



RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Novembre 2015

PROGRAMME DE RÉFÉRENCE ET DEMANDE DE DÉCAISSEMENT AU TITRE DE LA FACILITÉ DE CRÉDIT RAPIDE — COMMUNIQUÉ DE PRESSE, RAPPORT DES SERVICES DU FMI ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LA RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Dans le cadre du programme de référence et de la demande de décaissement au titre de la facilité de crédit rapide, les documents ci-après ont été publiés et inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** comprenant une déclaration de la présidence du Conseil d'administration.
- Le **rapport des services du FMI** préparé par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du Conseil d'administration le 18 novembre 2015. Le rapport a été préparé à la suite des entretiens qui ont pris fin le 23 septembre 2015 avec les autorités de la République de Madagascar sur l'évolution de la situation économique et les politiques qui sous-tendent l'accord conclu avec le FMI au titre de la facilité de crédit rapide. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 4 novembre 2015.
- 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 du chef de mission** pour la République de Madagascar
- 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 *

* 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 rapport 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 • Télécopieur : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix : 18,00 dollars l'exemplaire imprimé

**Fonds monétaire international
Washington, D.C.**



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Communiqué de presse n°15/528
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
18 novembre 2015

Fonds monétaire international
Washington DC 20431, USA

**Le Conseil d'administration du FMI approuve un décaissement
de 41,2 millions de dollars au titre de la facilité de crédit rapide
en faveur de Madagascar**

Le 18 novembre 2015, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a approuvé un décaissement de 30,55 millions de DTS (environ 42,1 millions de dollars) en faveur de Madagascar au titre de la facilité de crédit rapide (FCR)¹. Il s'agit d'aider les autorités à satisfaire leurs besoins urgents de financement de la balance des paiements. La demande des autorités fait suite à un premier décaissement d'un montant équivalent (30,55 millions de DTS, soit environ 42,1 millions de dollars) au titre de la FCR, qui a été approuvé par le Conseil d'administration le 18 juin 2014 (voir [communiqué de presse n°14/287](#)).

Le Conseil d'administration a également été informé de l'approbation par la Directrice générale d'un programme de référence de six mois, portant sur la période allant jusqu'à fin mars 2016. Ce programme a pour but de guider la mise en œuvre des politiques, de renforcer les capacités locales, et d'établir des antécédents plus solides. La démonstration d'une capacité soutenue de réformes est une condition préalable à une demande future d'accord au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). L'association du programme de référence et du décaissement au titre de la FCR devrait aussi catalyser l'aide financière extérieure en 2015 et 2016.

¹ La FCR (<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rcf.htm>) permet d'apporter une aide financière immédiate assortie d'une conditionnalité limitée aux pays à faible revenu qui se heurtent à un problème immédiat de balance des paiements. Dans ce contexte, les politiques économiques menées par un pays membre bénéficiant d'un financement au titre de la FCR sont censées remédier aux difficultés sous-jacentes de balance des paiements et concourir à la réalisation des objectifs poursuivis par les pouvoirs publics, notamment la stabilité macroéconomique et la réduction de la pauvreté. Les financements au titre de la FCR sont assortis d'un taux d'intérêt nul, d'un différé d'amortissement de cinq ans et demi et d'une échéance finale de dix ans. Le FMI revoit tous les deux ans les taux d'intérêt de toutes les facilités concessionnelles.

La conjoncture économique reste difficile. La reprise qui a vu le jour en 2014 n'a pas pris davantage d'ampleur en raison de la forte baisse des cours des produits de base, de chocs climatiques et de faiblesses structurelles profondément ancrées. Dans ce contexte, l'investissement privé est aussi resté faible. La croissance devrait atteindre 3,2 % en 2015, et l'inflation en fin d'année se limiter à 7,9 %.

Malgré les difficultés auxquelles se heurte Madagascar, les politiques macroéconomiques sont en général parvenues à maintenir la stabilité et la viabilité de l'économie en 2015. Pour l'avenir, les autorités ont commencé à mettre en œuvre des mesures significatives pour consolider encore la stabilité économique, et en particulier pour renforcer la mobilisation des recettes, améliorer la qualité des dépenses budgétaires, fortifier les opérations de la banque centrale, et assurer un meilleur fonctionnement du marché des changes. L'objectif ultime consiste à intensifier les dépenses en matière d'infrastructures de base et de développement social, en vue d'assurer une croissance vigoureuse, durable et propice à la réduction de la pauvreté, qui permette d'inverser la détérioration des indicateurs de développement. Les autorités ont également adopté une nouvelle stratégie pour lutter contre la corruption et améliorer la gouvernance.

Les nouvelles mesures prises pour renforcer l'administration de l'impôt consistent essentiellement à améliorer le respect des obligations fiscales, décourager la fraude, éliminer certaines exonérations et s'attaquer à la grande taille du secteur informel. Pour améliorer la qualité des dépenses, les autorités vont éliminer les subventions inefficaces aux carburants et réduire la nécessité de recourir aux transferts aux entreprises publiques déficitaires, notamment la compagnie d'énergie JIRAMA et Air Madagascar. Les autorités vont aussi prendre des mesures pour éviter l'accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et pour apurer les arriérés existants dans les plus brefs délais. La recapitalisation en cours de la banque centrale, la révision de son cadre juridique, et une gestion plus volontaire de la liquidité bancaire renforceront la capacité à maintenir la stabilité des prix et du secteur financier.

A la suite de l'examen par le Conseil d'administration de la demande d'un nouvel accord FCR par Madagascar, M. Furusawa, Directeur général adjoint et Président du conseil par intérim, a prononcé la déclaration suivante :

«La reprise économique de Madagascar a été plus lente que prévue en raison de la forte baisse des cours des produits de base, de chocs climatiques et de faiblesses structurelles profondément ancrées. Dans ce contexte, ses besoins de financement de la balance des paiements se sont accrus. Toutefois, les politiques menées par les autorités ces six derniers mois ont réussi à préserver globalement la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette. Le décaissement au titre de la facilité de crédit rapide devrait contribuer à catalyser le soutien des bailleurs.

«Les autorités ont pour but de rehausser la croissance et de réduire la pauvreté de façon durable. Il leur faudra pour cela augmenter l'investissement public en capital physique,

humain et institutionnel. Les mesures destinées à créer la marge de manœuvre budgétaire nécessaire sont axées sur l'intensification de la mobilisation actuellement faible des recettes, associée à une meilleure hiérarchisation des dépenses. Il convient de fortifier la gouvernance économique, avec notamment une stratégie de lutte contre la corruption, pour améliorer l'efficacité du secteur public et le climat des affaires, favorisant ainsi une croissance tirée par le secteur privé. Les autorités sont déterminées à éviter l'accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et à apurer les arriérés existants dans les plus brefs délais. Le projet de loi de finances 2016 comporte des mesures dont nous nous félicitons dans ces directions. Il faudra consentir à des efforts soutenus de réforme pour accompagner le développement à moyen terme et mobiliser davantage de financement extérieur.

«Les autorités malgaches ont pris des mesures pour améliorer le fonctionnement du marché des changes, maintenir un taux de change souple, et renforcer les capacités et l'indépendance de la banque centrale. D'autres mesures, telles qu'une gestion plus volontaire de la liquidité, devraient avoir pour but d'approfondir le secteur financier et de renforcer la stabilité des prix et de l'ensemble du secteur».



RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

4 novembre 2015

PROGRAMME DE REFERENCE ET DEMANDE DE DECAISSEMENT AU TITRE DE LA FACILITE DE CREDIT RAPIDE

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Contexte. La reprise économique n'a pas pris de l'ampleur en 2015, principalement à cause de chocs extérieurs, de l'instabilité politique persistante et de la faiblesse de la gouvernance. Néanmoins, les autorités ont su mettre en œuvre une combinaison de politique économique qui a permis de maintenir dans l'ensemble la stabilité macroéconomique. Cependant, la croissance et l'investissement ne sont pas suffisants à l'heure actuelle pour accomplir des progrès significatifs sur le plan de la situation sociale, et il est nécessaire d'accroître les recettes et les financements extérieurs pour satisfaire les besoins élevés sur le plan des infrastructures et du secteur social. Les besoins de financement de la balance des paiements restent à la fois urgents et de longue durée.

Demande. Sur la base de leur bilan des six derniers mois, les autorités sollicitent un deuxième décaissement au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR) à hauteur de 30,55 millions de DTS, soit 25 % de la quote-part, afin de satisfaire leurs besoins de financement de la balance des paiements. Cette demande fait suite à un premier décaissement au titre de la FCR en juin 2014. En outre, un programme de référence portant sur la période allant de septembre 2015 à mars 2016 contribuera à orienter l'exécution de la politique économique et à établir des antécédents plus solides qui pourraient conduire à un programme économique à moyen terme et à une éventuelle demande d'un accord au titre de la Facilité Élargie de Crédit (FEC). Le Programme d'Évaluation du Secteur Financier (PESF) qui est en cours orientera aussi l'engagement futur du FMI aux côtés du pays.

