets d'investissements. L'appui extérieur officiel au programme est calculé en termes de flux cumulés, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

22. **Les dons d'appui extérieur officiel au programme se rapportent aux dons**, y compris l'aide en nature lorsque les produits sont vendus par l'État et les recettes sont affectées spécialement à un poste de dépenses prévu au budget, et à tout autre financement exceptionnel fourni par des entités publiques étrangères, et qui est inscrit au budget. En sont exclus les dons spécialement affectés à des projets d'investissements. Les dons d'appui extérieur officiel au programme sont calculés en termes de flux cumulés, à compter du début de l'année civile.

23. **La nouvelle dette extérieure concessionnelle contractée ou garantie par l'administration centrale ou la BCM à une échéance initiale de plus d'un an** mesure cette dette qui comporte un élément don d'au moins 35 %.

## VI. UTILISATION DE FACTEURS D'AJUSTEMENTS

24. Les critères de réalisation relatifs aux avoirs extérieurs nets et aux avoirs intérieurs nets de la BCM seront ajustés en fonction des écarts par rapport aux montants d'appui extérieur officiel envisagés dans les projections du programme. Ces écarts seront calculés de façon cumulée à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. Les ajustements sont expliqués ci-dessous :

- Le plancher des avoirs extérieurs nets (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 effectif (appui extérieur officiel au programme). Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalent à 75 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4.
- Le plafond des avoirs intérieurs nets (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 effectif (appui extérieur officiel au programme). Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalent à 75 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4.

25. Les critères de réalisation relatifs au solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (sur base engagements) seront ajustés en fonction des écarts par rapport aux montants de dons d'appui extérieur officiel envisagés dans les projections du programme. Ces écarts seront calculés de façon cumulée à compter de la fin de chaque année civile. Les ajustements sont expliqués ci-dessous :

- Le plancher du solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (sur base engagements) sera ajusté à la baisse selon l'écart cumulé à la baisse entre les dons d'appui budgétaire extérieur officiel projetés et effectifs, calculé au taux de change réel moyen du trimestre. Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalent à 30 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4.

**Tableau 1. Madagascar: exigences en matière de transmission des données**

<b>Poste</b>	<b>Périodicité</b>
<b>Données relatives aux taux de change</b>	
<b>Banky Foiben'I Madagasikara (BFM)</b>	
Total journalier des acquisitions brutes de devises par la BCM, ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Taux de change moyen pondéré des acquisitions brutes de la BCM, taux de change négocié le plus élevé, taux de change négocié le plus faible, ventilés par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total journalier des ventes brutes de devises par la BCM, ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Taux de change moyen pondéré des ventes brutes de la BCM, taux de change négocié le plus élevé, taux de change négocié le plus faible, ventilés par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des acquisitions/ventes nettes de devises par la BCM, ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des acquisitions/ventes nettes de devises par la BCM, ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des transactions de change interbancaires et de détail interbancaire (net des transactions de la BCM), ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
<b>Données monétaires, financières et de taux d'intérêt</b>	
<b>Banque centrale de Madagascar (BCM)</b>	
Flux de trésorerie en devises, notamment opérations relatives à la dette extérieure	Mensuelle
Stocks de réserves internationales brutes (RIB) et d'avoirs extérieurs nets (AEN) au taux de change à la fois du programme et du marché	Mensuelle
Données détaillées sur la composition des réserves internationales brutes (RIB), notamment la composition en devises	Mensuelle
Les résultats sur le marché des adjudications de bons du Trésor, notamment le niveau des adjudications, les offres retenues ou rejetées et le niveau des taux d'intérêts	Mensuelle
Stocks d'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 aux dépassements ou insuffisances de réserves obligatoires	Mensuelle
Opérations sur le marché monétaire et taux	Mensuelle
Prêt bancaire par secteur économique et conditions	Mensuelle
Bilan de la BCM	Mensuelle, dans les deux semaines suivant la fin de chaque mois
Bilan (agrégé) des banques de dépôt	Mensuelle, dans les six semaines suivant la fin de chaque mois

<b>Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données (suite)</b>	
Situation monétaire	Mensuelle, dans les six semaines suivant la fin de chaque mois
Indicateurs de solidité financière des banques de dépôt	Trimestrielle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque trimestre
<b>Poste</b>	<b>Périodicité</b>
<b>Données budgétaires</b>	
<b>Ministère des Finances et du Budget (MFB)</b>	
Recouvrement préliminaire de recettes (douanes et impôts)	Mensuelle, dans les trois semaines suivant la fin de chaque mois
Opérations globales du Trésor (OGT)	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Stock d'arriérés intérieurs, y compris arriérés de dépenses et de remboursements de TVA	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
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	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
<b>Données relatives aux entreprises publiques</b>	
Synthèse de la situation financière de JIRAMA et Air Madagascar	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant
<b>Données relatives à la dette</b>	
<b>Ministère des Finances et du Budget (MFB)</b>	
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
<b>Données extérieures</b>	
<b>Banky Foiben'I Madagasikara (BFM)</b>	
Balance des paiements	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant
<b>Données sur le secteur réel et les prix</b>	
<b>INSTAT</b>	

<b>Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données (suite et fin)</b>	
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
<b>Autres données</b>	
<b>OCH</b>	
Consommation et expéditions de pétrole	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois

<b>Tableau 2. Rapports remis par SAMIFIN à BIANCO</b>						
	Membres des pouvoirs suprêmes <sup>1</sup>	Magistrats	Chefs de province et de district, commissaires, préfets, maires	Directeur de ministère ou équivalent	Directeurs d'entreprises publiques	Autres
Nombre de rapports distribués						
Total des capitaux soupçonnés d'avoir fait l'objet d'un blanchiment de capitaux						
<sup>1</sup> On entend par «membres des pouvoirs suprêmes» les personnes énumérées à l'article 40 de la Constitution: le Président, membres du Parlement, et les magistrats de la Haute Cour constitutionnelle						

**Tableau 3. Nombre de personnes mises en examen**

Article du Code pénal	Président Membres du Parlement Magistrats de la Haute Cour constitutionnelle	Magistrats	Chefs de province et de district, commissaires, préfets, maires	Directeur de ministère ou équivalent	Directeurs d'entreprises publiques	Autres
Art. 174						
Art. 174.1						
Art. 174.2						
Art. 174.3						
Art. 175						
Art. 175.1						
Art. 175.2						
Art. 176						
Art. 177						
Art. 177.1						
Art. 177.2						
Art. 178						
Art. 179						
Art. 179.1						
Art. 180						
Art. 180.1						
Art. 180.2						
Art. 181						
Art. 182						
Art. 183						
Art. 183.1						
Art. 183.2						

**Tableau 4. Nombre de personnes condamnées en première instance**

Article du Code pénal	Président		Magistrats		Chefs de province et de district, commissaires, préfets, maires		Directeur de ministère ou équivalent		Directeurs d'entreprises publiques		Autres	
	Amende	Prison	Amende	Prison	Amende	Prison	Amende	Prison	Amende	Prison	Amende	Prison
Art. 174												
Art. 174.1												
Art. 174.2												
Art. 174.3												
Art. 175												
Art. 175.1												
Art. 175.2												
Art. 176												
Art. 177												
Art. 177.1												
Art. 177.2												
Art. 178												
Art. 179												
Art. 179.1												
Art. 180												
Art. 180.1												
Art. 180.2												
Art. 181												
Art. 182												
Art. 183												
Art. 183.1												
Art. 183.2												

Pour les amendes, montant total en ariary. Pour la prison, nombre total de mois (et sursis).

Tableau 5. Nombre de personnes condamnées—arrêt définitif

Article du Code pénal	Président		Magistrats		Chefs de province et de district, commissaires, préfets, maires		Directeurs de ministère ou équivalent		Directeurs d'entreprises publiques		Autres	
	Membres du Parlement	Magistrats de la Haute Cour constitutionnelle	Amende	Prison	Amende	Prison	Amende	Prison	Amende	Prison	Amende	Prison
Art. 174												
Art. 174.1												
Art. 174.2												
Art. 174.3												
Art. 175												
Art. 175.1												
Art. 175.2												
Art. 176												
Art. 177												
Art. 177.1												
Art. 177.2												
Art. 178												
Art. 179												
Art. 179.1												
Art. 180												
Art. 180.1												
Art. 180.2												
Art. 181												
Art. 182												
Art. 183												
Art. 183.1												
Art. 183.2												

Pour les amendes, montant total en ariary. Pour la prison, nombre total de mois (et sursis).

## Annexe I. Directive sur les critères de réalisation 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.

**8.** (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 notamment :

- i) des prêts, c'est-à-dire des avances d'argent effectuées au profit du débiteur par le créancier sur la base d'un engagement du débiteur de rembourser ces fonds dans le futur (notamment dépôts, bons, titres obligataires, prêts commerciaux, crédits-acheteurs) et d'échanges temporaires d'actifs, équivalents à des prêts totalement sécurisés, au titre desquels le débiteur doit rembourser les fonds prêtés, et généralement payer un intérêt, en rachetant les actifs donnés en garantie au vendeur dans le futur (par exemple, accords de rachats ou accords officiels d'échange);
- ii) des crédits-fournisseurs, c'est-à-dire des contrats par lesquels le fournisseur accorde au client un paiement différé jusqu'à une date postérieure à celle de la livraison des biens ou de la réalisation du service ; et
- iii) des accords de crédit-bail, c'est-à-dire des accords donnant au preneur le droit d'utiliser une propriété pour une ou plusieurs période(s) donnée(s), généralement plus courte(s) que la durée de vie des biens concernés mais sans transfert de propriété, dont le titre est conservé par le bailleur. Pour les besoins de cette directive, la dette est la valeur actualisée (à la création du bail) de tous les paiements anticipés du bail durant la période de l'accord, à l'exception des paiements nécessaires au fonctionnement, aux réparations et à l'entretien des biens concernés.

(b) Conformément à la définition de la dette énoncée dans le présent paragraphe, tout arriéré, toute pénalité, et tout dommage et intérêt accordé par un tribunal à la suite du non-règlement d'une obligation contractuelle est une dette. Le non-règlement d'une obligation contractuelle qui n'est pas considérée comme une dette aux termes de la présente définition (par exemple, paiement à la livraison) ne constitue pas une dette.



# RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV, LA PREMIÈRE REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT ET LES DEMANDES DE DÉROGATION POUR NON- OBSERVATION D'UN CRITÈRE DE RÉALISATION, DE MODIFICATION D'UN CRITÈRE DE RÉALISATION ET D'AUGMENTATION DE L'ACCÈS — ANNEXE D'INFORMATION

12 juillet 2016

Préparé par  
Le Département Afrique

En collaboration avec la Banque mondiale et la Banque  
africaine de développement

### TABLES DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI	2
RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE	8
RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE AFRICAINE DE DÉVELOPPEMENT	17

## RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 31 mai 2017)

**Statut** : Date d'adhésion : 25 septembre 1963;

Article VIII

<b>Compte de ressources générales :</b>	<b>Millions de DTS</b>	<b>% de la quote-part</b>
Quote-part	244,40	100,00
Avoirs du FMI en monnaie nationale	213,78	87,47
Position dans la tranche de réserve	30,62	12,53

<b>Département des DTS :</b>	<b>Millions de DTS</b>	<b>% de l'allocation</b>
Allocation cumulative nette	117,09	100,00
Avoirs	13,21	11,28

<b>Encours des achats et des prêts :</b>	<b>Millions de DTS</b>	<b>% de la quote-part</b>
Prêts au titre de la FCR	61,10	25,00
Accords au titre de la FEC	41,05	16,80

### Derniers accords financiers :

	Date de	Date	Montant approuvé	Montant tiré
<u>Type</u>	<u>l'accord</u>	<u>d'expiration</u>	<u>(millions de DTS)</u>	<u>(millions de DTS)</u>
FEC	27 juil. 2016	26 nov. 2019	220,00	31,43
FEC <sup>1</sup>	21 juil. 2006	20 juil. 2009	73,32	53,03
FEC <sup>1</sup>	1 mars 2001	1 mars 2005	91,65	91,65

<sup>1</sup> Anciennement FRPC.

**Projections de paiements au FMI<sup>2</sup>****(en millions de DTS ; sur la base des ressources utilisées et des avoirs actuels en DTS) :**

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
Principal	3,73	5,89	3,06	6,11	12,22
Commissions/intérêts	0,28	0,57	0,57	0,58	0,57
<b>Total</b>	<b>4,02</b>	<b>6,47</b>	<b>3,63</b>	<b>6,69</b>	<b>12,79</b>

<sup>2</sup> Lorsqu'un pays membre a des obligations financières impayées pendant plus de trois mois, le montant de ces arriérés apparaît dans cette section.

**Mise en œuvre de l'initiative PPTE :**

I. Engagement de l'aide PPTE	<u>Cadre renforcé</u>
Date du point de décision	Déc. 2000
Aide engagée	
par tous les créanciers (millions de dollars) <sup>1</sup>	835,75
Dont : assistance FMI (millions de dollars)	19,17
(équivalent en millions de DTS)	14,73
Date du point d'achèvement	Oct. 2004
II. Décaissement de l'aide du FMI (millions de DTS)	
Assistance décaissée en faveur du pays membre	
	14,73
Assistance intérimaire	5,62
Solde point d'achèvement	9,11
Décaissement additionnel du revenu des intérêts <sup>2</sup>	1,69
<b>Total décaissements</b>	<b>16,42</b>

<sup>1</sup> L'aide engagée dans le cadre de l'initiative initiale est exprimée en valeur actualisée nette (VAN) au point d'achèvement, et l'aide engagée dans le cadre de l'initiative renforcée, en VAN au point de décision. De ce fait, ces deux montants ne peuvent pas être additionnés.

<sup>2</sup> En vertu du cadre renforcé, un décaissement supplémentaire est effectué au point d'achèvement ; il correspond aux revenus d'intérêts réalisés sur le montant engagé au point de décision mais non encore décaissé durant la période intérimaire.

**Mise en œuvre de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) :**

I. Dette admissible à l'IADM (millions de DTS) <sup>1</sup>	137,29
Financée par le compte de fiducie de l'IADM	128,50
Ressources PPTTE restantes	8,79
II. Allègement de la dette par facilité (millions de DTS)	

**Dette admissible**

<b><u>Date de livraison</u></b>	<b><u>CRG</u></b>	<b><u>FRPC</u></b>	<b><u>Total</u></b>
Janvier 2006	Sans objet	137,29	137,29

<sup>1</sup> L'IADM fournit aux pays membres admis à en bénéficier un allègement intégral de leur dette. L'aide sous forme de dons provenant du compte de fiducie de l'IADM et les ressources de l'initiative PPTTE assurent un allègement portant sur le stock intégral de la dette envers le FMI à fin 2004 qui reste exigible à la date à laquelle le membre est admis à en bénéficier

**Mise en œuvre de l'allègement de la dette après une catastrophe (ADAC) : Non applicable****Évaluation des sauvegardes :**

Une actualisation de l'évaluation des sauvegardes de la Banque Centrale de Madagascar (BCM) a été achevée en mars 2017. Les évaluations précédentes datent de mars 2006, de septembre 2008 et de janvier 2015. Il ressort de l'actualisation de l'évaluation des sauvegardes que des progrès ont été accomplis dans la mise en œuvre des recommandations formulées lors de l'évaluation de 2015, notamment s'agissant du renforcement du cadre juridique et de la mise en place d'un comité d'audit qui supervise les processus d'audit interne et externe. Pour autant, des retards dans la publication des états financiers audités, de même qu'un cadre comptable désuet ont compromis la transparence. En outre, on relève une aggravation des risques dans les opérations monétaires et la gestion des réserves. Bien que la BCM ait bénéficié d'une assistance technique relative à l'audit interne et à la communication des informations financières au cours des deux dernières années, les contraintes de capacités ont entravé les progrès.

**Régime de change :**

La monnaie de la République de Madagascar est l'Ariary malgache. Le régime de change *de jure* est un régime flottant et le taux de change est déterminé sur le marché interbancaire officiel. Banky Foiben'I Madagasikara (BFM) intervient sur le marché interbancaire pour lisser les fluctuations marquées du taux de change et atteindre ses objectifs en matière de réserves de change. Aucune information n'est publiée sur les interventions quotidiennes de la BFM. Les taux minimum et maximum, le taux quotidien moyen pondéré ainsi que le nombre et le montant des

transactions sont diffusées auprès du public par le biais du site officiel de la BFM. Le régime de change est *de facto* flottant.