Principaux engagements. Les autorités ont unifié le taux de change officiel et le taux du marché en mettant fin aux opérations d'aller-retour qui influençaient le taux officiel. Les autorités entreprennent aussi des réformes visant à accroître les recettes, à améliorer la qualité des dépenses (y compris une réforme des entreprises publiques) et à renforcer les capacités de la banque centrale. Le projet de loi de finances 2016 qui a été soumis au Parlement repose sur des mesures crédibles du côté des recettes et des dépenses qui devraient permettre de répondre aux priorités de développement, tout en réduisant les besoins de financement.

Position des services du FMI. Les services du FMI souscrivent à la demande des autorités. Le train de mesures qui est présenté dans la lettre d'intention ci-jointe représente un effort considérable. Le décaissement au titre de la FCR, conjugué au programme de référence, compléterait les efforts vigoureux qui sont déployés par les autorités elles-mêmes,

catalyserait des financements supplémentaires de la part des bailleurs de fonds et aiderait les autorités à renforcer leurs capacités et à établir des antécédents qui conduiraient à un programme à moyen terme.

Approuvé par
David Owen et Chris
Lane

Une équipe des services du FMI composée de MM. Mills (chef), Engstrom et Matz (tous du Département Afrique), de Mme Muthoora (Département des finances publiques) et de M. Pienkowski (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation) ont séjourné à Antananarivo du 9 au 23 septembre 2015. La mission a bénéficié de l'assistance de M. Imam (représentant résident) et de Mme Rasoamanana (économiste locale). La mission a rencontré le Président, M. Rajaonarimampianina, le Premier Ministre, M. Ravelonarivo, le Ministre des finances et du budget, M. Rakotoarimanana, le Ministre de l'économie et de la planification, M. Raveloharison, le Gouverneur de la banque centrale, M. Rasolofondraibe, le Conseiller économique du Président, M. Rajaobelina, et d'autres hauts fonctionnaires, ainsi que des représentants du secteur privé, de la société civile et des partenaires au développement. M. Ismael (Bureaux des administrateurs) et des membres des services de la Banque mondiale ont participé aux entretiens.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE GENERAL	5
ÉVOLUTION ECONOMIQUE ET EXÉCUTION DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE	6
A. Économie réelle et secteur extérieur	6
B. Politique budgétaire	7
C. Politiques monétaire et financière	9
D. Croissance solidaire et investissement	10
PERSPECTIVES ET ORIENTATIONS	11
A. Élargir la marge de manœuvre budgétaire	11
B. Renforcer la capacité de la banque centrale à soutenir la stabilité	13
C. Libérer le potentiel en vue d'une croissance solidaire soutenue	14
RISQUES RELATIFS AU PROGRAMME ET RENFORCEMENT DES CAPACITES	15
CONCEPTION DU PROGRAMME ET CAPACITE DE REMBOURSEMENT	16
EVALUATION DES SERVICES DU FMI	16

ENCADRÉ

1. Matrice d'évaluation de risques _____	19
------------------------------------------	----

GRAPHIQUES

1. Évolution générale, 1960-2015 _____	20
2. Évolution du secteur réel, 2006-16 _____	21
3. Évolution du secteur extérieur, 2006-16 _____	22
4. Évolution budgétaire, 2006-16 _____	23
5. Évolution monétaire, 2014-15 _____	24

TABLES

1. Principaux Indicateurs Economiques , 2013-16 _____	25
2. Comptes Nationaux, 2013-16 _____	26
3. Opérations financières de l'administration centrale, 2013-16 _____	27
4. Opérations financières de l'administration centrale, 2013-16 _____	28
5. Balance des Paiements, 2013-20 _____	29
6. Situation Monétaire, 2013-16 _____	30
7. Bilan de la Banque Centrale, 2013-16 _____	31
8. Plan d'emprunt extérieur, 2015 T3-2016 T3 _____	32
9. Indicateurs sélectionnés de solidité financière, 2009-15 _____	33
10. Indicateurs de la capacité de rembourser le FMI, 2014-25 _____	34
11. Objectifs du Millénaire pour le développement _____	35

APPENDICE

1. Lettre d'intention _____	36
Pièce jointe 1. Mémoire de politique économique et financière _____	38
Pièce Jointe II. Protocole d'Accord Technique sur les Objectifs Indicatifs pour Assurer le Suivi du Programme de Référence en 2015 et 2016 _____	55

CONTEXTE GENERAL

1. **À Madagascar, la reprise économique n'a pas su gagner de l'élan, subissant les effets de chocs extérieurs, d'une instabilité politique persistante et d'une mauvaise gouvernance.**

Cette évolution décevante observée depuis le rétablissement d'une démocratie constitutionnelle en 2014 perpétue la tendance des 50 dernières années. Pour 2015, la croissance réelle attendue est d'environ 3 %, un rythme à peu près comparable à celui de 2014 et équivalent à l'accroissement démographique. On constate de ce fait une stagnation du PIB par habitant, dans un contexte de pauvreté déjà généralisée (graphique 1)¹. La crise politique de 2009-13 a eu des retentissements profonds sur les coûts économiques, sociaux et institutionnels : chute du revenu par habitant, dégradation des indicateurs sociaux et, plus encore, des mesures de gouvernance, de l'état de droit et de l'efficacité du secteur public (graphique 2). Acquiescer un consensus politique semble difficile depuis 2014, les conflits entre l'exécutif, le législatif et la judiciaire² paralysant la mise en œuvre de réformes essentielles.³ Les élections municipales qui ont eu lieu en juillet 2015 ont ouvert la voie à la formation du Sénat et d'autres institutions.

2. En dépit de ces difficultés, les politiques macroéconomiques conduites en 2015 ont globalement permis de préserver la stabilité et la viabilité. Malgré les chocs exogènes et la faiblesse de la croissance, l'inflation est demeurée sous la barre des 10 % et la couverture des importations par les réserves internationales est prévue d'augmenter. En outre, les déficits budgétaire et courant restent viables à moyen terme. Les autorités ont aussi commencé à prendre des mesures importantes pour renforcer la stabilité et la viabilité, en particulier pour améliorer la création de revenus, la qualité des dépenses budgétaires, les opérations de la banque centrale et le fonctionnement du marché des changes. En juin 2015, les autorités malgaches ont finalisé les plans de mise en œuvre du Plan National de Développement (PND), qui vise à augmenter considérablement les dépenses pour les infrastructures et le développement social afin d'obtenir une croissance vigoureuse, durable et bénéficiant aux pauvres. L'atteinte de ces objectifs exige d'améliorer le recouvrement des recettes, chroniquement bas, et se traduira par un besoin prolongé de financement de la balance des paiements.

3. Pour faire face à ces problèmes urgents de balance des paiements, les autorités malgaches demandent un deuxième décaissement au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR), ainsi qu'un programme de référence. La balance des paiements est déficitaire et le niveau

¹ Selon les estimations, le revenu par habitant exprimé en dollars a chuté de 13 % entre fin 2013 et fin 2015 en raison de la dépréciation monétaire.

² En mai 2015, par exemple, l'Assemblée nationale a voté la destitution du Président mais, le mois suivant, la Haute Cour constitutionnelle a considéré que la destitution n'était pas fondée en droit. En juillet 2015, l'Assemblée nationale a manqué de justesse la majorité des deux tiers qui lui aurait permis de démettre le Premier ministre et son gouvernement.

³ Il a par exemple été impossible de promulguer des lois extrêmement importantes pour la lutte contre le trafic de bois de rose.

des réserves internationales est bas. Le décaissement demandé au titre de la FCR aidera à combler ce déficit et stimulera l'aide des bailleurs, dont le pays a cruellement besoin, en 2015 et 2016. À défaut, les déficits de la balance des paiements et du budget risquent d'avoir des effets très néfastes sur la stabilité extérieure et intérieure. La demande du gouvernement malgache fait suite à un premier décaissement au titre de la FCR, en juin 2014. Mais les résultats obtenus, assez éloignés des objectifs ambitieux fixés au départ, en 2014, mettent en évidence des problèmes profondément enracinés que doit résoudre un pays fragile tel que Madagascar. Néanmoins, le bilan des mesures économiques appliquées ces six derniers mois montre qu'elles ont permis de préserver la stabilité et la viabilité (voir «Évolutions économiques et résultats des politiques» ci-après) et c'est là-dessus que s'appuie la demande d'un nouveau décaissement au titre de la FCR. Toutefois, au vu des résultats de 2014 et 2015, les autorités malgaches n'ont pas encore suffisamment démontré qu'elles pouvaient vraiment renforcer les politiques économiques et trouver des financements suffisants. Or c'est un préalable pour réussir la mise en œuvre du programme économique à moyen terme, qui pourrait quant à lui être appuyé par un accord au titre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC). Le programme de référence, qui s'étale de septembre 2015 à fin mars 2016, doit guider la mise en œuvre de la politique économique, renforcer les capacités de mise en œuvre de cette politique et permettre d'obtenir un bilan plus satisfaisant. La FCR et le programme de référence devraient avoir un effet catalyseur sur l'assistance financière bilatérale et multilatérale en 2015 et 2016.

ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE ET EXÉCUTION DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

A. Économie réelle et secteur extérieur

4. La reprise économique timide amorcée en 2014 manque toujours de souffle en 2015.

Les prévisions de croissance pour 2015 ont été révisées à la baisse, à 3,2 % contre 3,3 % en 2014. Les secteurs minier et agricole ont subi des chocs extérieurs (chute des cours des produits de base, cyclones, sécheresse). Les coupures de courant de la compagnie d'électricité ont aussi freiné la production, tandis que le tourisme a souffert des difficultés d'Air Madagascar, en particulier d'une grève paralysante d'un mois qui a maintenu à terre presque tous les vols. L'investissement privé était toujours bridé par des problèmes structurels, un climat peu propice aux affaires et l'incertitude politique, alors que la fin de l'isolement international aurait permis d'espérer un rebond. L'inflation des prix à la consommation a légèrement augmenté, passant de 6 % (en glissement annuel) en décembre 2014 à 7,5 % en septembre 2015, notamment sous l'effet du renchérissement du riz et du charbon de bois, principale source d'énergie de la plupart des ménages.

5. En recul sensible en 2014, le déficit courant s'est modérément creusé en 2015. L'année dernière, ce déficit est tombé à 0,2 % du PIB en raison de la chute des prix des carburants et le passage de certains grands projets miniers du stade des investissements à celui des exportations. Les maigres recettes du tourisme, l'augmentation des sorties de dividendes et la baisse des aides budgétaires non remboursables devraient creuser le déficit en 2015. Pour répondre aux besoins

importants d'investissement dans les infrastructures, il faudra plus d'intrants importés, financés par des sources extérieures, ce qui devrait aggraver les déficits à moyen terme (graphique 3).

6. Les tensions se sont accentuées sur le marché des changes. À la fin du mois d'août, le taux du marché utilisé pour les transactions du secteur privé s'est déprécié de 10,5 % (en glissement annuel) en termes effectifs nominaux. Au début de septembre, la banque centrale a mis fin à ses opérations d'aller-retour sur le marché des changes, qui avaient maintenu artificiellement le cours publié officiel à un niveau plus élevé⁴. En août, pour faciliter la transition, la banque centrale a provisoirement obligé les exportateurs à lui céder la totalité de leurs devises; au début de septembre, elle en avait vendu environ 18 millions de dollars sur le marché des changes, qui est demeuré relativement stable. Les réserves internationales devraient légèrement augmenter cette année mais, avoisinant 2½ mois de couverture des importations, elles sont encore inférieures à leur niveau optimal (environ 3½ mois d'après la dernière évaluation au titre de l'article IV).

7. Les chocs météorologiques ont pesé sur la production et les revenus au premier trimestre.

Des cyclones et de graves inondations ont endommagé les cultures agricoles et l'infrastructure. La Banque mondiale estime les pertes économiques à environ 1,2 % du PIB. Les autorités doivent encore trouver les sources de financement nécessaires à la reconstruction, dont le coût devrait avoisiner 2,8 % du PIB (tableau 1). Les sécheresses qui ont sévi dans d'autres régions du pays ont amputé la production agricole et accru les besoins d'aide sociale. De manière générale, les institutions chargées des secours en cas de catastrophe n'ont pas le budget qu'il leur faudrait compte tenu de l'ampleur et de la fréquence des chocs climatiques.

Tableau-texte 1. Estimation des coûts d'assainissement dus aux chocs climatiques en 2015	
	% du PIB
Agriculture et pêche	1.3
Transports	0.8
Eau et assainissement	0.4
Formation et santé	0.3
Autre (dont habitat et électricité)	0.0
Total	2.8
Source : Banque mondiale.	

B. Politique budgétaire

8. Les difficultés rencontrées dans l'exécution du budget en 2014 et 2015 ont conduit les autorités à prendre des mesures pour renforcer la politique budgétaire et préserver la stabilité. Bien que les recettes aient augmenté de 2013 à 2014, elles sont restées inférieures aux prévisions (9,9 % du PIB, à comparer avec l'objectif de 11,0 % figurant dans la loi de finances rectificative). Ces recettes insuffisantes conjuguées aux versements tardifs des bailleurs, aux remboursements d'arriérés et aux dépenses imprévues (liées notamment aux entreprises d'État et aux régimes de retraite des fonctionnaires) ont compliqué l'exécution du budget. Pour y remédier, les autorités ont réduit d'autres dépenses (en particulier en différant des recrutements dans la fonction publique et des investissements financés par l'épargne intérieure), en augmentant les

⁴ À la suite de ces opérations, le cours publié officiel s'est écarté du taux du marché. Au début de septembre, l'écart était supérieur à 10 %, mais il a disparu après la fin des opérations d'aller-retour.

paiements en instance (comptes à payer) et les avances statutaires de la banque centrale (pour 1,4 % du PIB), ce qui a eu pour effet de basculer une grande partie des besoins de financement sur 2015. Par conséquent, le déficit global de 2014 a été contenu à 2,3 % du PIB (base engagement), comme prévu dans la loi de finances rectificative⁵. Le budget 2015 visait aussi des objectifs ambitieux en termes de hausse des recettes, s'accompagnant de réductions des subventions et des transferts aux entreprises publiques. Les réformes budgétaires engagées à l'appui de ces objectifs se sont accélérées (voir ci-après); pourtant, malgré certains progrès réalisés en 2014, tous les résultats espérés ne se sont pas matérialisés. Les autorités ont donc taillé dans d'autres dépenses prévues afin que l'exécution du budget ne compromette pas la stabilité macroéconomique. En proportion du budget, les crédits budgétaires destinés aux biens et aux services (y compris dans les secteurs sociaux) ont été revus à la baisse, de même que les investissements financés par l'épargne intérieure (tableau 2).

9. Des initiatives sont en cours pour remédier aux carences budgétaires structurelles, mais les résultats sont inégaux. Les difficultés accrues de financement rencontrées en 2014 et en 2015 se sont aussi traduites, sur le plan des arriérés, par des progrès mitigés. Un accord portant sur un calendrier de remboursement a été signé avec la plupart des créanciers fiscaux en 2014, mais de nouveaux arriérés sur les remboursements de TVA aux exportateurs et les paiements de l'État aux fournisseurs de la JIRAMA se sont accumulés fin 2014 et en 2015. Les autorités négocient le règlement des arriérés et factures en cours en émettant des bons du Trésor pour les créanciers et en élaborent un cadre de gestion et de prévention des arriérés (le FMI met en place une assistance technique à cet effet). Les autorités s'efforcent également de restreindre le recours aux financements de la banque centrale en réduisant l'encours des avances statutaires à fin décembre 2015. La mise en œuvre du Plan d'action prioritaire relatif à la gestion des finances publiques (GFP) pour 2014–15 avance, avec notamment un recensement des organismes publics et la préparation de lois sur les rapports de situation budgétaire pour 2008-11 qui seront soumises au Parlement.

10. En dépit de ces mesures et contrairement aux prévisions initiales, le recouvrement des recettes s'est simplement stabilisé par rapport à l'économie. Malgré une hausse de 22 %

	Budget	Proj. révisées	
	(milliards de MGA)		(%)
Traitements et salaires	1,775	1,647	-7
Biens et services	261	167	-36
<i>Dont : secteur social</i>	108	76	-30
Transferts et subventions	844	1,008	19
<i>Dont : JIRAMA</i>	85	179	111
<i>Air Madagascar</i>	0	28	-
<i>Caisse de retraite des fonctionnaires</i>	150	250	67
Charges d'intérêt	343	250	-27
Investissements sur financement intérieur	422	179	-58
Investissements sur financement extérieur	868	1,204	39
Recapitalisation de la banque centrale	0	340	-
Apurement des arriérés	118	229	94
TOTAL	4,631	5,025	9

Sources : autorités malgaches et projections du FMI.

⁵ Le déficit de 2014 (base caisse) était de 2,4 % du PIB (prévu à 3,5 % dans la loi de finances rectificative).

en glissement annuel jusqu'en septembre (base brute), le recouvrement des recettes ne devrait encore atteindre que 9,9 % du PIB en 2015, alors que le budget prévoyait initialement 11,5 %. Pendant la crise de 2009-13, sous l'effet du développement de l'économie informelle, de l'affaiblissement de l'administration fiscale et douanière, et de la corruption grandissante, les recettes fiscales sont retombées à des niveaux très bas. En 2015, la croissance des importations et de l'économie dans son ensemble, surtout du secteur minier, a été inférieure aux prévisions, ce qui a pesé sur les recettes. Les administrations fiscale et douanière ont commencé à prendre des mesures pour combattre la fraude, recouvrer les arriérés d'impôts, améliorer les contrôles et les vérifications et limiter les exonérations fiscales (Mémorandum de politique économique et financière (MPEF), § 11).⁶ Toutefois, les résultats obtenus à ce jour sont limités, car la mise en œuvre des réformes prévues s'est heurtée à divers obstacles structurels, y compris des problèmes de réglementation des administrations fiscale et douanière (graphique 4) et des carences dans l'appareil judiciaire.