Le taux de change a suivi une trajectoire prédéterminée jusqu'à septembre 2015 et il flotte librement depuis. Pendant plusieurs mois en 2015, la banque centrale a entrepris des opérations de rachat sur le marché des changes qui ont maintenu artificiellement le cours publié officiel à un niveau plus élevé que celui du marché. La banque centrale a mis fin en septembre 2015 à ces opérations de rachat et le taux de change officiel s'est déprécié d'environ 10 % par rapport au dollar de cette période (lorsque le taux de change officiel a convergé vers le taux de change du marché).

La République de Madagascar a accepté les obligations au titre de l'article VIII des Statuts du FMI qui ont pris effet le 18 septembre 1996. La République de Madagascar maintient un régime de change sans restrictions sur les paiements et les transferts au titre des transactions internationales courantes.

#### **Consultations au titre de l'article IV :**

Les consultations les plus récentes au titre de l'article IV ont été conclues le 16 janvier 2015 (Rapport du FMI N° 15/24).

#### **Programme d'évaluation du secteur financier (PESF), rapports sur l'observation des normes et codes (RONC) et évaluations des centres financiers offshore (CFO)**

PESF achevé en juillet 2016.

#### **Assistance technique :**

On trouvera ci-après l'assistance technique fournie à Madagascar après la normalisation des relations en mars 2014.

#### **Département des finances publiques (FAD)**

#### **Année de la fourniture**

Mission de diagnostic : amélioration du recouvrement des recettes fiscales et douanières	2014
Stratégie de réforme de la GFP	2014
Cadre budgétaire à moyen terme (CBMT)	2014
Réforme des subventions énergétiques	2014
Revue de la politique fiscale	2014
CBMT et gestion des ressources naturelles	2014
Administration fiscale : examen du cadre juridique de la fiscalité des opérations minières ou pétrolières	2015
Mobilisation des recettes : prix de transfert	2015
Formulation du budget : renforcement des cadres macro budgétaire et budgétaire à moyen terme	2015

Administration douanière : gestion des risques et audit après dédouanement	2015
Administration des recettes : plan d'action pour améliorer le recouvrement des recettes fiscales et douanières	2015
Gestion des dépenses publiques : contrôle et audit des dépenses publiques	2015
Gestion des arriérés de dépenses	2015
Budgétisation à moyen terme, classification budgétaire et gestion des ressources naturelles	2016
CDMT et document de stratégie budgétaire	2016
Évaluation de la gestion des investissements publics	2016
Administration des recettes et des douanes (AFS)	2016
Gestion des arriérés et des remboursements de TVA	2016
Évaluation de la gestion des investissements publics (mission conjointe avec l'AFS et la Banque mondiale)	2016
Cadre budgétaire à moyen terme : élaboration du manuel	2016
Correspondance des données des douanes et de la fiscalité intérieure (AFS)	2017
Cadre budgétaire à moyen terme et investissements publics	2017

### Département des marchés monétaires et de capitaux (MCM)

Diagnostic d'Évaluation des besoins d'assistance technique	2014
Application des normes IFRS dans la comptabilité de la banque centrale	2015
Renforcement de l'audit et du contrôle internes	2015
Transition vers un cadre opérationnel moderne de politique monétaire	2015
Définition d'objectifs pour la politique monétaire (AFS)	2015
Démarche cohérente de formulation de la politique monétaire (AFS)	2015
Gestion et prévision des liquidités (AFS)	2015
Fonctionnement du marché des changes interbancaire (AFS)	2015
Renforcement de l'audit interne	2015
Analyse et prévision de l'inflation (AFS)	2015
Comptabilité et audit de la banque centrale	2016
Opérations de change (AFS)	2016
Communication de la politique monétaire (AFS)	2016
Analyse et prévision de l'inflation	2016
Supervision basée sur les risques	2016
Gestion de la liquidité et mise en œuvre des accords de mise en pension	2017
Audit interne et gestion des risques	2017
Réglementation et fonctionnement du marché des changes interbancaire (AFS)	2017

**Département juridique (LEG) et Département des marchés monétaires et de capitaux (MCM)**

Loi sur la banque centrale	2014
----------------------------	------

**Département des statistiques (STA)**

Comptabilité nationale (AFS)	2015
Statistiques de la balance de paiements	2015
Statistiques multisectorielles	2015
Statistiques monétaires et financières	2015
Comptabilité nationale (AFS)	2015
Statistiques de prix (AFS)	2016
Comptabilité nationale (AFS)	2016
Initiative <i>Open Data</i>	2016
Statistiques des finances publiques	2016
Statistiques monétaires et financières	2016
Comptabilité nationale (AFS)	2017
Statistiques de la balance des paiements	2017
Statistiques de prix (AFS)	2017

**Représentant résident :**

M. Patrick Imam est Représentant résident depuis septembre 2014.

# RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

(à mai 2017)

**1. Les équipes du FMI et de la Banque mondiale qui travaillent sur Madagascar se sont rencontrées pour aborder les priorités de réformes et la répartition du travail. La réunion était présidée par M. Mills (FMI) et M<sup>me</sup> Sharma (Banque mondiale).**

**2. Les équipes se sont convenues que le principal défi économique de Madagascar consiste à jeter les bases d'une reprise économique soutenue et de la réduction de la pauvreté.** Pour relever ce défi, Madagascar doit i) élargir l'assiette fiscale et mettre en œuvre des réformes d'administration fiscale et douanière; ii) améliorer l'allocation et l'utilisation des ressources publiques pour accroître la productivité de l'économie, améliorer la fourniture des services et contribuer à satisfaire les besoins sociaux aigus des groupes vulnérables à travers une réduction des subventions et des transferts aux entreprises publiques ainsi que des réformes de la fonction publique, y compris des retraites; iii) renforcer la gestion des finances publiques, y compris les systèmes d'information, de suivi et de contrôle; iv) faire progresser d'autres politiques qui appuient la croissance économique et améliorent le climat des affaires, notamment des mesures qui renforcent la gouvernance et permettent une concurrence équitable dans le secteur privé; v) lancer des réformes qui améliorent les opérations de la banque centrale et renforcent la stabilité du secteur financier; et vi) promouvoir l'accès au secteur financier et l'inclusion financière.

**3. Sur la base de cette évaluation, les équipes ont identifié les domaines suivants de réformes structurelles qui sont cruciaux au niveau macro :**

- **Administration fiscale et douanière :** Les recettes fiscales se situent à des niveaux historiquement bas en raison de l'importance de l'économie informelle, de la faiblesse de l'administration. La corruption est également généralisée dans les douanes avec l'existence de nombreuses exonérations de droits de douanes discrétionnaires et non transparentes.
- **Gestion des finances publiques (GFP), notamment le contrôle des entreprises publiques :** Les affectations budgétaires effectives s'écartent sensiblement des crédits budgétaires initialement adoptés. L'exécution du budget et la gestion de la trésorerie sont trop faibles pour pouvoir s'ajuster aux changements dans les ressources disponibles au cours de l'année. Les transferts de l'État pour couvrir les pertes des entreprises publiques évincent les dépenses publiques plus prioritaires.
- **Efficacité des dépenses publiques :** La part élevée de dépenses non discrétionnaires introduit d'importantes rigidités dans le budget. À l'avenir, il sera important de rééquilibrer les dépenses en faveur de priorités sociales moyennant une augmentation des recettes et

des réformes qui minimisent les besoins de transferts aux entreprises publiques et aux caisses de retraite.

- **Investissements publics et gestion de la dette** : C'est une priorité dans le contexte de l'intensification prévue des investissements publics et de nouveaux financements provenant des partenariats public-privé (PPP), notamment s'agissant de la nécessité de renforcer la capacité des investissements publics et la coordination des donateurs. La mise en œuvre du plan d'investissements prioritaires doit se faire progressivement, de manière à préserver la viabilité de la dette.
- **Gouvernance économique et lutte contre la corruption** : Après le changement anticonstitutionnel de gouvernement en 2009, la gouvernance s'est affaiblie et la corruption s'est aggravée. Le versement de pots de vin est perçu comme une caractéristique fréquente des interactions avec l'État et les partis politiques sont devenus un outil permettant de maintenir au pouvoir les personnes influentes par le biais de la distribution de faveurs. La justice est perçue comme un système partial qui applique les lois inéquitablement et Madagascar est considéré comme l'un des pays dont le système judiciaire est l'un des moins indépendant de l'Afrique subsaharienne.
- **Climat des affaires** : Outre l'amélioration de la gouvernance, les réformes destinées à créer une égalité des chances et à réduire les procédures bureaucratiques excessives seraient déterminantes pour améliorer le climat des affaires. À cet égard, il est également essentiel de moderniser les codes minier et pétrolier pour les aligner sur les pratiques optimales internationales.
- **Fourniture de services et filets de sécurité sociale** : Les dépenses publiques en matière de santé et d'éducation sont à la traîne par rapport aux autres pays d'Afrique subsaharienne et l'écart se creuse. L'accès et l'utilisation des soins de santé de base ne sont pas universels, sont en baisse et de plus en plus rationnés pour des raisons financières. Il sera important d'intensifier et de cibler les dépenses budgétaires pour favoriser les plus vulnérables par le biais d'interventions du côté de la demande, telles que les transferts monétaires aux ménages subordonnés à la fréquentation scolaire des enfants, de même que d'interventions du côté de l'offre telles que la modernisation des dispensaires, la fourniture accrue de vaccins de base et la réparation et construction de bâtiments scolaires.
- **Opérations de la banque centrale** : L'efficacité de la transmission des impulsions de la politique monétaire est limitée principalement en raison d'un système financier qui n'est pas suffisamment développé. Le marché des titres publics est segmenté et exclusivement à court terme et les activités sur le marché monétaire interbancaire et le marché secondaire des bons du Trésor sont limitées. Il y a certes une surabondance de liquidités sur le marché monétaire, mais les fluctuations saisonnières sont fortes et de fait, l'excédent de liquidité est détenu par deux ou trois des banques dominantes.

- **Stabilité du secteur financier** : La réglementation et la supervision financières sont inadéquates et comportent d'importantes lacunes réglementaires et les ressources sont rares. Par rapport aux Principes fondamentaux de Bâle, les résultats de la supervision sont mauvais. Les autorités de supervision ne disposent pas de cadre d'intervention précoce et efficace et nombre d'institutions non bancaires ne sont supervisées par aucune autorité.
- **Accès au secteur financier et inclusion** : Les institutions de micro-crédit continuent d'être de faible envergure mais leur croissance sont rapides. De nouvelles mesures, dont une supervision plus poussée, sont nécessaires pour renforcer la protection des consommateurs et l'éducation financière.
- **Système statistique** : Les principales statistiques sont fournies par l'Institut national de la statistique (INS) et d'autres organes de l'État. La banque centrale, les ministères, de même que l'INS, entreprennent régulièrement des enquêtes économiques et sociales standard avec le financement des donateurs. La qualité et la ponctualité de la communication des informations sont une source de préoccupations. Le dernier recensement démographique a été réalisé en 1993 et les comptes nationaux reposent actuellement sur le système de comptabilité nationale de 1968. On doit améliorer la qualité des statistiques sectorielles, notamment en améliorant la coordination. Si la production des données a augmenté ces dernières années, leur accès reste difficile.

#### 4. Les équipes se sont convenues de la répartition suivante du travail :

- **Administration fiscale et douanière** : Responsabilité partagée. En matière d'administration fiscale, l'assistance technique aidera à recentrer les ressources disponibles sur les véritables défis et les risques de non-respect des règles, à lever les obstacles réglementaires, à rationaliser la gestion des ressources à l'appui du changement, et à accorder la priorité aux mesures pouvant dégager des recettes fiscales supplémentaires. S'agissant de l'administration douanière, l'objectif consiste à passer de contrôles reposant uniquement sur les transactions au recours croissant aux audits après apurements. Il est essentiel de poursuivre la mise à niveau du système de gestion des risques, de passer en revue les procédures utilisées pour l'inspection des biens importés et exportés, et d'exécuter les mesures ciblées de lutte contre la fraude.
- **GFP, y compris le contrôle des entreprises publiques** : Responsabilité partagée. L'assistance technique du FMI vise à définir des objectifs budgétaires à moyen terme, à améliorer l'exécution budgétaire et la gestion des investissements publics et à élaborer de nouvelles procédures de contrôle interne pour éviter les arriérés. La Banque mondiale offre une assistance dans les domaines suivants : (i) le projet du secteur public aide l'État à améliorer la gestion des recettes et la fourniture des services locaux; (ii) le projet du secteur de l'énergie offre une assistance technique et un soutien financier afin d'améliorer la performance opérationnelle de la société publique d'électricité (JIRAMA) et la fiabilité de la fourniture d'électricité, notamment l'achat des pièces détachées nécessaires à la modernisation du système d'approvisionnement en combustible des centrales existantes à

fuel lourd de JIRAMA et (iii) un soutien à Air Madagascar dans la recherche d'un partenaire stratégique.

- **Efficacité des dépenses publiques** : Les projets de secteur public de la Banque mondiale appuient certaines réformes du secteur de l'éducation sur la base d'une précédente revue des dépenses publiques en matière de santé et d'éducation.
- **Investissements publics et gestion de la dette** : Responsabilité partagée. La Banque mondiale et le FMI ont réalisé une évaluation de la gestion de l'investissement public (PIMA) en vue de diagnostiquer le cadre de gestion des investissements publics en 2016.
- **Gouvernance économique et lutte contre la corruption** : Responsabilité partagée. Avec le soutien conjoint de la Banque mondiale et du FMI, les autorités examinent la législation, la réglementation et les pratiques de supervision existantes dans le but d'empêcher le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. L'assistance technique du FMI est également centrée sur la réduction des marges discrétionnaires au sein de l'administration fiscale et douanière et la gestion des dépenses publiques.
- **Climat des affaires** : Le second Projet de pôles de croissance intégrés (PIC2) de la Banque mondiale se propose d'améliorer le fonctionnement de la justice commerciale et pour accroître les opportunités économiques et l'accès aux services facilitateurs dans certaines régions. Au niveau national, le projet appuie une série de réformes du climat des investissements et aide à renforcer l'interface entre le public et le privé afin d'accroître la confiance des investisseurs et les investissements privés. Au niveau régional, le projet appuie la mise en œuvre d'interventions ciblées et intégrées afin de surmonter les obstacles aux investissements privés et à la création d'emplois dans les régions pauvres qui ont un fort potentiel de croissance. La Banque mondiale et le FMI apportent leur concours aux autorités dans la rédaction des codes minier et pétrolier.
- **Fourniture de services et filets de sécurité sociale** : La Banque mondiale assure la direction. Le projet de sécurité alimentaire d'urgence et de protection sociale soutient un programme de travaux publics à forte intensité de main-d'œuvre de même que l'élaboration et la mise en œuvre d'un programme pilote de transferts conditionnels de liquide. Le Projet de filets de sécurité est en train de jeter les bases d'une démarche plus systématique et programmatique pour inscrire les filets de sécurité sociale dans le cadre d'une politique de protection sociale plus large. La Banque mondiale a réalisé une évaluation actuarielle des retraites publiques.
- **Opérations de la banque centrale** : Le FMI assure la direction. Le FMI aide les autorités à renforcer la stratégie de la banque centrale et ses opérations fondamentales, y compris l'audit interne et la comptabilité, et accroître l'efficacité des instruments et de la formulation de la politique monétaire, notamment en i) renforçant le marché interbancaire et le marché des bons du Trésor à court terme; ii) améliorant la gestion et la prévision de liquidités;

iii) renforçant les opérations de politique monétaire; et iv) produisant des prévisions d'inflation à court et moyen terme.

- **Stabilité du secteur financier** : La Banque mondiale et le FMI assureront la coordination du soutien à la supervision bancaire. Les deux institutions aident les autorités à mettre en œuvre une supervision basée sur les risques et à mettre en place un cadre juridique et réglementaire axé sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT). La Banque a soutenu la mise en place du cadre juridique qui réglemente les fonds électroniques et étudie la possibilité d'appuyer la création du cadre institutionnel pour le contrôle et la supervision des institutions financières non bancaires.
- **Accès au secteur financier et inclusion** : La Banque mondiale continuera de renforcer ses interventions dans le domaine du financement des PME.
- **Système statistique** : Responsabilité partagée. Le FMI offre une assistance technique en matière de comptabilité nationale et de statistiques des prix. La Banque mondiale appuie l'INS dans : i) la préparation du recensement démographique ; ii) la révision des comptes nationaux pour 2007-12 à l'aide du système de comptabilité nationale de 1993 et d'une nouvelle base fixée à 2007 ; iii) le renforcement des capacités et iv) l'actualisation de la stratégie nationale pour le développement des statistiques.