11. Des efforts sont déployés pour économiser sur les dépenses moins productives et améliorer la gestion des dépenses (MPEF §17). Les transferts à la JIRAMA, qui ont diminué par rapport à l'an dernier (0,6 % du PIB en 2015 contre 1,7 % en 2014) essentiellement du fait de la forte baisse des coûts des carburants et des vols d'électricité, dépassaient encore le montant initialement budgété. Le gouvernement a publié un décret en vue d'améliorer la gestion des entreprises publiques à caractère commercial, y compris pour clarifier le rôle de l'État, et a modifié la direction et le Conseil d'Administration d'Air Madagascar, dont les pertes étaient également supérieures aux prévisions. Grâce aux ajustements des prix des carburants à la consommation, combinés à la chute des cours mondiaux, le coût des subventions aux carburants est passé de 0,4 % du PIB sur la période janvier-juillet 2014 à 0,1 % pour la même période cette année. Enfin, l'audit des données concernant le traitement des fonctionnaires a permis de commencer à supprimer les «travailleurs fantômes» et donc de réaliser des économies.

C. Politiques monétaire et financière

12. Malgré la forte croissance de la masse monétaire en 2015, les conditions de liquidité sont devenues plus restrictives pour la majorité des banques (tableau 7). Le financement du déficit budgétaire par le recours aux «avances statutaires» de la banque centrale a accéléré la croissance de la masse monétaire fin 2014. Les banques ont utilisé ces liquidités pour augmenter leurs prêts au secteur privé et leurs portefeuilles de bons du Trésor au premier semestre 2015. Cependant, au second semestre, la plupart des banques ont fait face à un durcissement des conditions. La liquidité globale paraît suffisante mais le système est très segmenté : près de 80 % des liquidités sont détenues par seulement trois banques (sur onze). Les établissements liquides se sont semble-t-il fixé des règles de gestion interne des risques qui limitent leur participation au

⁶ Les suspensions de taxes sur les importations pétrolières non destinées à la JIRAMA ont été supprimées au début de 2015. En outre, les autorités renforcent la surveillance des exonérations pour limiter les abus et en évaluer les effets sur l'assiette fiscale.

marché des bons du Trésor⁷, d'où une faible demande et des taux d'intérêt plus hauts (12 % sur les bons du Trésor à un an)⁸. La banque centrale a réagi en abaissant à la fois le taux de réserves obligatoires de 15 à 13 % et le taux directeur, de 9,5 à 8,7 %, procédant ainsi au premier ajustement depuis 2004 (voir graphique 5).

13. Les autorités ont lancé plusieurs actions pour renforcer les capacités de la banque centrale en 2015. Ces actions en faveur d'une politique monétaire plus active visent aussi à accroître la capacité de la banque centrale à préserver la stabilité macroéconomique :

- une loi révisée sur la banque centrale est en cours d'élaboration, avec pour objectif i) de supprimer graduellement les avances statutaires de la banque centrale à l'État; ii) de transférer automatiquement les pertes et bénéfices de la banque centrale à l'État; et iii) d'établir un comité d'audit du Conseil d'administration;
- les adjudications de dépôts et les ventes de bons du Trésor ont été réintroduites pour améliorer la gestion des liquidités;
- la banque centrale a été recapitalisée en juin 2015 par l'État, qui a réglé les arriérés d'intérêt pour un montant équivalant à 0,4 du PIB;
- en septembre, en liaison avec la fin des opérations d'aller-retour, la banque centrale a œuvré pour plus de transparence sur le marché des changes en commençant à publier chaque jour les taux de change minimum et maximum, en plus du taux moyen;
- de nouvelles directives concernant respectivement l'investissement et la gestion des réserves ont été approuvées;
- un Programme d'Évaluation du Secteur Financier (PESF) du FMI et de la Banque mondiale est en cours.

D. Croissance solidaire et investissement

14. La stratégie en faveur d'une croissance solidaire et d'une réduction de la pauvreté a été affinée, mais sa mise en œuvre exige une mobilisation plus efficace des ressources. Le Plan de mise en œuvre du Plan National de Développement (PND) et du Plan d'Urgence Présidentiel (PUP) a été achevé en juin 2015 et servira de base à une conférence des bailleurs prévue pour 2016. La mise en œuvre intégrale du PND nécessitera des investissements publics substantiels, qui seront financés par des sources extérieures et par la mobilisation de recettes intérieures. Le comité de pilotage sur les priorités d'investissement créé en mars 2015 travaille à renforcer la mise en œuvre des projets et présentera prochainement un plan d'investissements prioritaires.

⁷ En outre, le développement du marché interbancaire est un phénomène encore très récent. Dans un contexte d'incertitude persistante, de risque de contrepartie élevé et de voies de recours peu fiables, les banques liquides hésitent à prêter à d'autres banques ou de nouvelles entreprises.

⁸ Le total des bons du Trésor détenus par les banques est tombé de 3,2 % du PIB à fin mai 2015 à 2,5 % à fin septembre 2015, sous l'effet de facteurs tant structurels que saisonniers.

PERSPECTIVES ET ORIENTATIONS

15. La lenteur de la reprise et les tensions budgétaires ont incité les autorités à intensifier leur programme de réforme, comme en témoigne le programme de référence. Même si Madagascar devra aussi engager des réformes multisectorielles pour soutenir le rythme de la croissance à moyen terme, il faudrait prendre des mesures à court terme ciblées et réalistes eu égard aux problèmes de capacités existants. Dans le cadre du programme de référence convenu, il s'agira avant tout de i) dégager une marge de manœuvre budgétaire pour les dépenses prioritaires; iii) garantir une plus grande stabilité macroéconomique en renforçant la banque centrale et les politiques monétaires ; et iv) commencer à libérer le potentiel pour assurer une croissance soutenue et solidaire.

16. La croissance économique devrait s'accélérer un peu en 2016, à 4,3 %. Elle serait alimentée par un rebond de la production agricole, une reprise timide des exportations de textiles (y compris vers les États-Unis, suite au rétablissement des préférences commerciales liées à l'AGOA en 2015) et une légère progression des investissements d'infrastructure, financés par des bailleurs et des partenariats public-privé. Comme d'habitude, la croissance effective pourra s'écarter de la croissance prévue en raison de dérapages possibles pendant la mise en œuvre des réformes, en particulier dans le domaine de la politique budgétaire et des entreprises publiques, mais aussi du risque de catastrophes naturelles, que les conditions météorologique dues à El Niño accentuent.

A. Élargir la marge de manœuvre budgétaire

17. Le but ultime de la politique budgétaire est de dégager l'espace supplémentaire requis pour réussir la mise en œuvre du PND. La première des priorités est d'enrayer la chute récente des recettes rapportées au PIB en procédant à de nouveaux ajustements de la politique et de l'administration fiscale. Dans le même temps, il faut aussi utiliser au mieux les ressources budgétaires limitées en établissant de nouvelles priorités dans les dépenses, en renforçant la gestion des finances publiques et en améliorant la sélection des projets d'investissement.

18. Les nouvelles mesures relatives aux recettes visent à stabiliser les recettes fiscales en 2015 et à obtenir une légère hausse en 2016 (MPEF, §11, §18). S'appuyant sur les recommandations formulées dans le cadre de l'assistance technique, les mesures administratives qui doivent être instaurées en 2015 visent en priorité à renforcer encore les procédures de contrôle aux douanes (avec, par exemple, la mise en place d'équipes d'audit à distance chargées de la vérification *ex post* des opérations suspectes (repère, MPEF, tableau 2), recouvrer les arriérés d'impôts et limiter l'utilisation abusive des règles d'exemption. Les projets de révisions du budget 2015⁹ et le projet de loi de finances pour 2016 introduisent plusieurs initiatives en matière de politique fiscale (mesure préalable, MPEF, tableau 2) : augmentation des droits d'accise sur les boissons, introduction d'une

⁹ Les projets de révisions du budget 2015 ainsi que le projet de loi de finances pour 2016 ont été soumis au Parlement à la fin du mois d'octobre et devraient entrer en vigueur en fin d'année.

taxe touristique à l'arrivée de 25 dollars par visiteur et plafonnement des ventes locales des entreprises en zone franche et assujettissement de ces dernières aux déclarations en douane et aux droits et taxes (repère, MPEF, tableau 2). Avec la mise en place de ces mesures, le budget vise une hausse du recouvrement des recettes de ½ % du PIB en 2016¹⁰. Les administrations douanière et fiscale élaborent aussi des plans à moyen terme pour poursuivre leur modernisation. En outre, le cadre institutionnel des activités minières et pétrolières et leur imposition seront réexaminés d'ici fin 2015, afin de garantir une juste contribution fiscale de ce secteur à long terme (MPEF, §§15-16).

19. Le gouvernement redoublera également d'efforts pour améliorer la composition et la qualité des dépenses fiscales (MPEF, §17, §§19-22). La subvention aux carburants, qui tend à ne pas bénéficier aux plus vulnérables, sera éliminée au profit d'une formule de calcul automatique des prix assurant un recouvrement intégral des coûts; cette formule sera appliquée à compter de fin décembre 2015 (repère continu, MPEF, tableau 2). Des stratégies de réforme spécifiques concernant respectivement la JIRAMA et Air Madagascar sont en cours d'élaboration, avec le concours de la Banque mondiale et de la SFI. Le problème des transferts budgétaires aux caisses de retraite sera traité par un nettoyage des listes de retraités, puis des réformes paramétriques. Des économies supplémentaires devraient aussi être réalisées en poursuivant l'audit des données sur le traitement des fonctionnaires. Pour mieux maîtriser l'accumulation d'arriérés, les autorités établiront d'ici fin décembre 2015 un cadre permettant de définir, d'identifier et de surveiller les arriérés sur les dépenses de l'administration centrale et des principales entreprises publiques. En outre, un compte de garantie bloqué sera créé à la banque centrale pour réserver les ressources nécessaires aux remboursements de TVA à compter du 1^{er} janvier 2016 (référence, MPEF, tableau 2). La mise en œuvre d'un programme de réforme de la gestion des finances publiques pour la période 2014-15 se poursuit également.

20. Les déficits budgétaires prévus en 2015 et 2016 ne compromettent pas la viabilité à moyen terme, même si le caractère limité des financements disponibles est problématique. Le déficit budgétaire global (base engagement) est prévu à 3,3 % du PIB en 2015, hors recapitalisation de la banque centrale¹¹. Néanmoins, la demande de titres publics et les financements concessionnels extérieurs sont limités. Les besoins de financement résiduels devraient donc être couverts par un prêt bancaire extérieur aux conditions du marché qui sera signé prochainement. Le déficit 2016 (base engagement) est attendu à 3,2 % du PIB. Pour financer le budget 2016, les autorités doivent encore trouver des financements étrangers équivalant à 2 % du PIB (environ 200 millions de

¹⁰ L'augmentation totale est de 0,8 % du PIB, comprenant un paiement ponctuel d'arriérés d'impôts par Air Madagascar, financé par un transfert budgétaire correspondant.

¹¹ Le déficit 2015 (base engagement) devrait atteindre 4,5 % du PIB en incluant la reconnaissance de la dette ancienne de l'État à la banque centrale. Si l'on tient compte de l'apurement actuel des arriérés, le déficit correspondant (base caisse) qu'il faut financer s'élève à 5,3 % du PIB.

dollars).¹² Les autorités s'entretiennent avec les partenaires au développement sur les financements budgétaires extérieurs qui seraient disponibles.

B. Renforcer la capacité de la banque centrale à soutenir la stabilité

21. Les modifications apportées aux opérations de la banque centrale visent à lui permettre de mieux soutenir la stabilité macroéconomique (MPEF, §30). Ces dernières années, le financement du déficit budgétaire par la banque centrale, les subventions pétrolières et les fortes fluctuations de l'excédent des réserves bancaires qui en ont résulté ont été problématiques pour le maintien de la stabilité macroéconomique. Afin de renforcer l'indépendance, la gouvernance et la responsabilité de la banque centrale, les autorités prévoient de soumettre au Parlement une loi révisée sur la banque centrale d'ici fin décembre 2015 (repère, MPEF, tableau 2). Le texte prévoit de fixer des limites plus restrictives au financement de l'État et de renforcer la gouvernance et la gestion. En outre, l'État compensera les pertes subies par la banque centrale sur la période de 2011 à 2013 en émettant des titres pour une valeur équivalant à 0,8 % du PIB, ce qui affermera encore la position financière de la banque centrale¹³. Afin d'améliorer la transparence, la banque centrale adoptera les normes internationales d'information financière (IFRS) à compter de 2016.

22. La banque centrale s'est engagée à maintenir un taux de change flexible et améliorer le fonctionnement du marché des changes interbancaire (MPEF, § 29). Les autorités ne réintroduiront pas les opérations d'aller-retour (repère continu, MPEF, tableau 2) et prévoient de limiter les interventions à une accumulation progressive de réserves en devises, sauf volatilité exceptionnelle des taux de change. Le taux de change sera en adéquation avec les paramètres économiques fondamentaux. L'obligation provisoire de cession de 100 % des devises qui avait été introduite en août expirerait avant fin décembre 2015 et les autorités se sont engagées à recourir le moins possible à des mesures administratives pour limiter les sorties de devises et à respecter scrupuleusement leurs engagements au titre de l'article VIII.

23. La banque centrale s'engage en faveur d'une politique monétaire plus active (MPEF, §27-28). Le gonflement actuel de la masse monétaire et du crédit au secteur privé est positif, car il reflète un approfondissement des circuits financiers, mais il faut rester vigilant pour éviter tout effet inflationniste ou risque d'assujettissement à la politique budgétaire. À l'avenir, la banque centrale se concentrera de plus en plus sur le maintien de l'inflation au-dessous de 10 % et la constitution de réserves suffisantes; avec l'assistance technique du FMI, elle s'emploiera en particulier à fixer des objectifs de liquidité bancaire explicites et à utiliser les ventes de bons du Trésor et les adjudications

¹² Le déficit de financement de 2016 ne tient pas compte d'une aide budgétaire éventuelle sous forme de prêts programmatiques (non destinée à des projets d'investissement à financement étranger). En 2015, Madagascar a reçu l'équivalent d'environ 1 % de son PIB en prêts budgétaires programmatiques.

¹³ La situation financière de la banque centrale s'améliorera considérablement en 2015 grâce à deux opérations de recapitalisation (1,2 % du PIB au total). (Au niveau de l'État, la recapitalisation est autofinancée par l'émission de nouveaux instruments de dette.) Les besoins de fonds propres de la banque centrale seront réévalués après l'adoption en 2016 des normes internationales d'information financière (IFRS).

de dépôts et de crédits pour atteindre ces objectifs. Le taux directeur pourra fluctuer plus souvent pour refléter les mouvements du marché monétaire. Il importe aussi de rendre le marché interbancaire plus efficient, car sa segmentation complique la mise en œuvre de la politique monétaire et le financement de l'État.

24. Les indicateurs de solidité financière ne suggèrent aucun motif d'inquiétude immédiat et le PESF en cours livrera une évaluation plus approfondie. Les faiblesses du système bancaire sur le plan de la réglementation et de la surveillance prudentielles et les lacunes du cadre d'intervention de la banque centrale n'ont pas empêché le système bancaire de résister aux tempêtes économiques. Le ratio de fonds propres est satisfaisant, bien qu'en léger recul sur fond de reprise rapide du crédit au secteur privé. Le secteur bancaire affiche une forte rentabilité et les dépôts sont supérieurs aux emprunts à l'échelle du système, ce qui permet à certaines banques de confier leurs liquidités excédentaires à leurs sociétés mères à l'étranger. Les institutions de microfinance (IMF) se développent rapidement; bon nombre d'entre elles sont fragiles sur le plan financier, mais leur bilan agrégé reste très modeste par rapport à celui des banques commerciales.

C. Libérer le potentiel en vue d'une croissance solidaire soutenue

25. À moyen terme, le principal défi consiste toujours à assurer une croissance soutenue, durable et bénéficiant aux pauvres, qui contribuera à inverser la baisse tendancielle des indicateurs de développement. Pour obtenir une croissance qui favorisera la réduction de la pauvreté, il faudra accroître la productivité de tous les segments de la population, y compris des catégories en marge, en particulier dans les zones rurales. Ceci passe fondamentalement par une série de mesures destinées à promouvoir : i) les investissements dans des infrastructures clés, concernant en particulier l'énergie, les transports et la résilience aux catastrophes naturelles; ii) le renforcement de la gouvernance économique, y compris la lutte contre la corruption et l'encouragement de l'entrepreneuriat; et iii) le renforcement du capital humain par des investissements dans l'éducation, la santé et la protection sociale.

26. Les mesures à court terme du programme de référence visent en priorité à consolider le socle des politiques en faveur de l'investissement et de la protection sociale (MPEF, §§23-26, §34). Les plans d'investissement gouvernementaux mettent l'accent sur les infrastructures et les dépenses sociales et s'appuient largement sur des financements extérieurs assortis de conditions plus ou moins concessionnelles (tableau 8). Pour optimiser les avantages et gérer les risques liés aux financements extérieurs, les autorités i) feront en sorte que la base de données du SYGADE soit pleinement opérationnelle et publieront en détail les stocks et flux de la dette contractée et garantie par l'administration centrale d'ici fin mars 2016 (repère, MPEF, tableau 2)¹⁴; ii) appliqueront une méthode rigoureuse de hiérarchisation des priorités pour intensifier les investissements dans les infrastructures essentielles, y compris en recourant de manière limitée à des emprunts non concessionnels (étant donné la «faible» capacité de Madagascar à surveiller son endettement et son

¹⁴ Ceci contribuera à améliorer la capacité de Madagascar à surveiller sa dette.

risque «modéré» de surendettement extérieur (AVD, annexe 2), le programme de référence plafonne les emprunts non concessionnels à 200 millions de dollars (base engagement); et iii) soumettront au Parlement une loi sur les partenariats public-privé (PPP) d'ici fin décembre 2015. Pour améliorer la conception et la mise en œuvre des programmes de protection sociale, le Conseil des ministres approuvera la politique nationale de protection sociale d'ici fin décembre 2015 (repère, MPEF, tableau 2). Une réglementation et une surveillance plus efficaces des IMF constituent également des priorités pour protéger les consommateurs et maintenir la stabilité; cette question sera examinée plus en détail dans le cadre du PESF. En outre, des mesures visant à améliorer le climat des affaires et les résultats d'entreprises publiques clés comme la JIRAMA et Air Madagascar, y compris la fourniture des services, sont indispensables pour parvenir à une croissance solidaire.