#### **5. Les équipes se sont mises d'accord sur le partage suivant des informations :**

- Suite aux missions de la Banque mondiale, l'équipe du FMI sera tenue informée des progrès dans les domaines de réformes structurelles susmentionnées qui sont cruciales au niveau macro. Les services du FMI (y compris le Représentant résident) seront invités aux réunions d'information sur les conclusions des missions avec les autorités et recevront avec ponctualité les aide-mémoires et les rapports pour information.
- Suite aux missions du FMI, l'équipe de la Banque mondiale sera tenue informée des progrès dans les domaines susmentionnés où le FMI assume la direction de même que dans les domaines de responsabilité partagée. Le FMI partagera systématiquement les résultats. Les services de la Banque mondiale seront invités aux réunions d'information sur les conclusions des missions avec les autorités et recevront avec ponctualité les aide-mémoires et les rapports pour information.

#### **6. Le Tableau 1 dresse la liste des programmes de travail séparés et conjoints des équipes en 2017 et 2018.**

**Tableau 1. Madagascar : Activités de la Banque mondiale et du FMI prévues dans les domaines de réformes structurelles cruciales au niveau macro, 2017-2018**

<b>Titre</b>	<b>Produits</b>	<b>Date provisoire d'émission</b>	<b>Date attendue de publication du rapport</b>
<b>Programme de travail de la Banque mondiale</b>	Assistance technique dans le cadre de l'outil de hiérarchisation des projets de gestion des investissements publics (GIP)	T2 2017	T2 2017
	Conseiller résident en GIP	T3 2017	En cours
	Assistance technique en matière de réformes des retraites	T2 2017	T2 2017
	Analyse de la structure des prix à la pompe	En cours	T2 2017
	Assistance technique en matière de gestion de la dette	T3 2017	T4 2017
	Assistance technique en matière d'analyse des dépenses publiques (BOOST)	T2 2017	T2 2017
	Évaluation du compte unique du Trésor	T2 2017	T2 2017
	Soutien Air Madagascar	En cours	En cours
	PPP – Élaboration projet d'oléoducs	T2 2017	T2 2017
	Renforcement des capacités d'analyse financière et d'examen des projets de PPP du Ministère des Finances et du Budget	T1 2017	T2 2017
	PPP – Finalisation des deux décrets d'application qui restent sur les PPP	En cours	T1 2017
	Soutien au climat des investissements de la SFI/Doing Business	T2/T4 2017	En cours
	Assistance technique ENR sur la modélisation de la planification de l'utilisation foncière durable		
	Planification GIS pour l'électrification rurale	À déterminer	À déterminer
	Intensification du Programme d'énergie renouvelable – Plan d'investissement	En cours	T1 2018

**Tableau 1. Madagascar : Activités de la Banque mondiale et du FMI prévues dans les domaines de réformes structurelles cruciales au niveau macro, 2017-2018**

<b>Titre</b>	<b>Produits</b>	<b>Date provisoire d'émission</b>	<b>Date attendue de publication du rapport</b>
	Étude de marché pour un système énergétique autonome	À déterminer	À déterminer
	Projet FIRST sur la supervision du microcrédit	T2 2017	T2 2018
	Projet FIRST sur les systèmes de paiement	T3 2017	T4 2018
	Assistance technique de la SFI sur l'information relative au crédit	T3 2017 ; T1 2018	T1 2018
	Assistance technique de la SFI sur le registre des garanties	T4 2017	T2 2018
	Évaluation du régime de LBC/FT de Madagascar	Pas de mission – Rapport de la Banque mondiale présenté lors de la plénière de l'ESAAMLG (sept. 2017 ou avril 2018)	À déterminer
	Évaluation nationale des risques de la LBC/FT	À déterminer	À déterminer
	Gouvernance des entreprises publiques	En cours	T2 2017
	Modernisation des douanes (projet de performance du secteur public)	À déterminer	À déterminer
	Soutien aux institutions de responsabilisation	T3 2017	T3 2017
	Modernisation de l'administration fiscale (projet de performance du secteur public)	T3 2017	T3 2017
<b>Programme de travail du FMI</b>	AT de l'AFS en comptabilité nationale	T2 2017	T3 2017
	AT de l'AFS en statistiques de prix	T2 2017	T3 2017
	AT de LEG en législation des opérations de change	T2 2017	T3 2017
	AT de FAD en CBMT, investissements publics et gestion des ressources naturelles	T3 2017	T4 2017
	AT de LEG questions multiples sur la loi bancaire et le cadre juridique	T3 2017	T4 2017

**Tableau 1. Madagascar : Activités de la Banque mondiale et du FMI prévues dans les domaines de réformes structurelles cruciales au niveau macro, 2017-2018**

<b>Titre</b>	<b>Produits</b>	<b>Date provisoire d'émission</b>	<b>Date attendue de publication du rapport</b>
	pour les accords de mise en pensions		
	AT de FAD en gestion des risques budgétaires	T4 2017	T1 2018
	AT de STA en finances publiques	T4 2017	T1 2018
	AT de FAD en gestion de la trésorerie et des arriérés	T1 2018	T2 2018
	AT de LEG en loi bancaire	T1 2018	T2 2018
	AT de LEG en cadre juridique pour les accords de mise en pension	T1 2018	T2 2018
	AT de l'AFS en PIMA, suivi	À déterminer	À déterminer
	AT de l'AFS en prévisions budgétaires	À déterminer	À déterminer
	AT de FAD en politique fiscale	À déterminer	À déterminer
	AT de FAD en administration fiscale et douanière (mission de suivi)	À déterminer	Dans les 45 jours suivant le dernier jour de la mission
	AT de l'AFS en administration douanière	À déterminer	Dans les 45 jours suivant le dernier jour de la mission
	AT de l'AFS en administration fiscale	À déterminer	Dans les 45 jours suivant le dernier jour de la mission
	AT de l'AFS en législation des systèmes de paiements	À déterminer	À déterminer
	AT de l'AFS en mise en œuvre de la politique monétaire	À déterminer	À déterminer
	AT de l'AFS en marché des changes	À déterminer	À déterminer
	AT de l'AFS en gouvernance de la banque centrale	À déterminer	À déterminer
	AT de l'AFS en communication de la banque centrale	À déterminer	À déterminer
	AT de l'AFS en enquêtes commerciales	À déterminer	À déterminer
	AT de LEG en questions de LBC/FT	À déterminer	À déterminer

<b>Tableau 1. Madagascar : Activités de la Banque mondiale et du FMI prévues dans les domaines de réformes structurelles cruciales au niveau macro, 2017-2018</b>			
<b>Titre</b>	<b>Produits</b>	<b>Date provisoire d'émission</b>	<b>Date attendue de publication du rapport</b>
	AT de MCM en comptabilité de la banque centrale	À déterminer	À déterminer
	Expert à long terme sur les questions macro-budgétaires	À déterminer	À déterminer
<b>Programme de travail conjoint</b>	Analyse de viabilité de la dette	T1 2017	T2 2017
	LBC/FT	T1 2017	T2 2017

## RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE AFRICAINE DE DÉVELOPPEMENT

(à avril 2017)

1. Madagascar (MDG) est devenu membre du Groupe de la Banque africaine de développement (BAD) en 1977. À ce jour, la BAD a financé 91 opérations dans le pays pour un montant total d'engagements nets de 1329,2 milliards d'UC. Cela comprend 78 projets, y compris appui institutionnel, et 13 études. La grande majorité de ces opérations ont été financées à partir de prêts.
2. Au 30 mars 2017, le portefeuille de la BAD comprenait 8 projets actifs, 4 études et 1 assistance humanitaire pour un montant d'engagements total de 194,5 millions d'UC. Ces projets sont les suivants : Projet de réhabilitation des infrastructures agricoles (PRIASO); Projet d'extension du périmètre du Bas Mangoky (PEPBM); Projet jeunes entreprises rurales du Moyen-Ouest (PROJERMO); Projet de réhabilitation des infrastructures routières (PAIR); Projet d'appui à la gouvernance institutionnelle (PAGI); Projet d'appui à la promotion des investissements (PAPI); don à l'appui de la lutte contre la peste; et don pour la fourniture de repas scolaires et d'aide alimentaire dans les régions du Grand-Sud touchées par la sécheresse (tableau 1). L'âge moyen du portefeuille est légèrement supérieur à deux ans, niveau qui a considérablement diminué durant ces dernières années. Cette amélioration s'explique principalement par les nouveaux projets approuvés à partir de 2013. Le taux de décaissement moyen du portefeuille est de 13,85 %. S'agissant de la répartition sectorielle, l'agriculture constitue une part importante et représente 57 % de la valeur totale du portefeuille, suivie des transports (35 %), de la gouvernance (7 %) et de la santé (1 %). Deux projets de secteur privé ont été engagés : le projet de nickel d'Ambatovy et le projet de centrale électrique de Sahanivotry.
3. La BAD est en train de préparer un nouveau DSP qui couvrira la période 2017-2021. Ce nouveau DSP a pour principal objectif de contribuer à améliorer la qualité de vie de la population Malagasy grâce à une croissance forte et inclusive. La stratégie proposée dans le nouveau DSP se centre sur le Pilier I – développement de l'infrastructure de l'énergie et des transports à l'appui de la croissance inclusive et le Pilier II – appui à la transformation de l'agriculture et au développement de l'industrie. Les deux piliers sont conformes aux priorités énoncées par les autorités dans le Plan national de développement (PND) et aux priorités énoncées par la BAD dans la stratégie 2013-2022 pour le continent.
4. Dans le cadre de sa stratégie et de ses produits, la BAD envisage également d'entreprendre les travaux économiques et sectoriels suivants : i) étude du profil de la pauvreté, de l'insécurité alimentaire et de l'inégalité; ii) étude de la fragilité de Madagascar et renforcement de sa résilience; iii) profil général de Madagascar; iv) élaboration d'un plan d'investissement dans les énergies renouvelables; v) étude de valorisation des ressources naturelles de Madagascar; et vi) étude sur la mise en place de dispositifs de protection sociale, particulièrement pour les femmes et enfants vulnérables. Dans le cadre de ces projets, la BAD entreprendra les études suivantes : i) étude sur l'investissement dans les énergies renouvelables; ii) étude sur la gouvernance du secteur

énergétique; et iii) étude sur la croissance dans les régions méridionales. Madagascar a atteint les points de décision et d'achèvement de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) en 2000 et en 2004, respectivement. C'est ainsi que le pays est devenu admissible à l'IADM. L'assistance totale de la BAD au titre des initiatives PPTE et IADM a totalisé 299,6 millions de dollars d'allègement de la dette en valeur actuelle à fin 2010. À fin décembre 2010, en valeur actuelle, la BAD avait accordé 69,1 million de dollars d'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTE, et 230,5 millions de dollars au titre de l'IADM.

**Tableau 1. Projets de la BAD**

Secteurs	Projets	Date d'approbation	Engagement (millions d'UC)	Taux de décaissement (%)
Agriculture	Projet de réhabilitation des infrastructures agricoles s.o. (PRIASO)	19 juin 2013	28,88	33
	Projet d'extension du périmètre du Bas Mangoky (PEPBM)	11 novembre 2014	40,14	01
	Projet jeunes entreprises rurales dans le Moyen-Ouest (PROJERMO)	24 septembre 2012	24,61	01
	Programme entrepreneurial des jeunes dans l'agriculture et l'agro-industrie (étude)	23 mai 2016	0,67	10
	Étude de faisabilité du Programme de transformation de l'agriculture Malagasy	25 novembre 2016	1	0
Transports	Projet d'aménagement des infrastructures routières (PAIR)	18 octobre 2013	58,20	37
Gouvernance	Projet d'appui à la gouvernance institutionnelle (PAGI)	17 septembre 2013	4,50	44
	Projet d'appui à la promotion des investissements (PAPI)	9 juillet 2015	7,00	02
	Programme d'appui aux réformes de la gestion économique (PARGE)	30 mars 2016	12,5	100
	Programme d'appui à la réforme du secteur de l'énergie (PARSE)	25 novembre 2017	13,77	100
Social	Projet d'élaboration de schémas directeurs d'assainissement de huit centres urbains secondaires (étude). Don d'urgence pour la lutte contre la peste	21 mars 2016	1,44	4
	Don d'aide humanitaire d'urgence pour l'assistance à la lutte contre la malnutrition suite à la sécheresse dans le grand Sud	13 juillet 2016	0,72	0
	Appui à l'amélioration de l'efficacité et de l'efficience en matière de réduction des risques de catastrophes (naturelles, climatiques et anthropiques) (étude)	1 <sup>er</sup> décembre 2017	1	0
<b>Total</b>			<b>194,5 millions d'UC</b>	<b>30,95</b>

# APPENDICE SUR LES QUESTIONS STATISTIQUES

(au 7 juin 2017)

<b>I. Évaluation de l'adéquation des données aux fins de la surveillance</b>
<p><b>Généralités :</b> La fourniture des données présente quelques lacunes mais reste dans l'ensemble satisfaisante aux fins de surveillance. La base de données reste faible, notamment dans les domaines du secteur réel, des finances publiques, de la balance des paiements et des statistiques sociales. L'assistance technique du FMI a été interrompue en 2009 suite à un changement inconstitutionnel du gouvernement. Après le réengagement de 2014, les services du FMI ont entrepris plusieurs missions pour offrir une assistance technique en matière de statistiques.</p>
<p><b>Comptabilité nationale :</b> La production de comptes nationaux complets (basés sur des données de référence) est sporadique et dépend de données sources irrégulièrement recueillies. Les derniers jeux complets de données de référence couvrent 2015. La fiabilité des estimations des comptes nationaux reste faible en raison de lacunes dans les données sources et d'insuffisances méthodologiques. En particulier, les estimations des activités agricoles sont mauvaises car il n'existe pas d'informations adéquates sur l'ampleur et l'évolution de ce secteur. Qui plus est, les activités de services ne sont pas adéquatement couvertes et peu d'informations sont disponibles sur l'ampleur du secteur informel. L'INSTAT avait l'habitude de produire deux indices de production industrielle, un pour la zone de traitement des exportations (IPI-ZF) et l'autre pour les entreprises en dehors de la zone du traitement des exportations (IPI-RC), mais la production a été suspendue en raison de difficultés de financement.</p>
<p><b>Statistiques de prix :</b> L'indice actuel des prix à la consommation (IPC) couvre les sept villes principales, l'année de base est 2000 et les pondérations des dépenses sont basées sur l'enquête de 1999 sur les ménages. En général, l'IPC est communiqué ponctuellement aux services du FMI. Les données sur les prix à la production (indice de la production industrielle — IPI) étaient disponibles jusqu'en 2008 mais la publication a été suspendue depuis lors en raison de difficultés de financement.</p>
<p><b>Statistiques des finances publiques :</b> La mission plurisectorielle de 2004 a relevé d'importantes lacunes dans la couverture des statistiques des finances publiques (SFP) et a recommandé qu'elle soit élargie pour inclure les organes publics qui font partie de l'administration centrale. De même, la mission a formulé des recommandations sur la classification et l'enregistrement des transactions, de même que sur le calcul des arriérés intérieurs. Les données sur les opérations financières de l'administration centrale sont diffusées annuellement uniquement. Depuis août 2014, les données sur la dette publique sont diffusées avec la publication du «Bulletin statistique de la dette». Madagascar ne communique pas de données infra-annuelles aux fins de la publication dans <i>International Finance Statistics (IFS)</i>.</p>
<p><b>Statistiques monétaires :</b> La BCM a communiqué des données monétaires à STA aux fins de la publication dans <i>IFS</i> depuis août 2001.</p>
<p><b>Balance des paiements :</b> Le système actuel de compilations de données comporte des défauts, les données du commerce extérieur sont calculées à partir des données douanières et souffrent d'une couverture inadéquate et de procédures de comptabilisation déficientes. L'importance de la contrebande, notamment dans le secteur minier, réduit encore la fiabilité des données commerciales. La mission d'assistance technique plurisectorielle de 2004 a examiné les progrès de la transition à la cinquième édition du <i>MBP</i>. La mission a noté que le système d'établissement était encore gêné par des questions récurrentes telles que les retards de traitement excessifs imputables à l'automatisation partielle des rapports douaniers et à la couverture inadéquate de plusieurs transactions. L'établissement des statistiques de la dette extérieure est en général satisfaisant.</p>
<b>II. Normes et qualité des données</b>
<p>Madagascar participe au Système général de diffusion des données (SGDD) depuis mai 2004.</p>

### Madagascar : Tableau des principaux indicateurs requis pour la surveillance

	Date de la dernière observation (format jour/mois/année)	Date de réception	Fréquence des données <sup>7</sup>	Fréquence de la communication <sup>7</sup>	Fréquence de la publication <sup>7</sup>
Taux de change	07/06/17	07/06/17	Q	Q	Q
Avoirs de réserves internationales et passifs de réserve des autorités <sup>1</sup>	31/05/17	01/06/17	M	M	M
Base monétaire	31/05/17	01/06/17	M	M	M
Masse monétaire	31/03/17	08/05/17	M	M	M
Bilan de la banque centrale	31/05/17	01/06/17	M	M	M
Bilan consolidé du système bancaire	31/03/17	08/05/17	M	M	M
Taux d'intérêt <sup>2</sup>	19/04/17	02/05/17	M	M	M
Indice des prix à la consommation	03/17	02/05/17	M	M	M
Recettes, dépenses, solde et composition du financement <sup>3</sup> – Administrations publiques <sup>4</sup>	Sans objet				
Recettes, dépenses, solde et composition du financement <sup>3</sup> – Administration centrale	30/04/17	01/06/17	M	M	A
Stocks de la dette publique et garantie par l'administration centrale <sup>5</sup>	2016	08/03/17	A	A	A
Solde du compte extérieur courant	03/2017	12/04/17	T	T	T
Exportations et importations de biens et de services	03/2017	12/04/17	T	T	T
PIB/PNB	2016	09/03/17	A	A	A
Dette extérieure brute	Sans objet				
Position nette globale <sup>6</sup>	Sans objet				

<sup>1</sup> Tous les actifs de réserve qui sont engagées ou autrement grevés doivent être spécifiés séparément. De même, les données doivent inclure les passifs à court terme liés à une monnaie étrangère mais réglés par d'autres moyens, de même que les valeurs notionnelles des produits dérivés financiers à payer et à recevoir en monnaie étrangère, y compris ceux qui sont liés à une monnaie étrangère mais réglés par d'autres moyens.

<sup>2</sup> Taux basés sur le marché et déterminés officiellement, y compris les taux d'escompte, les taux du marché monétaire, les taux sur les bons du Trésor, les effets et les obligations.

<sup>3</sup> Financement extérieur, des banques intérieures et des institutions intérieures bancaires<sup>4</sup>. Les administrations publiques incluent l'administration centrale (fonds budgétaires, fonds hors budget et fonds de sécurité sociale) et les administrations d'État et locales.

<sup>5</sup> Y compris la composition en monnaies et en échéances.

<sup>6</sup> Inclut les positions d'actifs et de passifs financiers extérieurs bruts vis-à-vis des non-résidents.

<sup>7</sup> Quotidien (Q), hebdomadaire (H), mensuel (M), trimestriel (T), annuel (A) et irrégulier (I).

# RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

14 juin 2017

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV, LA PREMIÈRE REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT, ET LES DEMANDES DE DÉROGATION POUR NON-OBSERVATION D'UN CRITÈRE DE RÉALISATION, DE MODIFICATION D'UN CRITÈRE DE RÉALISATION, ET D'AUGMENTATION DU NIVEAU D'ACCÈS AUX RESSOURCES DU FMI — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

Approuvé par  
**David Owen et Zuzana  
Murgasova (FMI) et  
Paloma Anos Casero  
(IDA)**

Préparé par les services du Fonds monétaire international (FMI) et de l'Association internationale de développement<sup>1</sup> (IDA)

<b>Risque de surendettement extérieur :</b>	<b>Modéré</b>
<b>Aggravé par des risques importants posés par la dette publique intérieure ou la dette extérieure privée ?</b>	<b>Non</b>

*Le risque de surendettement extérieur de Madagascar est jugé « modéré », ce qui correspond aux conclusions de la dernière analyse de viabilité de la dette réalisée lors de la demande d'un programme FEC en juillet 2016. La dynamique de la dette s'est légèrement améliorée depuis, en grande partie grâce au succès de la conférence des bailleurs de fonds de fin 2016 qui a conduit à des hypothèses de financement plus*

<sup>1</sup> Préparé par les services du FMI et de la Banque mondiale, en consultation avec les autorités du pays durant la mission de mai/juin 2016. Cette AVD suit la note d'orientation des services du FMI et de la Banque mondiale relative à l'application du cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu établi conjointement par le FMI et la Banque mondiale, en date du 5 novembre 2013 (disponible à l'adresse suivante : <http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4827>).

*favorables. Il ressort de l'analyse de viabilité de la dette publique que la dynamique du total de la dette contractée et garantie par l'État (CGE) est soutenable, bien que la faiblesse de la mobilisation des recettes budgétaires, les chocs éventuels sur le taux de change et les engagements conditionnels liés aux entreprises publiques constituent encore de potentielles sources de vulnérabilité.*

## INTRODUCTION :

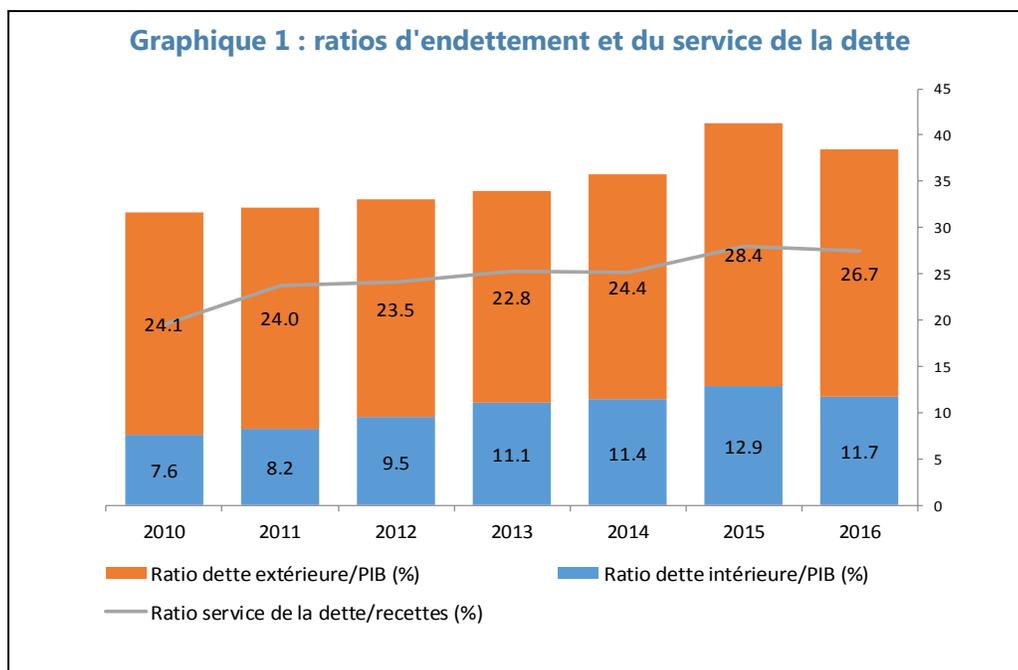
1. **La présente Analyse de la Viabilité de la Dette (AVD) a été effectuée conjointement par les services du FMI et ceux de la Banque mondiale.** Elle s'appuie sur le cadre établi pour les pays à faible revenu approuvé par les Conseils d'administration des deux institutions. Le cadre tient compte des seuils indicatifs fixés pour les indicateurs de la charge d'endettement en fonction de la qualité des politiques et des institutions du pays<sup>2</sup>. L'évaluation comporte un scénario de référence et plusieurs autres scénarios.
2. **La présente AVD inclut la dette publique et les garanties de l'administration centrale.** Elle n'inclut pas la dette des administrations locales et des entreprises publiques (hormis celles qui font l'objet d'une garantie directe fournie par l'administration centrale). La dette est évaluée sur une base *brute* et non *nette*. Le critère de *résidence* sert à déterminer les parts respectives de la dette extérieure et de la dette intérieure.

## DETTE : EVOLUTION RÉCENTE ET SITUATION ACTUELLE

3. **La tendance à recourir de plus en plus à l'endettement intérieur s'est inversée en 2016 (graphique 1).** La réduction des prêts consentis par des partenaires au développement durant la période de crise 2008-13 s'est traduite par un recours accru au financement intérieur afin de combler les déficits budgétaires. La dette intérieure, y compris les arriérés budgétaires intérieurs, a augmenté de 7,6 % du PIB en 2008 à 12,9 % en 2015. Le regain de confiance de la communauté de bailleurs de fonds internationale a permis de faciliter l'accès au financement extérieur et a réduit le besoin d'emprunts intérieurs : la dette intérieure a chuté à 11,7 % du PIB en 2016. La dette publique totale est passée d'environ 2,7 milliards de dollars (31 % du PIB) en 2008 à 3,7 milliards de dollars (41 % du PIB) en 2015 et s'est ensuite stabilisée à 39% du PIB en 2016 (tableau 1). L'endettement demeure bien en dessous de 95 % du PIB, son point culminant avant l'allégement PPTE. Le ratio service de la dette/recettes est orienté à la hausse.
4. **En raison d'un taux de change plus apprécié, de conditions d'emprunt plus favorables en moyenne et d'un prêt commercial retardé, les résultats en 2016 ont été**

<sup>2</sup> D'après l'indice d'évaluation des politiques et institutions nationales (EPIN) de la Banque mondiale, Madagascar est classé parmi les pays dont les politiques et les institutions sont « faibles » (avec un score EPIN moyen de 3,1 pour la période 2013-15). Par conséquent, les seuils indicatifs des ratios d'endettement extérieur applicables à cette catégorie de pays sont de : i) 30 % pour le ratio VA de la dette/PIB ; ii) 100 % pour le ratio VA de la dette/exportations ; iii) 200 % pour le ratio VA de la dette/recettes budgétaires ; iv) 15 % pour le ratio service de la dette/exportations ; et v) 18 % pour le ratio service de la dette/recettes. Le seuil indicatif pour le ratio VA du total de la dette CGE/PIB est de 38 %.

**meilleurs que prévu.** La poussée des cours de la vanille a dopé les recettes d'exportation et le taux de change effectif réel s'est apprécié d'environ 3 ½ % en 2016 (de janvier à décembre)<sup>3</sup>. Deux autres facteurs expliquent la réduction de la dette en 2016 : la modification des conditions de prêts IDA qui a entraîné une concentration en début de période des décaissements de dons (ces derniers seront par conséquent réduits au cours des années suivantes) et l'octroi d'un prêt commercial (garanti par la BAD) reporté à 2017. De plus, les autorités se sont abstenues, dans une large mesure, de contracter des emprunts extérieurs à des conditions non concessionnelles, ce qui a consolidé la viabilité de la dette.



5. **Une grande partie de la dette extérieure est due aux créanciers multilatéraux à des conditions hautement concessionnelles** (tableau 1). Environ un tiers de la dette totale est détenu par des créanciers intérieurs, principalement sous la forme de bons du Trésor et de créances de la banque centrale.<sup>4</sup> En 2016, les arriérés intérieurs ont baissé pour atteindre environ 2,5% du PIB contre environ 3,5% l'année précédente. La majeure partie de la dette extérieure est détenue par des créanciers multilatéraux, notamment la Banque mondiale et la Banque africaine de développement.

6. **La dette extérieure privée est principalement émise par des filiales locales de sociétés multinationales.** Selon les autorités, les dettes extérieures des sociétés locales et des ménages sont négligeables. Cependant, plusieurs sociétés multinationales dans les secteurs minier et bancaire et dans celui des télécommunications détenant des filiales locales à 100 % ont

<sup>3</sup> Si l'on compare les données, la dépréciation de l'Ariary en 2015 a été la principale cause d'une augmentation de 3,5% du PIB de la dette extérieure CGE, comme l'avait déjà exposé l'AVD précédente (voir graphique 1 et tableau 3).

<sup>4</sup> Une grande partie de la dette détenue par la banque centrale est constituée de titres de crédit négociables, à savoir des obligations issues des financements irréguliers de l'État régularisés par des conventions, ainsi que des pertes passées de la banque centrale devant être couvertes par l'État. Les avances statutaires, qui représentent environ 30% des créances de la banque centrale, seront progressivement réduites.

accumulé de la dette extérieure. Bien que les autorités ne disposent pas de données exhaustives sur ces obligations, la société minière Ambatovy, qui se consacre à l'exploitation du nickel et du cobalt, est le plus gros de ces débiteurs avec une dette extérieure de près de 2 milliards de dollars (20% du PIB). Cette obligation a fait gonfler la dette extérieure totale de 24% du PIB en 2007 à 39% en 2010 et a augmenté de façon plus progressive par la suite. Selon les projections, ce prêt commercial devrait être remboursé en totalité d'ici 2030.

**Tableau 1 : ventilation du total de la dette CGE (fin 2016)**

Créancier	Montant (m \$)	% du PIB	% du total
<b>Dette intérieure, dont:</b>	<b>1,113</b>	<b>11.7</b>	<b>30.3</b>
Bons du Trésor	473	5.0	12.9
Dette envers la BCM	337	3.6	9.2
Arriérés	214	2.3	5.8
Autres (prêts inclus)	89	0.9	2.4
<b>Dette extérieure, dont:</b>	<b>2,562</b>	<b>27.0</b>	<b>69.7</b>
Multilatérale	2,074	21.9	56.4
Club de Paris	129	1.4	3.5
Hors Club de Paris	337	3.6	9.2
Commerciale et garanties	23	0.2	0.6
<b>Total dette CGE</b>	<b>3,675</b>	<b>38.7</b>	<b>100.0</b>

7. **L'État pourrait avoir à faire face à des passifs conditionnels du fait des entreprises publiques, y compris dans le secteur financier non bancaire.** Alors qu'il est moins probable que le secteur bancaire produise des coûts budgétaires directs. Bien que la recapitalisation d'Air Madagascar constitue une des hypothèses de référence et soit donc reflétée dans les projections de la dynamique de la dette, les passifs conditionnels d'autres entreprises publiques n'ont pas été pris en compte<sup>5</sup>. À fin 2014, la compagnie d'électricité JIRAMA avait une dette à long terme équivalant 0,5 % du PIB et une dette à court terme (crédits aux fournisseurs, découverts, etc.) de 5 % du PIB<sup>6</sup>. La caisse d'épargne postale et éventuellement la Caisse d'épargne de Madagascar (CEM) pourraient avoir besoin d'une recapitalisation à l'avenir (au total, probablement moins de 1% du PIB). Même si l'État détient une participation minoritaire dans plusieurs banques commerciales, la plupart des banques possèdent des actionnaires majoritaires étrangers financièrement solides et les passifs bancaires sont essentiellement composés de dépôts, lesquels sont supérieurs aux prêts. La dollarisation des dépôts et des crédits n'est pas prononcée et les banques détiennent souvent un niveau d'actifs extérieurs qui dépasse celui de leurs passifs extérieurs.

<sup>5</sup> Les projections de la dette intègrent les garanties explicites de l'État fournies pour les emprunts extérieurs de la société JIRAMA mais celles-ci représentent des montants limités. S'agissant d'Air Madagascar, en pourparlers avec Air Austral pour un partenariat stratégique, l'État s'est engagé à éliminer du bilan de la société tous les passifs nets antérieurs, résultant de pertes passées. D'après le plan d'action d'Air Madagascar, aucune garantie de l'État n'est envisagée à l'avenir.

<sup>6</sup> Les états financiers pour 2015 ne sont pas encore disponibles.

## HYPOTHÈSES SOUS-JACENTES

8. **Hormis le creusement du déficit courant, la plupart des grandes variables qui animent la dynamique de la dette devraient s'améliorer au cours des prochaines années** (encadré 1 et tableau 2). Les projections de l'AVD sont conformes au plan des autorités visant à augmenter les investissements d'infrastructure et les dépenses sociales, dont le besoin se fait grandement sentir. Ces investissements seront financés en grande partie par des emprunts extérieurs concessionnels et des dons.