27. Le gouvernement a adopté une nouvelle stratégie pour combattre la corruption et améliorer la gouvernance (MPEF, §17, §33). Les problèmes de gouvernance déjà anciens se sont aggravés pendant la crise de 2009-13. La corruption, l'abattage illégal et d'autres activités illicites se sont développés. La stratégie nationale anticorruption adoptée en septembre 2015 comprend un large éventail d'actions : par exemple, renforcer l'appareil et les peines judiciaires pour sanctionner les faits de corruption; communiquer davantage sur la question de la corruption; coordonner les aides internationales fournies dans ce domaine; dégager des ressources budgétaires suffisantes et mobiliser l'opinion publique. Les autorités lanceront également une évaluation pour déterminer l'efficacité de l'arsenal répressif actuel (y compris du Conseil de la discipline de la fonction publique) d'ici fin mars 2016 et augmenteront de moitié le budget des organismes de lutte contre la corruption à compter de 2016.

RISQUES RELATIFS AU PROGRAMME ET RENFORCEMENT DES CAPACITES

28. Le programme et les prévisions économiques s'accompagnent d'un degré d'incertitude et de risques importants (encadré 1, matrice d'évaluation des risques). Les principaux risques concernent : i) l'incertitude politique et les progrès décevants de la lutte contre la corruption, qui pourraient avoir des effets négatifs sur la mise en œuvre des réformes, la confiance dans l'économie, la générosité des bailleurs et les recettes touristiques; ii) la nécessité de nouveaux transferts pour couvrir les pertes de la JIRAMA et d'Air Madagascar; et iv) l'incapacité à trouver tous les financements extérieurs prévus en 2015. Si l'une de ces éventualités devait se réaliser, les dépenses prioritaires en faveur de l'investissement et du développement social pourraient être évincées et de nouveaux arriérés intérieurs risquent de s'accumuler.

29. Le renforcement des capacités était un aspect essentiel du réengagement auprès de Madagascar décidé en 2014. Bon nombre des réformes en cours ou prévues sont étroitement liées à des missions d'assistance technique (AT) du FMI, de la Banque mondiale, de la Banque africaine de développement et d'autres partenaires. L'AT fournie jusqu'ici s'est concentrée sur des mesures à court terme et à effets rapides afin de stimuler la création de recettes et d'améliorer la gestion des finances publiques et les opérations de la banque centrale. Les questions budgétaires resteront au

premier plan, mais le PESF en cours préparera la voie à une AT plus axée sur le secteur financier, l'année prochaine.

CONCEPTION DU PROGRAMME ET CAPACITE DE REMBOURSEMENT

30. Le programme de référence couvre une période de six mois, de septembre 2015 à mars 2016. Il fera l'objet d'une surveillance fondée sur des objectifs quantitatifs et des repères structurels (MPEF, tableaux 1 et 2). Les objectifs incluent le plafonnement de l'accumulation de nouveaux arriérés de paiement extérieurs, des emprunts extérieurs non concessionnels, des avoirs intérieurs nets de la banque centrale et du crédit bancaire net à l'État, ainsi que la fixation de planchers pour les avoirs extérieurs nets de la banque centrale, les dépenses sociales prioritaires et les recettes fiscales brutes.

31. D'après l'analyse de viabilité de la dette (AVD), le risque de surendettement de Madagascar est passé de «faible» à «modéré» (AVD, annexe 2). Les indicateurs d'endettement se sont dégradés depuis la dernière AVD (juin 2014), essentiellement en raison d'une dépréciation du change plus importante que prévue. La création insuffisante de recettes demeure le principal facteur de risque pour la viabilité de la dette. La capacité de Madagascar à rembourser le Fonds reste satisfaisante (tableau 10).

32. La dernière évaluation des sauvegardes s'est achevée en janvier 2015. La BCM a pris ou envisage de prendre des mesures pour mettre en application les recommandations prioritaires qui ont été formulées, y compris au sujet de son cadre juridique, de la transparence et de la qualité de l'audit.

EVALUATION DES SERVICES DU FMI

33. La reprise de l'économie malgache s'est révélée plus lente que prévue, surtout en raison de chocs extérieurs et de problèmes aux causes structurelles profondes. La chute des cours mondiaux des produits de base exportés et les chocs météorologiques ont contribué au ralentissement de la croissance. Dans le même temps, l'incertitude politique, la mauvaise gouvernance (y compris la corruption) et la médiocrité des institutions (y compris des entreprises publiques et de l'appareil judiciaire) ont freiné l'investissement privé, ralenti la mise en œuvre des réformes et retardé l'apparition de leurs effets bénéfiques. Dans ce contexte, les besoins de financement, y compris de la balance des paiements, ont augmenté.

34. Malgré cette conjoncture économique difficile, le gouvernement a globalement préservé la stabilité macroéconomique tout en prenant des mesures pour la renforcer. Les chocs exogènes et le ralentissement de la croissance économique n'ont pas empêché les autorités de contenir l'inflation sous la barre des 10 % et de veiller à ce que les réserves internationales couvrent les importations. De plus, les déficits budgétaire et courant ne compromettent pas la viabilité à moyen terme. Le taux de change réel s'est modérément déprécié, reflétant sa flexibilité en

valeur nominale, et n'est pas en décalage par rapport aux fondamentaux. Pour préserver la stabilité macroéconomique, le gouvernement a dû tailler dans les dépenses en raison de l'insuffisance des recettes recouvrées, de transferts aux entreprises publiques plus importants que prévus et des limites imposées aux financements de la banque centrale. S'agissant de l'apurement des arriérés, le tableau est au mieux mitigé en raison de fortes contraintes budgétaires.

35. Tout en ayant préservé la stabilité dans un contexte difficile, les autorités sont conscientes de la nécessité d'obtenir de meilleurs résultats pour assurer le développement à moyen terme. Actuellement, la croissance économique se maintient simplement au même rythme que l'accroissement démographique et les investissements publics dans le capital physique, humain et institutionnel ne sont pas encore suffisants pour concourir à une croissance durable. La résilience aux catastrophes naturelles reste un motif de préoccupation. Les autorités ont intensifié leurs efforts comme il convenait et fait de l'amélioration du recouvrement des recettes intérieures une priorité immédiate. La répression effective de la fraude fiscale est capitale. Mais il importe aussi d'améliorer la qualité des dépenses en réduisant les besoins de transferts aux entreprises publiques déficitaires et en supprimant les subventions inefficaces aux carburants. De plus, les autorités doivent éviter l'accumulation de nouveaux arriérés et apurer au plus vite le reliquat, qui entame la confiance dans les finances publiques et freine la croissance tirée par le secteur privé. En rehaussant ainsi la qualité de la politique budgétaire, les autorités pourront augmenter les dépenses prioritaires sans que le gonflement du déficit budgétaire ou du financement intérieur ne menacent la viabilité. Renforcer la gouvernance, faire reculer la corruption et améliorer le climat des affaires sont également essentiels; les services du FMI saluent l'engagement des autorités à renforcer leurs capacités pour assurer la réussite du programme à moyen terme.

36. Pour que les plans d'investissement gouvernementaux soient efficaces, il faut à la fois améliorer le processus d'investissement et mobiliser des financements supplémentaires. Les efforts déployés pour déterminer avec soin l'ordre de priorité des projets en fonction de leurs retombées économiques sont essentiels. Pour couvrir les besoins substantiels sans nuire à la viabilité de la dette, les autorités doivent recourir le plus possible à des financements concessionnels extérieurs. Les besoins en la matière sont considérables. Si des emprunts non concessionnels étaient nécessaires, il faudrait en limiter le montant et la durée. Enfin, les partenariats public-privé (PPP) doivent reposer sur des bases juridiques solides afin de créer les incitations appropriées pour toutes les parties et limiter les responsabilités de l'État.

37. Les services saluent les actions visant à améliorer le fonctionnement du marché des changes, maintenir un taux de change flexible et renforcer les capacités de la banque centrale. L'arrêt des opérations d'aller-retour, les progrès en matière de transparence et la mise en œuvre d'un taux de change flexible améliorent considérablement la viabilité extérieure. L'accumulation progressive de réserves en devises conjuguée à un décaissement au titre de la FCR élargissent sensiblement la marge de manœuvre. Les services ont exhorté les autorités à recourir le moins possible à des mesures administratives limitant les sorties de devises et à se conformer pleinement aux obligations qui leur incombent en vertu de l'article VIII. La recapitalisation actuelle de la banque centrale, la révision de son cadre juridique et une gestion plus active de la liquidité la rendront plus à même de préserver la stabilité des prix et du secteur financier. L'assouplissement récent de la

politique monétaire était une réaction compréhensible au resserrement des liquidités bancaires et ne semble pas entraîner de risques immédiats pour la stabilité macroéconomique. À moyen terme, cependant, ces différents défis soulignent la nécessité d'améliorer la qualité de la politique budgétaire et de remédier aux faiblesses structurelles du secteur financier. Bien que l'approfondissement des circuits financiers soit un objectif important, il est vital qu'il demeure compatible avec la stabilité des prix et du secteur financier.