### Encadré 1 : hypothèses macroéconomiques de référence

**Croissance du PIB réel.** Selon les projections, la croissance devrait culminer provisoirement juste au-dessous de 6% en 2019. Cette croissance accélérée, plus dynamique à court terme par rapport à l'AVD de 2016, repose sur une augmentation des investissements financés par des ressources extérieures. La croissance à moyen terme, qui demeure aux alentours de 5%, est portée par l'amélioration de la confiance, la poursuite du rétablissement des relations avec les partenaires au développement et l'augmentation des exportations de produits miniers.

**Compte des transactions courantes.** Le solde des transactions courantes a été bien plus solide que prévu, mais cela s'explique en grande partie par des facteurs temporaires. En cohérence avec une accélération de la croissance portée par les investissements et des efforts de reconstruction, les importations ont été révisées à la hausse. Par conséquent, les déficits courants à court et moyen terme se sont creusés.

**Variables budgétaires :** davantage de financements, y compris pour alimenter les efforts de reconstruction et de restructuration d'Air Madagascar en 2017, permettront à l'État d'encourir un déficit primaire légèrement plus élevé à court terme. Alors que les projections de recettes restent inchangées, les dons des bailleurs de fonds, surtout à court terme, ont été largement revus à la hausse.

Tableau 2. Madagascar : hypothèses macroéconomiques de référence

		2017	2018	2019	2020	2021	2022
Croissance du PIB réel (pourcentage)	AVD 2017	4.3	5.3	5.9	5.5	5.2	5.0
	AVD 2016	4.5	4.8	5.0	5.0	5.0	
Déficit courant hors intérêts (% du PIB)	AVD 2017	4.4	4.9	4.6	3.8	3.7	3.5
	AVD 2016	3.3	3.7	3.7	3.6	3.5	
Déficit primaire (% du PIB)	AVD 2017	4.2	3.6	3.4	2.8	2.5	2.4
	AVD 2016	3.4	3.3	3.1	2.9	2.7	
Total des recettes, hors dons (% du PIB)	AVD 2017	11.6	11.8	12.2	12.7	13.1	13.5
	AVD 2016	11.2	11.7	12.2	12.7	13.2	
Dons (% du PIB)	AVD 2017	3.5	3.6	3.4	2.4	2.3	2.3
	AVD 2016	2.8	1.7	2.0	2.1	1.8	
Dépenses hors intérêts (% du PIB)	AVD 2017	19.2	19.0	19.1	17.8	17.9	18.1
	AVD 2016	17.3	16.6	17.0	17.2	17.3	

Sources : projections de services de la Banque mondiale et du FMI.

9. **Grâce au succès de la conférence des bailleurs de fonds fin 2016, les conditions de financement se sont améliorées.** Lors de la conférence de bailleurs de fonds à Paris en décembre 2016, les autorités ont reçu des promesses de dons à hauteur de 6,4 milliards de dollars (soit plus de 60% du PIB de 2016). Bien que la totalité du montant ne soit pas disponible dans l'immédiat, les promesses concrètes de financement de projets ont dépassé les hypothèses que comportaient les cadres précédents pour la période 2017-20.

10. **Des emprunts semi-concessionnels et un très faible volume d'emprunts non concessionnels sont prévus au cours de la période de projection.** Conformément au plafond du programme, les emprunts non concessionnels (avec un élément don négatif moyen de 12 %<sup>7</sup>) devraient s'établir à 100 millions de dollars en 2017, dont 55 millions de dollars seront décaissés avant fin juin 2017 au titre d'un prêt longtemps retardé et garanti par la BAD. À cela s'ajoutera un financement de 45 millions de dollars soumis à des conditions similaires et destiné à financer la restructuration d'Air Madagascar. À moyen terme, le volume d'emprunts semi-concessionnels devrait croître, ramenant l'élément don moyen de plus de 45 % en 2019 à environ 37 % en 2037.

11. **Les principaux risques liés à ces hypothèses concernent l'instabilité politique, la mobilisation de recettes, le taux de change et la poursuite de l'octroi de dons par les bailleurs de fonds.** L'instabilité politique pourrait éroder la confiance dans l'économie, ce qui aurait des répercussions négatives sur d'importantes variables macroéconomiques, notamment la croissance, le taux de change et l'appui des bailleurs de fonds. Une faiblesse persistante du recouvrement des recettes accélérerait l'accumulation de la dette, tandis qu'une dépréciation plus rapide que prévu de l'Ariary surenchérirait la valeur réelle de l'encours actuel de la dette. En outre, les perspectives de dons des bailleurs de fonds sont certes positives, mais un manque de progrès sur les réformes à l'avenir pourrait anéantir ces gains. Il y a des raisons de croire que les risques liés aux catastrophes naturelles qui ne sont pas encore pris en compte dans le scénario de référence sont plutôt mineurs (encadré 2). Les risques sont jugés symétriques car le taux de change pourrait continuer d'être supérieur aux attentes et le potentiel de croissance des recettes est considérable, compte tenu de son faible niveau de départ. Ainsi, le pays serait mieux en mesure d'assurer le service d'un volume de dette plus élevé et, également à moyen ou à long terme, les réformes budgétaires structurelles pourraient inciter les bailleurs de fonds à fournir une aide supérieure aux prévisions.

## AVD EXTÉRIEURE

### *Scénario de référence*

12. **En 2016, la dette extérieure CGE s'élevait à environ 2,5 milliards de dollars, et elle devrait augmenter peu à peu d'ici la fin de la période de prévision.** La dette extérieure CGE devrait culminer à 36 % du PIB en 2022, contre 27 % du PIB en 2016 (tableau 3). La hausse temporaire du déficit commercial et les sorties du secteur minier<sup>8</sup> sont compensées par une augmentation des entrées de transfert et une poussée modérée des entrées nettes d'IDE<sup>9</sup>, conformément au Plan national de développement des autorités malgaches. Avec le développement des marchés de la dette intérieure (voir ci-dessous), la dette extérieure CGE devrait descendre à 25 % du PIB d'ici 2037.

<sup>7</sup> Cet élément don s'appuie sur les hypothèses suivantes : 8,5 % de taux d'intérêt, sept ans de maturité et un délai de grâce de deux ans.

<sup>8</sup> Le gros montant résiduel du tableau 3 est en partie attribuable à l'activité minière. Même si les exportations minières sont enregistrées en totalité dans les statistiques de balance des paiements, seule une fraction des recettes à ce titre est effectivement réacheminée vers Madagascar, le reste étant rapatrié aux sociétés mères.

<sup>9</sup> L'IDE devrait rester sensiblement inférieur aux niveaux de 2011 et 2012, années au cours desquelles ont été construits de grands projets miniers.

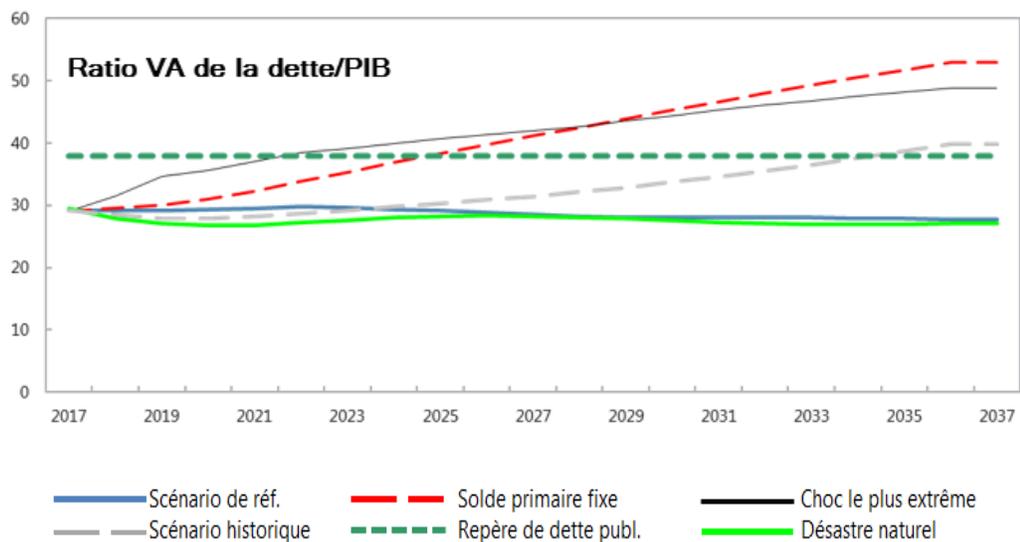
## Encadré 2. Dynamique de la dette et catastrophes naturelles

Les précédentes catastrophes naturelles qui ont touché Madagascar portent à croire que les effets de ces phénomènes qui ne sont pas encore pris en compte dans le scénario de référence seraient maîtrisables. Les répercussions potentielles des catastrophes naturelles sur la dynamique de la dette sont examinées à l'aide d'une étude des cyclones tropicaux de 2004 à titre d'exemple ; c'est l'année où ils ont fait le plus de dégâts depuis 1980 (les destructions les plus graves causées par les cyclones des années 70 se sont produites dans un contexte économique et social distinct). Parmi les variables macroéconomiques standard, les effets étaient plus prononcés sur l'inflation et le taux de change, mais modérés dans l'ensemble.

**Du fait de leur récurrence à Madagascar, les catastrophes naturelles sont incorporées dans les hypothèses de référence.** Depuis l'année 2000, Madagascar a subi 30 catastrophes naturelles, dont des sécheresses, des tempêtes, des inondations, des épidémies et des infestations par insectes. Les catastrophes naturelles étant récurrentes, elles sont incluses dans les prévisions macroéconomiques à moyen terme. Ces prévisions ont pour point de départ les moyennes historiques, qui intègrent déjà l'impact à moyen terme de ces catastrophes récurrentes et sont ensuite corrigées de l'effet des mesures prévues. Néanmoins, la possibilité qu'il survienne un événement encore plus grave soulève la question des retombées macroéconomiques de celui-ci et des risques qu'il ferait peser sur la dynamique de la dette.

**Les tempêtes les plus violentes de l'histoire récente indiquent que les effets macroéconomiques des catastrophes naturelles ont tendance à être maîtrisés de façon surprenante.** En 2004, Madagascar a été frappée par deux cyclones tropicaux qui ont causé la mort de 400 personnes, en ont blessé 1000 et ont entraîné des dégâts économiques estimés à 5,7 % du PIB. Les variables macroéconomiques ont été moins touchées que lors des périodes habituelles de volatilité, y compris celles liées aux crises politiques. Les dépenses primaires de l'État ont atteint 22 % du PIB en 2004, contre 17 % du PIB l'année précédente. Toutefois, les recettes des administrations publiques ont elles aussi augmenté de cinq points du PIB, dont trois proviennent de dons supplémentaires. Les dépenses et les recettes ont encore diminué l'année suivante. Par conséquent, le déficit budgétaire primaire ne s'est élargi que de 0,3 % du PIB, passant de 1,7 % à 2 % du PIB en 2004. En 2005, les comptes budgétaires primaires étaient globalement en équilibre. En dépit de la catastrophe, la croissance du PIB a été supérieure à 5 % (elle était en recul par rapport à la croissance exceptionnelle de 10 % enregistrée l'année précédente, mais proche de la moyenne à long terme). (Au début de 2017, le pays a subi le cyclone tropical le plus intense en 13 ans, dont l'effet net projeté sur la croissance de cette année devrait également être négligeable). Il est à noter plus particulièrement que le cyclone pourrait avoir contribué à propulser l'inflation à 14 % en 2004 et à 18 % l'année suivante, contre la moyenne de 8 % enregistrée au cours des cinq années précédentes. Dans la foulée de cette hausse de l'inflation, la monnaie s'est dépréciée de 34 % en valeur nominale en 2004.

**Un scénario de dette adapté confirme la robustesse de la dynamique de la dette publique.** Nous prévoyons donc une dépréciation de 35 % du taux de change et une accélération de 10 % de l'inflation en 2018. Comme c'était le cas après le cyclone de 2004, les variables budgétaires et le taux de croissance du PIB pour l'année où survient le choc restent inchangés. Les effets de la dépréciation et de la hausse de l'inflation se compensent pratiquement dans le cas du ratio VA de la dette au PIB. Quant aux autres composantes du scénario budgétaire, leurs indicateurs s'améliorent en fait.



13. **Dans le scénario de référence, tous les indicateurs de la dette extérieure CGE restent au-dessous des seuils d'endettement de référence** (graphique 2). La valeur actualisée (VA) de la dette extérieure devrait augmenter, passant de 15½ % du PIB en 2016 à 21 % du PIB d'ici 2022, puis redescendre à 16 % d'ici 2037. Cette projection est un peu plus favorable que la prévision à moyen terme de l'AVD au moment où la demande d'un accord FEC a été soumise.

14. **La dette extérieure privée devrait diminuer lentement à mesure que les prêts au titre d'un grand projet minier sont remboursés.** Étant donné la nature exceptionnelle de ce projet, l'AVD ne prévoit pas un volume élevé de nouveaux emprunts extérieurs du secteur privé. De plus, cette dette n'est pas considérée comme une grande menace pour la viabilité des comptes extérieurs, puisque les prêts existants représentent en fin de compte un passif envers des actionnaires multinationaux et non des entités nationales (telles que les banques nationales ou l'État).

### **Autres scénarios**

15. **Les deux autres scénarios standard de l'AVD sont appliqués aux projections de dette extérieure CGE du scénario de référence.** Premièrement, les tests paramétrés types appliquent des chocs prédéfinis aux principales variables macroéconomiques déterminant la dette extérieure (résumé fourni dans la note 1 du graphique 2). Deuxièmement, un scénario historique, dans lequel les variables macroéconomiques sont fixées au même niveau que leur moyenne pour la période 2007-16, est appliqué au scénario de référence. Ces chocs sont détaillés au tableau 4.

16. **Dans les tests paramétrés types, un scénario au moins cause un important dépassement du seuil pour un ou plusieurs indicateurs.** S'ils survenaient simultanément, un ralentissement du PIB, une baisse des exportations, une dépréciation du taux de change et un repli des flux non générateurs d'endettement (tous des demi écarts-types ; voir le tableau 4), cela ferait culminer le ratio VA de la dette aux recettes à 243 % en 2017, soit au-dessus du seuil qu'implique la note EPIN de Madagascar. Le même choc provoquerait à peine un dépassement du seuil du ratio VA de la dette au PIB. De surcroît, une baisse d'un écart-type des exportations porterait le ratio VA de la dette aux exportations à 108 %, soit au-dessus de son seuil de 100. Le premier test de résistance en particulier suffit pour conclure que le risque de surendettement extérieur de Madagascar est modéré.

17. **Le scénario historique<sup>10</sup> prévoit une hausse rapide de tous les indicateurs d'endettement et donne lieu à un dépassement de quatre des cinq seuils d'endettement extérieur.** Ces scénarios provoqueraient un dépassement important de trois seuils, en particulier de ceux du ratio VA de la dette au PIB et du ratio VA de la dette aux recettes. Il existe cependant de bonnes raisons d'accorder moins d'importance au scénario historique. Les déficits élevés des transactions courantes de 2008 et 2009 (plus de 20 % du PIB) étaient induits par des importations liées à de gros projets miniers qui étaient essentiellement financés par des flux d'IDE non générateurs d'endettement. Ces déficits n'ont donc entraîné aucune augmentation de

<sup>10</sup> Les principales variables macroéconomiques (solde des transactions courantes hors intérêts, croissance, déflateur du PIB, croissance des exportations, transferts officiels courants et IDE nets) restent identiques à la moyenne de la période 2007-16.

la dette extérieure CGE, et cette période n'est pas représentative de l'environnement économique normal à Madagascar.

## AVD PUBLIQUE

### *Scénario de référence*

18. **La dette intérieure CGE devrait se contracter en pourcentage du PIB au cours des 10 prochaines années** car les autorités remplaceront le financement intérieur par des emprunts extérieurs concessionnels, à la faveur de la poursuite prévue de la normalisation des relations avec les bailleurs de fonds. La dette intérieure CGE devrait ensuite regagner en importance à long terme du fait du développement des marchés intérieurs et d'une plus grande abondance de l'épargne. La valeur actualisée du total de la dette CGE devrait rester inférieure à 30 % du PIB durant toute la période de projection - bien en deçà du seuil de 38 % (graphique 3 et tableau 5).

### *Autres scénarios*

19. **Deux des trois autres scénarios utilisés pour tester la résistance du scénario de référence du total de la dette CGE dépassent le seuil de risque** (graphique 3 et tableau 6). Le choc le plus extrême—une baisse d'un écart-type de la croissance du PIB en 2018-2019—provoquerait un dépassement rapide et persistant du seuil à partir de 2022. Un scénario où le déficit primaire reste inchangé en pourcentage du PIB durant la période de prévision aboutit aussi à un dépassement du ratio VA de la dette au PIB dans les dernières années. La réduction de l'écart actuel entre les recettes et les dépenses est une priorité évidente.

## CONCLUSION

20. **Comme les seuils de dette ne sont dépassés que dans les scénarios correspondant aux tests de résistance, la notation de risque est modérée.** Les autorités devraient être en mesure d'assurer le service de la dette actuelle et future, mais la viabilité de la dette est vulnérable aux chocs, à une mobilisation insuffisante de recettes et aux passifs conditionnels des entreprises publiques. Les autorités ont entrepris des mesures pour corriger ces facteurs de vulnérabilité. Il s'agit notamment d'un meilleur recouvrement des recettes, d'une amélioration de l'exécution budgétaire, du renforcement de la capacité de suivi de la dette et de l'optimisation des résultats sur le plan des politiques et des institutions. Si elles sont couronnées de succès, ces mesures devraient contribuer à assurer des conditions de financement favorables et à doper la croissance économique potentielle de Madagascar. Il importe également de renforcer la surveillance et la gestion des entreprises publiques, y compris par la publication de leurs états financiers vérifiés.

21. **L'AVD a été examinée avec les autorités durant la mission réalisée en mars 2017 dans le cadre des consultations au titre de l'article IV.** Les services du FMI se sont appuyés sur les résultats pour montrer que les autorités devraient faire preuve de prudence et poursuivre la réforme de la gestion des finances publiques dès lors qu'elles recourent davantage à l'emprunt extérieur, de manière à préserver la viabilité de la dette. Les réformes devraient viser à i) augmenter les recettes fiscales pour préserver la capacité de l'État à assurer le service de la

dette ; ii) veiller à ce que le financement de la dette reste assujéti aux conditions concessionnelles les plus optimales ; iii) garantir un ordre de priorité judicieux pour les investissements afin de stimuler la croissance et l'accumulation de capital humain ; et iv) améliorer la capacité de suivi de la dette, en particulier la maîtrise des garanties de dette et des passifs conditionnels. Les autorités souscrivent à l'évaluation dans son ensemble et à ses implications pour la politique économique. Elles se sont fermement engagées à enrayer toutes menaces susceptibles de relever le niveau de risque modéré du pays.

**Tableau 3. Madagascar : cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2014-37<sup>1</sup>**  
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne historique <sup>6/</sup>	Écart type <sup>6/</sup>	Projections									
	2014	2015	2016			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017-2022 Moyenne	2027	2037	2023-2037 Moyenne
<b>Dette extérieure (nominale) 1/</b>	<b>45.0</b>	<b>48.6</b>	<b>45.4</b>	<b>43.0</b>	<b>7.8</b>	<b>45.3</b>	<b>45.6</b>	<b>45.7</b>	<b>44.9</b>	<b>44.0</b>	<b>43.1</b>	<b>44.8</b>	<b>34.7</b>	<b>29.7</b>	<b>32.6</b>
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	24.4	28.4	27.0	25.0	1.7	29.6	31.9	33.9	34.8	35.4	35.8	33.6	32.1	25.3	29.8
Variation de la dette extérieure	1.2	3.7	-3.2	2.0	3.4	-0.1	0.2	0.1	-0.8	-0.9	-0.9	-0.4	-1.5	0.9	-0.9
Flux générateurs d'endettement net identifiés	-2.9	1.7	-6.5			-1.6	-1.4	-1.9	-2.9	-3.1	-3.2		-3.1	0.9	
<b>Déficit extérieur courant hors intérêts</b>	<b>0.1</b>	<b>1.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>8.2</b>	<b>7.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.9</b>	<b>4.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>	<b>3.5</b>	<b>4.2</b>	<b>3.9</b>	<b>7.6</b>	<b>5.1</b>
Déficit de la balance des biens et services	4.4	3.5	2.1	11.7	7.8	7.5	8.1	7.6	6.4	6.2	6.1	7.0	6.7	11.0	8.0
Exportations	32.8	32.1	33.5			33.2	32.4	33.1	34.6	35.3	35.7		36.5	37.7	36.9
Importations	37.2	35.5	35.6			40.7	40.5	40.7	41.0	41.5	41.8		43.2	48.8	44.8
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-6.9	-5.4	-6.9	-5.4	1.1	-6.8	-6.9	-6.6	-6.1	-6.1	-6.1	-6.4	-6.1	-6.1	-6.1
<i>dont : officiels</i>	-0.8	-1.5	-3.4	-1.5	1.6	-3.5	-3.6	-3.3	-2.3	-2.2	-2.2	-2.9	-2.0	-1.8	-2.0
Autres flux extérieurs courants (négatifs = entrées nettes)	2.5	3.6	3.8	1.9	1.4	3.7	3.7	3.6	3.5	3.6	3.5	3.6	3.3	2.6	3.2
<b>IDE nets (négatifs = entrées)</b>	<b>-2.9</b>	<b>-4.5</b>	<b>-4.5</b>	<b>-5.6</b>	<b>1.9</b>	<b>-4.4</b>	<b>-4.4</b>	<b>-4.4</b>	<b>-4.8</b>	<b>-5.1</b>	<b>-5.1</b>	<b>-4.7</b>	<b>-5.1</b>	<b>-5.1</b>	<b>-5.1</b>
<b>Dynamique endogène de la dette 2/</b>	<b>0.0</b>	<b>4.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>3.5</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.1</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.8</b>
Contribution du taux d'intérêt nominal	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4		0.4	0.3	0.4
Contribution de la croissance du PIB réel	-1.4	-1.5	-2.0	-0.9	1.0	-1.9	-2.3	-2.5	-2.3	-2.2	-2.1	-2.2	-1.7	-1.3	-1.6
Contribution des variations de prix et de taux de change	1.1	5.8	0.7			...	...	...	...	...	...		...	...	...
<b>Résiduel (3-4) 3/</b>	<b>4.1</b>	<b>1.9</b>	<b>3.3</b>	<b>0.4</b>	<b>5.1</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>1.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.9</b>
<i>dont : financement exceptionnel</i>	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	0.0
VA de la dette extérieure 4/	...	...	33.9			33.2	32.5	31.7	30.6	29.6	28.6		22.5	20.6	
En pourcentage des exportations	...	...	101.2			99.8	100.3	95.9	88.6	83.9	80.2		61.7	54.5	
<b>VA de la dette extérieure CGE</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>15.5</b>			<b>17.4</b>	<b>18.8</b>	<b>20.0</b>	<b>20.5</b>	<b>21.0</b>	<b>21.3</b>		<b>19.9</b>	<b>16.2</b>	
<b>En pourcentage des exportations</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>46.2</b>			<b>52.4</b>	<b>58.1</b>	<b>60.4</b>	<b>59.4</b>	<b>59.4</b>	<b>59.7</b>		<b>54.5</b>	<b>43.0</b>	
<b>En pourcentage des recettes publiques</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>138</b>			<b>150</b>	<b>160</b>	<b>163</b>	<b>162</b>	<b>160</b>	<b>158</b>		<b>130</b>	<b>100</b>	
<b>Ratio service de la dette/exportations (en pourcentage)</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.9</b>			<b>3.4</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>		<b>3.6</b>	<b>3.8</b>	
<b>Ratio service de la dette CGE/exportations (en pourcentage)</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.9</b>			<b>3.4</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>		<b>3.6</b>	<b>3.8</b>	
<b>Ratio service de la dette CGE/recettes (en pourcentage)</b>	<b>7.4</b>	<b>6.5</b>	<b>8.6</b>			<b>9.7</b>	<b>8.3</b>	<b>7.4</b>	<b>8.8</b>	<b>8.8</b>	<b>9.1</b>		<b>8.6</b>	<b>8.9</b>	
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	-227.5	-212.8	-458.4			114.5	165.1	132.9	13.1	-35.7	-49.9		27.3	1587.6	
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	-1.1	-2.0	2.2			4.5	4.7	4.5	4.6	4.6	4.5		5.5	6.6	
<b>Principales hypothèses macroéconomiques</b>															
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3.3	3.1	4.2	2.7	3.3	4.3	5.3	5.9	5.5	5.2	5.0	5.2	5.0	5.0	5.0
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	-2.6	-11.5	-1.5	4.0	11.5	1.2	0.4	1.6	1.8	2.0	1.6	1.4	1.8	2.1	1.9
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 5/	0.6	0.6	0.6	0.9	0.4	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1	1.3	1.2
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	9.8	-10.7	7.3	8.6	16.5	4.6	3.2	9.7	12.3	9.4	8.0	7.9	7.4	7.5	7.4
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	-3.4	-12.7	2.8	6.4	22.4	20.7	5.3	8.0	8.2	8.6	7.5	9.7	7.9	8.6	8.1
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	...	...	36.2	43.1	47.8	45.0	45.3	43.7	43.5	40.4	37.0	39.1
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	10.1	10.4	11.2	10.6	1.0	11.6	11.8	12.2	12.7	13.1	13.5	12.5	15.3	16.4	15.5
Flux d'aide (en milliards de dollars) 7/	246	144	343			658	759	858	713	751	751		820	1575	
<i>dont : dons</i>	246	144	343			367	404	406	305	316	330		419	741	
<i>dont : prêts concessionnels</i>	0.0	0.0	0.0			290.3	354.7	452.3	407.5	434.6	420.6		400.4	834.2	
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 8/	...	...	...			5.3	5.7	5.7	4.2	3.9	3.7	4.7	2.9	2.8	2.9
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 8/	...	...	...			62.7	67.4	69.1	65.4	66.6	66.2	66.2	69.1	62.9	67.3
<b>Pour mémoire :</b>															
PIB nominal (milliards de dollars EU)	10674	9744	10001			10557	11161	12009	12896	13841	14761		20480	40629	
Croissance du PIB nominal en dollars	0.7	-8.7	2.6			5.6	5.7	7.6	7.4	7.3	6.6	6.7	6.8	7.2	7.0
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	1469.0			1762.0	2048.7	2350.0	2608.7	2852.7	3094.2		4016.7	6500.7	
(VAt - VAt-1)/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...			2.9	2.7	2.7	2.2	1.9	1.7	2.4	1.0	1.0	0.9
Envois de fonds bruts des travailleurs (milliards de dollars EU)	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...	...
PV de PPG external debt (in percent of GDP + remittances)	...	...	15.5			17.4	18.8	20.0	20.5	21.0	21.3		19.9	16.2	
PV de PPG external debt (in percent of exports + remittances)	...	...	46.2			52.4	58.1	60.4	59.4	59.4	59.7		54.5	43.0	
Debt service of PPG external debt (in percent of exports + remittances)	...	...	2.9			3.4	3.0	2.7	3.2	3.3	3.4		3.6	3.8	

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

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

2/ Égale à  $[r - g - p(1+g)]/(1+g + p+g p)$  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/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

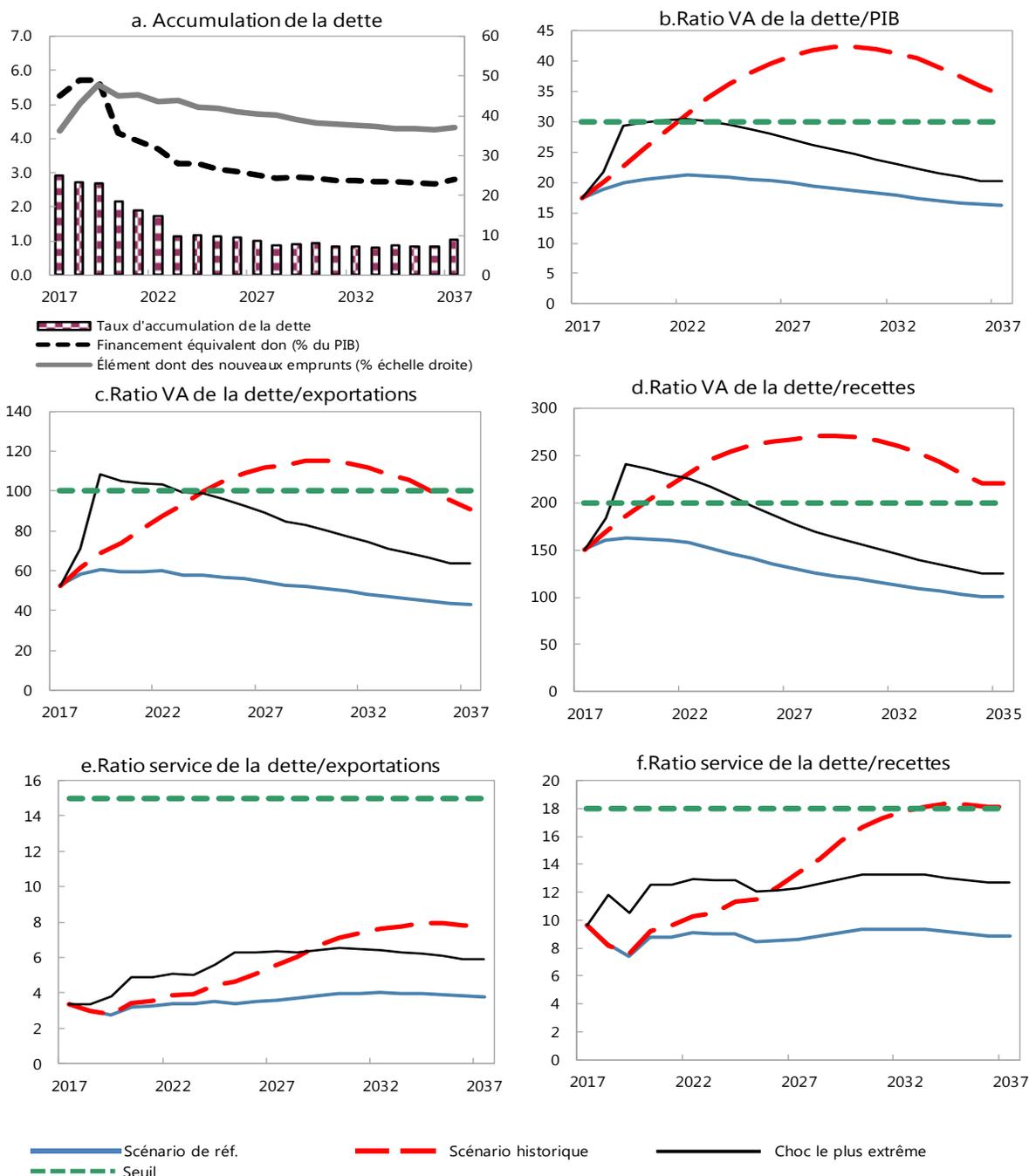
5/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

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

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

8/ 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).

**Graphique 2. Madagascar : indicateurs de dette extérieure contractée ou garantie par l'État selon différents scénarios, 2017-2037 1/**



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2027 ou avant. Au graphique b. cela correspond à un choc de type Natural disaster; au c. à un choc de type Exportations; au d. à un choc de type Combinaison ; au e. à un choc de type Exportations; et au f. à un choc de type Dépréciation ponctuelle .