38. Au vu des résultats de la politique gouvernementale des six derniers mois, les services sont favorables à la demande des autorités d'obtenir un décaissement de 30,55 millions de DTS (25 % de la quote-part) au titre de la FCR. Les autorités malgaches ont préservé la stabilité économique et la viabilité dans un contexte très difficile, avec un panachage de mesures appropriées. Le décaissement au titre de la FCR, combiné au programme de référence, viendrait en appui aux efforts du gouvernement, aiderait à constituer des réserves et aurait un effet catalyseur sur les financements des bailleurs. En plus de guider l'action des pouvoirs publics, le programme de référence est l'occasion de commencer à produire les résultats indispensables à une bonne mise en œuvre du programme économique à moyen terme, qui devrait à son tour plaider en faveur d'un accord au titre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC). Pour pouvoir prétendre à un tel accord, Madagascar devrait démontrer sa capacité à poursuivre les réformes dans des domaines clés, en particulier le recouvrement des recettes, la gouvernance économique et la gestion des entreprises publiques. Cette capacité permettrait à son tour d'aider les autorités à mobiliser les ressources intérieures et extérieures pour garantir un financement suffisant. L'engagement futur du Fonds dépendra également des recommandations formulées dans le cadre du PESF en cours.

Encadré 1. Madagascar : matrice d'évaluation des risques ^{1/}

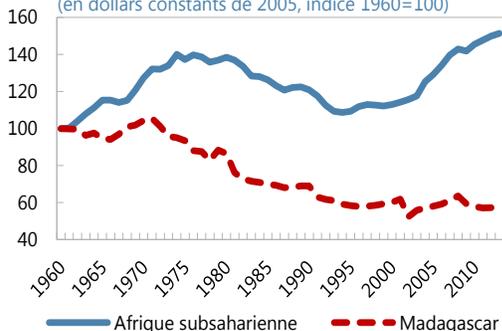
Source des risques	Probabilité relative	Impact potentiel	Riposte
Risques internes			
Incertitude politique et progrès décevants dans la lutte contre la corruption.	Élevée	Élevé : baisse des entrées d'IDE et de l'aide des bailleurs de fonds. Diminution des recettes d'exportation tirées du tourisme. Mise en œuvre réduite des réformes et baisse de l'espace budgétaire qui entrave la fourniture des services publics.	Maintenir la flexibilité du taux de change et réorienter les dépenses budgétaires en faveur des groupes les plus vulnérables. Encourager les autorités et les partenaires au développement à protéger les dépenses dans les domaines sociaux prioritaires.
Transferts plus élevés que prévu aux entreprises publiques (JIRAMA et Air Madagascar).	Élevée	Élevé : une réduction de l'espace budgétaire entraverait la capacité de l'État à fournir les services publics.	Protéger les services publics principaux dans le budget. Encourager les autorités et les partenaires au développement à protéger les dépenses dans les domaines sociaux prioritaires. Réduire au minimum l'accumulation de nouveaux arriérés. Envisager une gestion privée de certaines unités ou activités.
Risques externes			
Croissance structurellement faible dans la zone euro.	Élevée	Élevé : L'incertitude/la lenteur des décaissements de l'aide des bailleurs de fonds réduit l'espace budgétaire, ce qui entrave la capacité à fournir les services publics. Croissance plus lente dans le secteur du tourisme.	Dynamiser l'aide des bailleurs de fonds grâce à une campagne concertée qui souligne les avantages et les besoins du plan de développement à moyen terme ; chercher les moyens budgétaires qui permettent de protéger les principaux services publics. Maintenir la flexibilité du taux de change. Diversifier les marchés touristiques.
Cyclones, inondations et sécheresse.	Moyenne	Moyen : perte de capital physique et humain et ralentissement de la croissance.	Réorienter les dépenses budgétaires pour financer les travaux de reconstruction et solliciter des financements post-catastrophe auprès des bailleurs de fonds. Renforcer les amortisseurs et la résilience.
Ralentissement marqué de l'économie chinoise en 2015-16	Faible	Moyen : une baisse des prix des produits de base, principalement du nickel, réduit les recettes d'exportation et les recettes fiscales.	Maintenir la flexibilité du taux de change et poursuivre les réformes des recettes de manière à élargir l'assiette des impôts locaux.
<p>^{1/} La matrice d'évaluation des risques inclut des événements qui pourraient modifier sensiblement la trajectoire envisagée dans le scénario de référence (scénario dont la probabilité de réalisation est la plus élevée selon les services du FMI). La probabilité relative des risques indiqués ici résulte d'une évaluation subjective des risques qui entourent le scénario de référence («faible» indique une probabilité inférieure à 10 %, «moyenne» indique une probabilité située entre 10 % et 30 %, et «élevée» indique une probabilité de 30 % ou plus). Cette matrice reflète le point de vue des services du FMI sur les sources des risques et le degré de préoccupation qu'ils suscitaient au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent se réaliser ensemble et avoir une influence les uns sur les autres.</p>			

Graphique 1. Évolution générale, 1960-2015

Le PIB réel par habitant de Madagascar a évolué à la baisse et ...

PIB réel par habitant

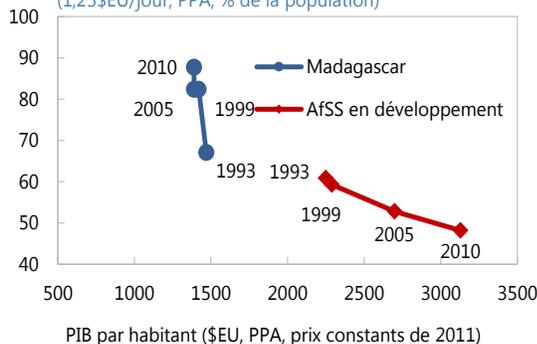
(en dollars constants de 2005, indice 1960=100)



... par conséquent, la pauvreté a augmenté et s'est répandue davantage.

Taux de pauvreté

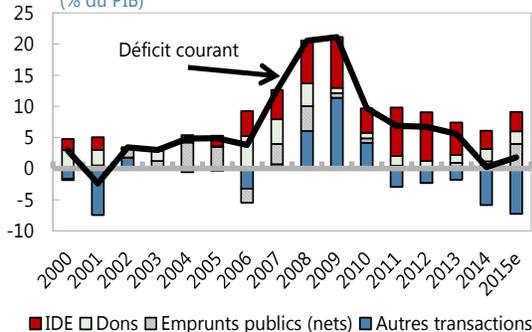
(1,25\$EU/jour, PPA, % de la population)



Les déficits courants élevés sont principalement dus aux grands projets miniers en cours.

Financement du déficit courant

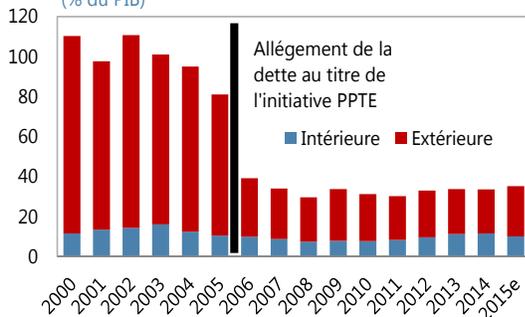
(% du PIB)



La dette extérieure est restée faible et stable après l'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTE.

Évolution de la dette publique

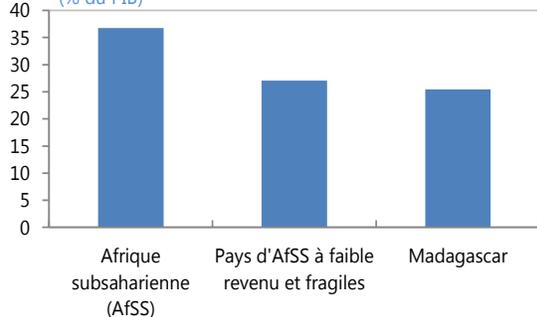
(% du PIB)



Madagascar est à la traîne par rapport à la plupart des pays d'AfSS en matière de développement du secteur financier.

Monnaie au sens large, en 2014

(% du PIB)



Les réserves internationales se reconstituent depuis la fin de la crise politique de 2009-13.

Réserves internationales brutes

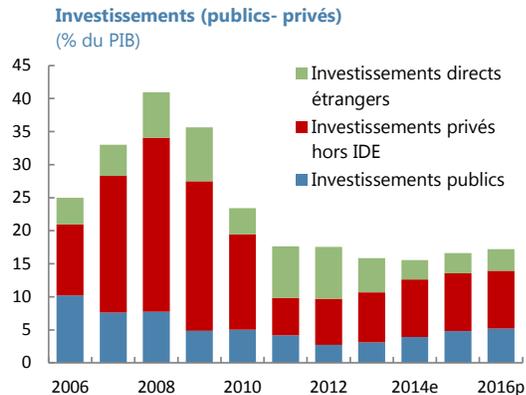
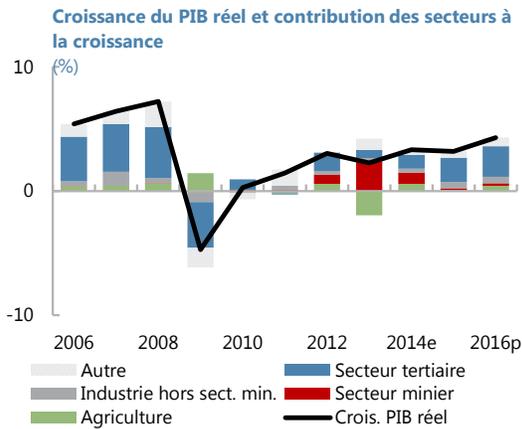


Sources : autorités malgaches; Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde; estimations et projections des services du FMI.