**Tableau 4. Madagascar : analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement extérieur contracté ou garanti par l'État, 2017-2037**  
(en pourcentage)

	Projections																				
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
<b>Ratio VA de la dette/PIB</b>																					
<b>Scénario de référence</b>	17	19	20	21	21	21	21	21	21	20	<b>20</b>	19	19	19	18	18	17	17	17	16	16
<b>A. Scénarios de rechange</b>																					
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	17	20	23	26	28	31	34	36	38	40	<b>41</b>	42	42	42	42	41	40	39	37	36	34
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	17	20	23	24	26	27	27	27	27	27	<b>27</b>	27	27	27	27	26	26	26	26	26	26
<b>B. Tests paramétrés</b>																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	17	19	22	23	23	24	23	23	23	23	<b>22</b>	22	21	21	20	20	19	19	19	18	18
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	17	21	27	27	27	28	27	27	26	25	<b>24</b>	24	23	22	21	20	20	19	19	18	18
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	17	20	23	24	25	25	25	24	24	24	<b>23</b>	23	22	22	21	21	20	20	20	19	19
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	17	20	23	24	24	24	24	24	23	23	<b>22</b>	21	21	20	20	19	18	18	17	17	17
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	17	22	29	30	30	30	30	29	29	28	<b>27</b>	26	25	25	24	23	22	22	21	20	20
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	17	26	28	29	29	30	29	29	29	28	<b>28</b>	27	27	26	26	25	24	24	23	23	23
<b>Ratio VA de la dette/exportations</b>																					
<b>Scénario de référence</b>	52	58	60	59	59	60	58	58	57	56	<b>55</b>	52	52	51	50	48	47	46	45	43	43
<b>A. Scénarios de rechange</b>																					
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	52	62	69	74	81	87	93	100	105	109	<b>112</b>	113	115	115	114	112	108	105	101	95	91
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	52	62	69	71	73	75	74	75	75	75	<b>75</b>	73	73	73	72	72	71	71	70	69	69
<b>B. Tests paramétrés</b>																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	52	57	59	58	58	59	57	57	56	55	<b>54</b>	51	51	50	49	48	46	45	44	43	42
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	52	71	108	105	104	103	99	99	96	93	<b>89</b>	85	83	80	77	74	71	69	67	64	62
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	52	57	59	58	58	59	57	57	56	55	<b>54</b>	51	51	50	49	48	46	45	44	43	42
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	52	63	70	69	68	68	66	66	64	62	<b>60</b>	58	57	55	53	52	50	48	47	45	44
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	52	65	87	84	83	83	80	80	77	75	<b>72</b>	69	67	65	63	61	58	57	55	53	51
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	52	57	59	58	58	59	57	57	56	55	<b>54</b>	51	51	50	49	48	46	45	44	43	42
<b>Ratio VA de la dette/recettes</b>																					
<b>Scénario de référence</b>	150	160	163	162	160	158	152	146	141	135	<b>130</b>	126	122	119	116	112	109	106	103	100	100
<b>A. Scénarios de rechange</b>																					
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	150	170	186	201	217	232	246	254	261	264	<b>267</b>	270	271	270	266	260	253	243	231	220	209
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	150	171	187	192	196	198	195	191	187	182	<b>178</b>	175	173	171	169	167	165	163	161	159	159
<b>B. Tests paramétrés</b>																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	150	165	181	180	178	176	169	163	157	151	<b>145</b>	140	136	133	129	125	121	118	115	112	110
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	150	174	219	215	209	205	197	188	178	168	<b>160</b>	152	146	140	135	129	124	119	114	110	107
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	150	169	191	190	187	185	178	172	165	159	<b>153</b>	147	143	140	136	132	128	124	121	118	116
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	150	173	191	188	184	181	174	166	159	151	<b>144</b>	138	133	129	124	120	116	112	108	105	102
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	150	184	240	236	230	226	217	207	197	187	<b>178</b>	169	163	157	151	145	139	134	129	125	122
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	150	222	228	227	224	222	213	205	198	190	<b>183</b>	176	172	167	162	157	153	149	145	141	139

**Table 4. Madagascar : analyse de sensibilité de la dette pour les principaux indicateurs d'endettement extérieur contracté ou garanti par l'État, 2017-2037 (suite et fin)**  
(en pourcentage)

	Projections																				
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
<b>Ratio service de la dette/exportations</b>																					
<b>Scénario de référence</b>	3	3	3	3	3	3	3	4	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
<b>A. Scénarios de rechange</b>																					
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	3	3	3	3	4	4	4	4	5	5	6	6	7	7	7	8	8	8	8	8	8
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	3	3	3	3	3	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	5	6
<b>B. Tests paramétrés</b>																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	3	3	3	3	3	3	3	4	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	3	3	4	5	5	5	5	6	6	6	6	6	6	7	6	6	6	6	6	6	6
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	3	3	3	3	3	3	3	4	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	3	3	3	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	3	3	3	3	3	3	3	4	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
<b>Ratio service de la dette/recettes</b>																					
<b>Scénario de référence</b>	10	8	7	9	9	9	9	9	8	8	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
<b>A. Scénarios de rechange</b>																					
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	10	8	8	9	10	10	10	11	11	12	13	14	16	17	17	18	18	18	18	18	18
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	10	8	7	8	9	10	10	11	12	11	12	12	12	12	13	13	13	13	13	13	13
<b>B. Tests paramétrés</b>																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	10	9	8	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	11	11	11	10	10	10	10	10
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	10	8	8	10	10	10	10	11	12	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	10	10
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	10	9	9	10	10	11	11	11	10	10	10	11	11	11	11	11	11	11	11	11	10
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	10	8	8	9	9	10	9	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	9
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	10	9	9	11	11	11	11	12	13	13	13	13	13	13	13	13	12	12	12	12	11
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	10	12	11	12	13	13	13	13	12	12	12	13	13	13	13	13	13	13	13	13	12
<i>Pour mémoire :</i>																					
Élément don supposé du financement résiduel (c-à-d en sus du scénario de référence) 6/	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ 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.

2/ On suppose que le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est de 2 points de pourcentage supérieur à celui retenu dans le scénario de référence, et que le différé d'amortissement et les échéances sont les mêmes que dans ce scénario.

3/ Par hypothèse, la valeur des exportations reste en permanence au niveau plus faible, mais le solde extérieur courant, en pourcentage du PIB, retourne à son

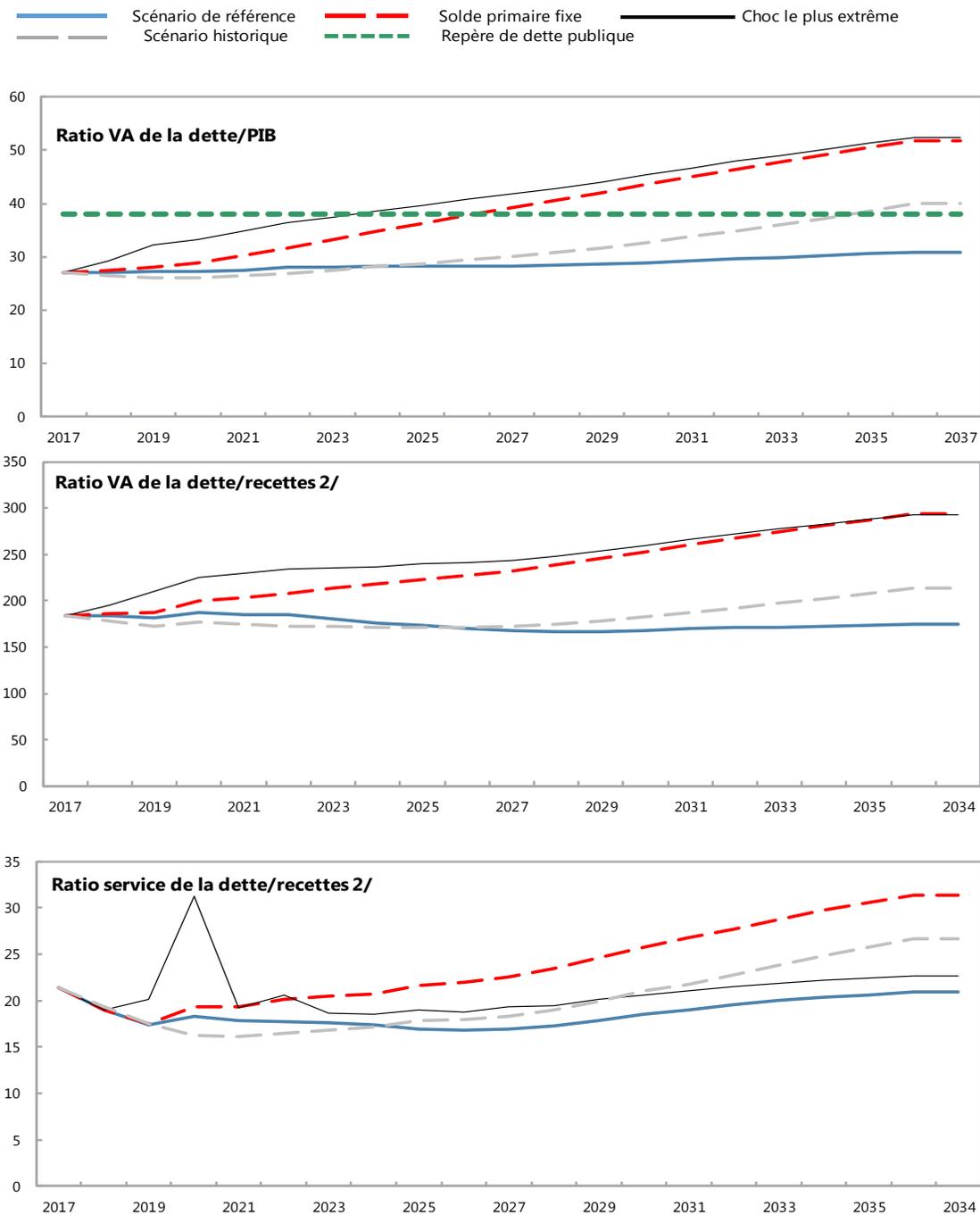
niveau de référence après le choc (ce qui laisse implicitement supposer un ajustement compensatoire du niveau des importations).

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

5/ Par dépréciation, on entend une baisse en pourcentage du taux dollar/monnaie nationale qui ne dépasse jamais 100%.

6/ S'applique à tous les tests de résistance sauf A2 (conditions moins favorables), où les conditions de tous les nouveaux financements sont celles qui sont précisées à la note 2.

**Graphique 3. Madagascar: Indicateurs de la dette publique selon différents scénarios, 2017-2037**



Sources: autorités nationales, estimations et projections du FMI.

1/Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2027 ou avant.

2/Les recettes incluent les dons.

**Tableau 5. Madagascar : Madagascar : cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2017-37**  
(pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne <sup>5/</sup>	Écart type <sup>5/</sup>	Projections									
	2014	2015	2016			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2013-18 Moyenne		2027	2037
<b>Dette du secteur public 1/</b>	35.8	41.3	38.7	34.4	3.2	41.3	42.2	43.2	43.5	43.9	44.3	43.1	40.7	37.1	39.5
<i>dont : libellée en devises</i>	24.4	28.4	27.0	24.8	1.7	29.6	31.9	33.9	34.8	35.4	35.8	33.6	32.1	25.3	29.8
Variation de la dette du secteur public	1.9	5.5	-2.5			2.5	1.0	0.9	0.3	0.4	0.4		-0.8	0.1	
Flux générateurs d'endettement identifiés	1.8	4.4	-2.8			1.5	0.8	0.6	0.1	0.3	0.3		-0.9	-1.0	
Déficit primaire	1.7	2.4	0.4	1.5	0.9	4.2	3.6	3.4	2.8	2.5	2.4	3.2	1.0	0.7	1.0
Recettes et dons	12.4	11.8	14.7	12.9	2.0	15.1	15.4	15.6	15.1	15.4	15.7	15.4	17.3	18.2	17.5
<i>dont : dons</i>	2.3	1.5	3.4	2.3	1.1	3.5	3.6	3.4	2.4	2.3	2.2	2.9	2.0	1.8	2.0
Dépenses primaires (hors intérêts)	14.1	14.3	15.1	14.4	1.6	19.2	19.0	19.1	17.8	17.9	18.1	18.5	18.3	18.9	18.5
Dynamique automatique de la dette	0.9	2.5	-2.0			-2.1	-2.3	-2.6	-2.4	-2.2	-2.1		-2.0	-1.7	
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-1.5	-1.3	-1.9			-2.0	-2.4	-2.5	-2.4	-2.4	-2.4		-2.2	-1.8	
<i>dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	-0.4	-0.2	-0.2			-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3		-0.2	0.0	
<i>dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-1.1	-1.1	-1.7			-1.6	-2.1	-2.3	-2.2	-2.1	-2.1		-2.0	-1.8	
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	2.4	3.8	-0.1			-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.2	0.3		...	...	
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	-0.7	-0.5	-1.2			-0.7	-0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.0		0.0	0.0	
Produit des privatisations (néгатif)	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			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Reduction of domestic arrears	-0.7	-0.5	-1.2			-0.7	-0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.0		0.0	0.0	
Résiduel, y compris variations des actifs	0.1	1.1	0.3	-0.5	1.3	1.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3	0.1	1.2	0.4
<b>Autres indicateurs de viabilité</b>															
<b>VA de la dette du secteur public</b>	...	...	27.2			29.1	29.2	29.2	29.2	29.5	29.9		28.5	28.0	
<i>dont : libellée en devises</i>	...	...	15.5			17.4	18.8	20.0	20.5	21.0	21.3		19.9	16.2	
<i>dont : extérieure</i>	...	...	15.5			17.4	18.8	20.0	20.5	21.0	21.3		19.9	16.2	
Besoin de financement brut 2/	9.3	10.5	9.3	8.2	1.5	12.6	11.8	10.7	9.7	9.2	9.1	10.5	7.9	9.5	8.6
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %)	...	...	185.3			193.3	189.8	187.3	194.2	191.8	190.1		164.6	153.7	
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %)	...	...	241.9			251.4	248.2	239.1	230.5	225.2	221.7		186.6	170.8	
<i>dont : extérieure 3/</i>	...	...	137.6			150.3	160.1	163.3	161.9	160.0	158.2		130.5	99.1	
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 4/	20.5	24.5	21.1	19.5	3.5	21.4	18.9	17.2	18.4	18.0	17.9	18.6	16.9	19.9	18.4
Ratio service de la dette/recettes (en %) 4/	25.2	28.0	27.6	23.5	3.6	27.9	24.7	22.0	21.8	21.1	20.9	23.1	19.2	22.1	20.7
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB	-0.2	-3.1	2.9	-0.1	3.0	1.7	2.7	2.5	2.5	2.1	2.0	2.2	1.9	0.5	1.5
<b>Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires</b>															
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3.3	3.1	4.2	2.7	3.3	4.3	5.3	5.9	5.5	5.2	5.0	5.2	5.0	5.0	5.0
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	1.1	1.1	1.1	1.3	0.2	1.2	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	-2.7	-1.5	-0.8	-0.1	1.5	-1.5	-0.6	0.2	1.3	1.6	1.7	0.5	1.9	1.9	1.9
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une d	10.8	16.1	-0.3	2.8	8.6	-0.2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	6.6	7.6	6.7	7.6	1.6	7.8	6.8	6.5	5.5	5.4	5.0	6.1	5.0	5.0	5.0
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB	3.2	4.3	10.1	1.7	3.3	33.2	4.2	6.0	-1.4	5.8	5.8	8.9	5.9	4.9	5.3
Élément de don des nouveaux emprunts extérieurs (en pourcentage)	...	...	...	...	...	36.2	43.1	47.8	45.0	45.3	43.7	43.5	40.4	37.0	39.1

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ General government gross debt

2/ 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.

3/ Les recettes excluent les dons.

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

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

**Tableau 6. Madagascar : analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement public, 2017-37**  
(en pourcentage)

	Projections																				
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
<b>Ratio VA de la dette/PIB</b>																					
<b>Scénario de référence</b>	29	29	29	29	30	30	30	29	29	29	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28
<b>A. Scénarios de rechange</b>																					
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	29	28	28	28	28	29	29	30	30	31	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	29	30	30	31	32	34	35	37	38	40	41	43	44	45	47	48	49	51	52	53	54
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	29	29	30	30	31	32	32	33	33	33	34	35	35	37	38	39	40	41	42	44	45
<b>B. Tests paramétrés</b>																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	29	31	35	36	37	38	39	40	41	41	42	43	44	44	45	46	47	48	48	49	50
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	29	28	28	28	28	29	28	28	28	28	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	29	29	29	30	32	33	33	34	35	35	36	36	37	37	38	39	39	40	41	41	42
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	29	36	35	34	34	34	33	33	32	32	32	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	29	36	36	35	35	36	35	35	34	34	33	33	32	32	32	32	31	31	31	31	31
<b>Ratio VA de la dette/recettes 2/</b>																					
<b>Scénario de référence</b>	193	190	187	194	192	190	184	178	174	169	165	162	160	159	159	158	157	156	155	153	154
<b>A. Scénarios de rechange</b>																					
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	193	184	177	183	180	179	178	177	176	176	178	181	184	188	191	195	199	204	208	215	215
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	193	192	193	206	210	215	220	224	229	233	238	243	250	257	264	270	276	282	287	292	299
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	193	191	190	200	200	201	199	196	196	195	194	196	200	205	210	215	221	226	232	238	245
<b>B. Tests paramétrés</b>																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	193	202	216	232	236	240	239	238	239	239	239	241	244	248	252	256	259	261	264	266	270
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	193	185	178	185	183	182	177	171	167	162	158	156	155	154	154	153	152	151	150	149	150
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	193	188	185	199	203	207	206	204	204	203	203	204	207	210	214	216	219	221	223	225	228
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	193	234	223	226	218	213	206	199	193	187	182	179	177	176	175	174	172	171	170	168	168
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	193	235	231	235	230	226	219	211	205	198	192	187	184	182	180	178	176	174	172	170	169
<b>Ratio service de la dette/recettes 2/</b>																					
<b>Scénario de référence</b>	21	19	17	18	18	18	18	17	17	17	17	17	18	18	19	19	19	20	20	20	20
<b>A. Scénarios de rechange</b>																					
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	21	19	17	16	16	17	17	18	19	19	19	20	21	22	23	24	25	26	27	27	28
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	21	19	17	19	19	20	21	21	22	23	23	24	25	27	28	29	30	30	31	32	33
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	21	19	17	19	19	19	19	19	19	19	20	20	21	23	24	25	25	26	27	28	29
<b>B. Tests paramétrés</b>																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	21	20	19	22	23	23	23	23	23	23	24	24	25	26	27	28	29	29	30	30	31
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	21	19	17	16	16	17	17	17	17	16	16	17	17	18	18	19	19	19	19	19	20
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	21	20	18	17	17	20	20	21	20	20	20	21	22	23	24	24	25	26	26	26	27
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	21	20	20	22	22	22	22	22	22	22	22	22	23	24	25	25	26	26	26	26	26
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	21	19	20	31	19	21	19	19	19	19	19	19	20	20	21	21	21	21	21	21	21

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Supposé que la croissance du PIB réel est à son niveau de référence moins un écart type, divisé par la racine carrée de la durée de la période de projection.

2/ Les recettes incluent les dons.

**Déclaration de M. Sembène, Administrateur pour Madagascar,  
M. Razafindramanana, Administrateur suppléant, et  
M. Ismaël, Conseiller de l'administrateur  
28 juillet 2017**

Les autorités malgaches remercient les services du FMI pour l'ensemble éclairant de comptes rendus objectifs et d'analyses fructueuses pendant et après la mission pour la revue à Antananarivo. Elles souscrivent globalement à l'évaluation par les services du FMI et sont sensibles aux recommandations pratiques. Le programme appuyé par la FEC fournit un cadre solide visant à préserver la stabilité macroéconomique et à placer l'économie sur une trajectoire de croissance plus forte. C'est indispensable pour maintenir la stabilité sociale et pour progresser constamment dans la lutte contre la pauvreté.

### **Évolution récente et résultats du programme**

**Madagascar accomplit des progrès notables sur le front de la mise en œuvre de son ambitieux programme de réformes appuyé par une FEC, malgré des facteurs négatifs liés au climat.** Le pays a en effet subi deux chocs de grande envergure depuis l'an dernier, notamment une grave sécheresse et le cyclone le plus violent de l'histoire récente qui a frappé l'île en mars 2017. Ce cyclone a coûté la vie à plus de 80 personnes, détruit les logements d'environ 250.000 personnes et provoqué des dégâts matériels considérables estimés à quelque 4 % du PIB.

Les autorités malgaches ont cependant fait preuve de ténacité pour mettre en œuvre leur programme de réformes, avec des résultats encourageants à la clé. La croissance du PIB réel s'est accélérée pour passer de 3,1 % en 2015 à 4,2 % en 2016, principalement sous l'effet d'une hausse de l'investissement, d'une progression des exportations depuis les zones franches industrielles et d'une amélioration de la production agricole grâce à l'augmentation des prix de la vanille. L'inflation est restée maîtrisée à environ 7 % à fin 2016 et le secteur extérieur s'est raffermi.

**Les résultats au titre de la FEC ont été solides.** Tous les critères de réalisation et objectifs indicatifs à fin décembre 2016 ont été atteints, avec une marge confortable pour certains. En revanche, le service de la dette envers la Libye a été retardé en raison de problèmes techniques qui ne sont pas du ressort des autorités, d'où un non-respect temporaire du critère de réalisation continu relatif à l'accumulation de nouveaux arriérés de paiement extérieurs. Tous les arriérés ont depuis été apurés et les autorités malgaches demandent une dérogation pour non-observation de ce critère de réalisation continu.

Des progrès ont aussi été réalisés sur le front de la mise en œuvre de l'ambitieux programme de réformes structurelles, même si tous les repères n'ont pas été respectés jusqu'à la fin février 2017. Deux repères ont été observés avec des retards. Il s'agit de la création du Conseil de discipline budgétaire et financière et de la loi sur le recouvrement des avoirs, qui n'a été présentée au Parlement que récemment en raison de la nécessité de procéder à de nouvelles révisions et consultations.

La formule de calcul des prix des carburants a été appliquée, certes pas de manière automatique mais sans coûts pour les finances publiques. Des négociations sont en cours entre les parties prenantes sur une structure et un mécanisme de formation des prix nouveaux qui garantiront des ajustements automatiques. Le repère continu portant sur la notification préalable du FMI et de la Banque mondiale en cas de signature de tout contrat conclu par entente directe sans appel à la concurrence par la JIRAMA n'a pas été observé puisqu'un contrat a été signé d'urgence afin de respecter un délai convenu avec l'investisseur. La nouvelle équipe dirigeante de la JIRAMA a réitéré son attachement à adopter des pratiques de passation des marchés concurrentielles et transparentes.

Les résultats macroéconomiques en 2016 ont été nettement meilleurs que prévu à bien des égards. Les recettes totales ont représenté 11,2 % du PIB, contre 11 % inscrits au budget, tandis que les dépenses totales sont restées dans les limites de l'objectif du programme. Par conséquent, le solde global (sur la base des engagements) a accusé un déficit de 1,3 % du PIB, soit nettement moins que les 3,2 % programmés. Plus important encore, le solde primaire, hors investissements financés sur ressources extérieures, a dégagé un excédent de 0,8 % du PIB, contre un déficit prévu de 0,6 %. Les résultats ont aussi été satisfaisants dans le secteur monétaire, le volume des réserves internationales ayant progressé pour atteindre l'équivalent de 3,9 mois d'importations, contre 3,3 mois dans le programme. La politique monétaire s'est révélée prudente et le taux d'inflation a été maîtrisé. Le solde des transactions courantes a été nettement plus élevé que prévu, avec un excédent de 0,8 % du PIB.

### **Perspectives économiques et politiques macroéconomiques et structurelles**

**La reprise économique s'affermi.** Les autorités se montrent un peu plus optimistes que les services du FMI quant aux perspectives de croissance. Leurs prévisions de croissance reposent sur une hausse des investissements publics et privés, des politiques macroéconomiques prudentes, des réformes structurelles à long terme et une forte contribution des secteurs des industries extractives, de l'agriculture et du tourisme. Les autorités considèrent que l'accroissement de l'investissement public se situe au cœur de leur stratégie pour répondre aux besoins sociaux et infrastructurels urgents, pour attirer des investissements privés et pour pérenniser une croissance soutenue et inclusive. Les investissements prioritaires concerneront plusieurs domaines, dont les secteurs sociaux, les infrastructures et le développement agricole. Dans ce contexte, les autorités ont élaboré un programme d'investissements classés par ordre de priorité via un vaste processus consultatif, en prêtant soigneusement attention à la viabilité de la dette et à la capacité d'absorption. Le Programme d'investissement, qui est compatible avec le Plan national de développement (PND) et les Objectifs de développement durable (ODD), a été présenté aux donateurs et investisseurs internationaux en décembre 2016. Il a donné lieu à des engagements financiers importants, supérieurs à 6 milliards de dollars. La priorité est accordée aux dons et emprunts concessionnels, dans le but de préserver la viabilité de la dette.

Les autorités admettent que la hausse rapide de l'investissement peut créer des risques. C'est pourquoi elles prennent des mesures en vue d'amplifier les moyens d'intervention, de renforcer la surveillance des projets et d'améliorer la coordination entre les

donateurs notamment. Une nouvelle loi relative aux partenariats public-privé (PPP) a été votée et les décrets d'application ont été adoptés par le gouvernement en mars 2017, l'objectif étant de concrétiser comme il se doit les projets de PPP dans le programme d'investissement. Pour réduire les risques budgétaires et améliorer la surveillance des projets, une division spécialisée sera responsable de la coordination des projets. En outre, le FMI et la Banque mondiale sont appelés à favoriser le renforcement des capacités au sein du Ministère des Finances et du Budget, qui conservera le droit de désapprouver ou de bloquer les projets pouvant occasionner des risques budgétaires. Les clauses et conditions de tous les contrats de PPP seront publiées dans un délai d'un mois après la date de signature sur le site Internet du Ministère des Finances et du Budget.

Les autorités prennent aussi des mesures avec l'aide de la Banque mondiale pour améliorer la situation sociale et réduire la pauvreté, en particulier des citoyens les plus démunis. Il s'agit notamment de projets qui impliquent des transferts monétaires et une rémunération en espèces du travail. Les autorités engagent aussi des projets de développement agricole et rural qui ont pour vocation de contribuer à accroître les revenus des populations rurales. Des projets sont en cours de réalisation dans les secteurs de l'éducation et de la santé.

**Les performances s'améliorent aussi sur le plan budgétaire, malgré des dépenses imprévues cette année.** Grâce aux efforts de réforme déployés en permanence par les autorités et appuyés par l'assistance technique du FMI, la mobilisation de recettes continue à s'améliorer. En 2017, les initiatives continueront à accroître l'efficacité des administrations fiscale et des douanes. À cet égard, les autorités poursuivront leurs efforts pour recouvrer les arriérés d'impôts non réglés. Elles s'emploient aussi à élargir l'utilisation du numéro d'identification fiscale à tous les services du Ministère des Finances et du Budget d'ici à la fin de l'année et à l'ensemble des autres ministères d'ici à fin 2018. Les contrats d'objectifs seront étendus aux équipes des douanes chargées de lutter contre la fraude d'ici à fin septembre 2017. Concernant les dépenses, les mesures de réduction des dépenses non prioritaires seront pérennisées. Toutefois, les dépenses d'urgence liées au climat et l'augmentation des transferts vers l'entreprise de services publics, la JIRAMA, et la compagnie aérienne nationale, Air Madagascar, induiront une hausse des dépenses publiques en 2017.

S'agissant de la JIRAMA, la dégradation de sa situation financière s'expliquait par la sécheresse exceptionnelle qui a fortement pénalisé la production d'hydroélectricité, d'où une dépendance accrue à l'égard des importations de diesel plus coûteux pour la production d'électricité. Pour compliquer la situation, du retard a été pris pour assurer la conversion des nouveaux générateurs du diesel au fioul lourd moins onéreux et pour mettre en place des mesures visant à améliorer la mise en œuvre des procédures de paiement et de contrôle des clients. Les autorités prennent des mesures importantes pour remédier à la situation. La JIRAMA est à présent dirigée par une nouvelle équipe, qui a élaboré un plan d'action pluriannuel ainsi qu'un calendrier et une liste de mesures concrètes pour mettre fin à la dégradation de sa situation financière. Les mesures devraient réduire progressivement les besoins de transferts publics à moyen terme, avec un objectif de transferts nuls d'ici à 2020.

**S’agissant d’Air Madagascar, un accord a été conclu avec un partenaire stratégique**, Air Austral, qui aidera à placer la compagnie aérienne dans une situation financièrement solide et commercialement viable, tout en lui permettant de continuer à offrir des services intérieurs indispensables. Dans le cadre de l’accord, le nouveau partenaire procèdera à une injection de capitaux frais, l’État devant prendre en charge les passifs nets antérieurs.

**Dans l’ensemble, le déficit budgétaire et les besoins de financement augmenteront cette année par rapport au programme initial.** Cependant, ces dépenses supplémentaires vont de pair avec des réformes ambitieuses qui se traduiront par des progrès constants pour ces deux entreprises publiques stratégiques et leur permettront de contribuer fortement à la croissance économique et aux recettes publiques, à moyen et long terme.

**L’amélioration de la gouvernance économique demeure un objectif important des autorités.** Des mesures ont été prises pour consolider les institutions existantes, dont l’adoption d’une législation destinée à encourager la communication du patrimoine pour un éventail plus large de fonctionnaires, à créer des centres spécialisés de lutte contre la corruption et à combattre le trafic de bois précieux. En outre, deux nouvelles lois se situent à un stade de préparation avancé avant leur présentation au Parlement. Elles portent sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et sur la coopération avec d’autres pays sous la forme d’une assistance juridique réciproque dans les affaires pénales. Nos autorités ont bon espoir que les réformes qu’elles engagent se traduisent par une amélioration sensible de la gouvernance.

**La politique monétaire reste prudente. Elle prévoit une plus grande flexibilité du taux de change tout en contribuant à maîtriser l’inflation et à reconstituer les réserves de change.** La hausse des prix à l’exportation de la vanille a donné lieu à d’importants paiements en espèces aux petits exploitants. Il en a donc résulté un retrait de liquidités des banques, ce qui a réduit leurs prêts aux secteurs public et privé. Pour rétablir des conditions de liquidité et de crédit normales dans le système, la banque centrale a procédé à des achats de devises et à des opérations de liquidité intérieure. Elle est ainsi parvenue à stabiliser les conditions de liquidité et de crédit bancaire, tandis que l’inflation est restée maîtrisée à environ 7 % à fin 2016. L’augmentation des recettes d’exportation a aussi permis de réduire le déficit des transactions courantes.

À plus long terme, les autorités mèneront une politique de resserrement du crédit compatible avec les objectifs de croissance de la masse monétaire et d’inflation. La banque centrale continuera aussi à prendre des mesures pour renforcer l’efficacité de la politique monétaire, en particulier à travers le développement des mécanismes de transmission. L’objectif est de passer progressivement d’une stratégie d’objectifs monétaires à un cadre basé sur les taux d’intérêt à moyen et long terme.

**Le secteur financier malgache est à la fois sain et solide comme le confirme le PESF de 2016.** Toutefois, le PESF a aussi attiré l’attention des autorités sur certaines

insuffisances, notamment dans le domaine de la surveillance financière. Les autorités contrôlent l'application des recommandations des services du FMI. En outre, elles prennent des mesures pour améliorer l'inclusion financière. À ce titre, la loi relative à la monnaie électronique a été votée en février et les décrets et règlements y afférents devraient être pris d'ici à la fin de l'année. Les autorités travaillent aussi en étroite collaboration avec la Banque mondiale sur un nouveau projet d'amélioration de l'accès aux services financiers qui privilégiera la numérisation des transactions et l'accès au crédit. Dans le même esprit d'amélioration de l'inclusion financière, les lois portant sur l'activité bancaire et le microfinancement sont en train d'être modifiées.

## **Conclusion**

Malgré des chocs de grande envergure, Madagascar a continué à faire preuve de ténacité pour mettre en œuvre son programme économique et financier, avec des résultats encourageants à la clé. La croissance s'est redressée, la stabilité macroéconomique a été renforcée et les perspectives s'améliorent à moyen terme. Les autorités malgaches demeurent très attachées aux objectifs du programme et continueront à appliquer les mesures qui s'imposent pour les atteindre.

Sur la base des performances satisfaisantes dans le cadre du programme et de l'engagement à poursuivre les efforts d'ajustement au cours de la période à venir, les autorités malgaches demandent l'achèvement de cette première revue au titre de la FEC ainsi qu'une dérogation pour non-observation du critère de réalisation continu relatif aux arriérés de paiement extérieurs et la modification du critère de réalisation portant sur le solde primaire, hors investissements financés sur ressources extérieures, pour la fin juin 2017. En outre, compte tenu des besoins de balance des paiements supplémentaires qui découlent des chocs liés au climat, les autorités sollicitent une augmentation du niveau d'accès au titre de l'accord FEC.

Au vu des éléments ci-dessus, nous serions reconnaissants aux administrateurs d'appuyer les demandes des autorités.