Graphique 2. Évolution du secteur réel, 2006-16

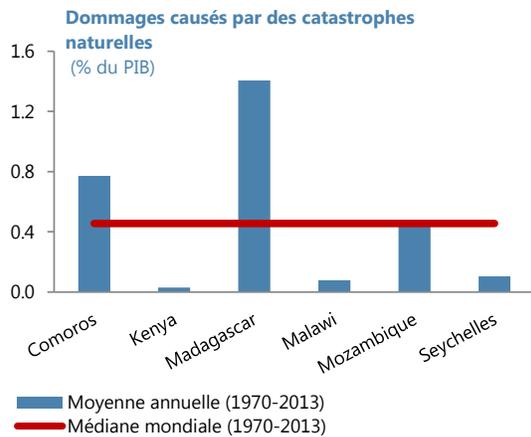
Le secteur minier (construction comme production) a été le principal moteur de croissance durant la crise de 2009-13.

Les investissements privés et étrangers directs ont sensiblement chuté en raison du manque de confiance.



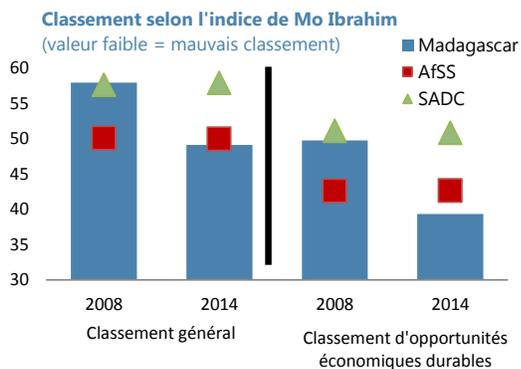
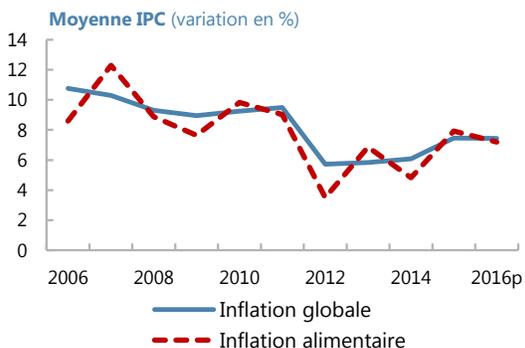
Madagascar est exposé à des catastrophes naturelles coûteuses.

La reprise du tourisme après la crise a stagné le pas, en partie à cause des problèmes rencontrés par Air Madagascar.



L'inflation demeure maîtrisée malgré les problèmes macroéconomiques apparus au cours des dernières années.

Entre 2008 et 2014, la position de Madagascar dans le classement établi selon l'indice de Mo Ibrahim s'est dégradée plus que celle de n'importe quel autre pays non affecté par un conflit.

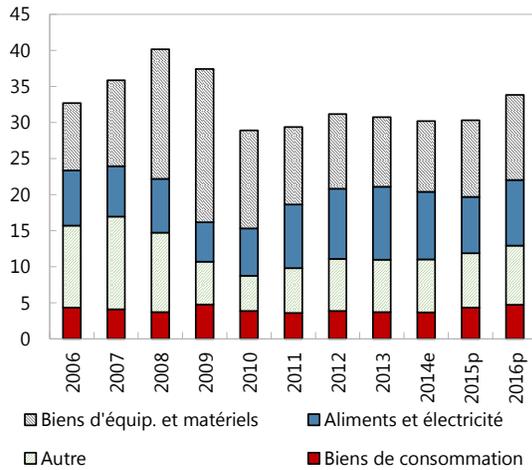


Sources : autorités malgaches; EM-DAT/CRED.; indice de Mo Ibrahim, 2015; estimations et projections des services du FMI.

Graphique 3. Évolution du secteur extérieur, 2006-16

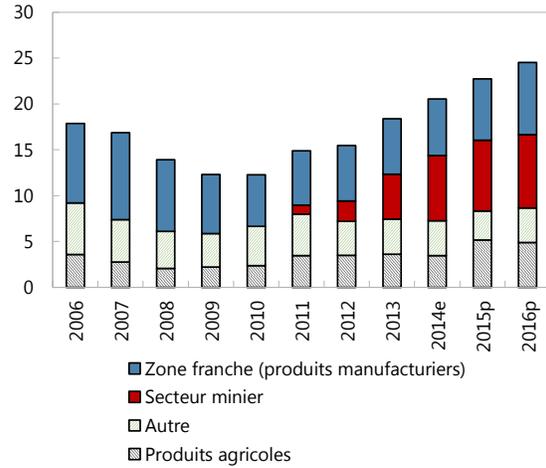
Les importations se composent principalement de produits alimentaires, d'électricité et de biens d'équipement et matériels utilisés par les grands projets miniers ...

Importations (% du PIB)



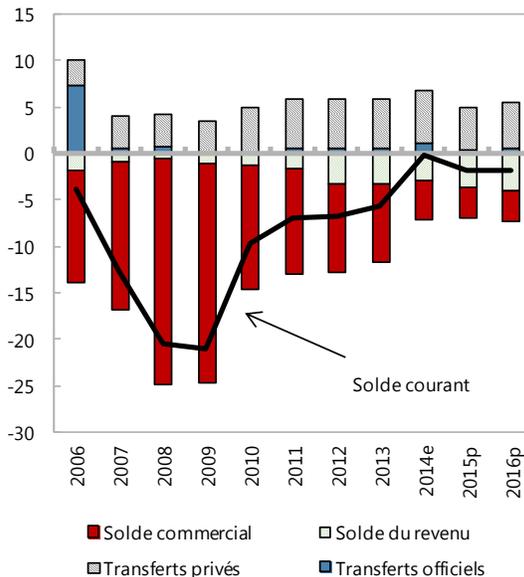
... et ces projets génèrent à présent des recettes d'exportation.

Exportations (% du PIB)



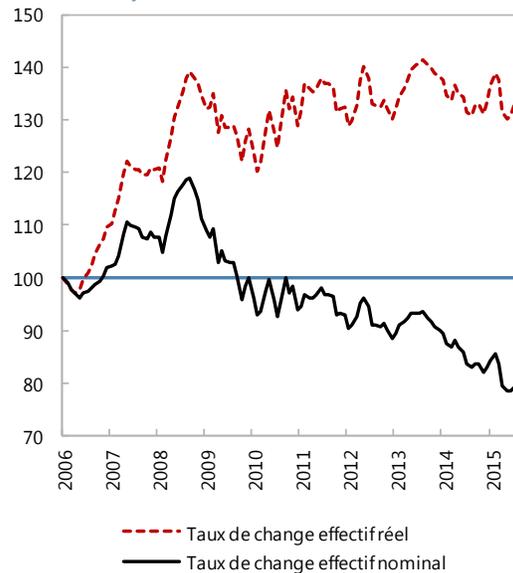
L'évolution du solde commercial et du solde des transactions courantes s'expliquent essentiellement par les grands projets miniers.

Solde des transactions courantes (% du PIB)



Un taux d'inflation supérieur à celui des partenaires commerciaux a maintenu le taux de change effectif nominal à un niveau stable, tandis que le taux de change effectif réel se déprécie.

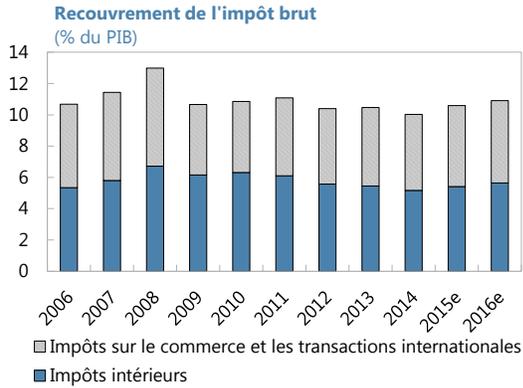
Taux de change (Indice : janvier 2006 = 100)



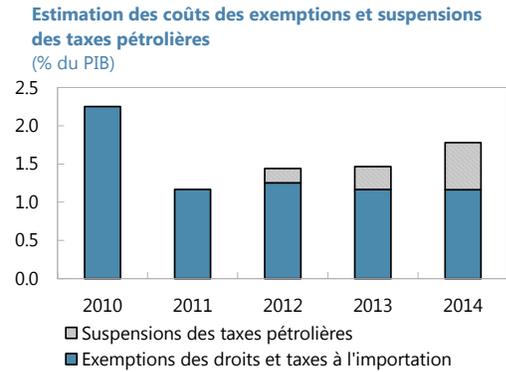
Sources : autorités malgaches et projections du FMI.

Graphique 4. Évolution budgétaire, 2006-16

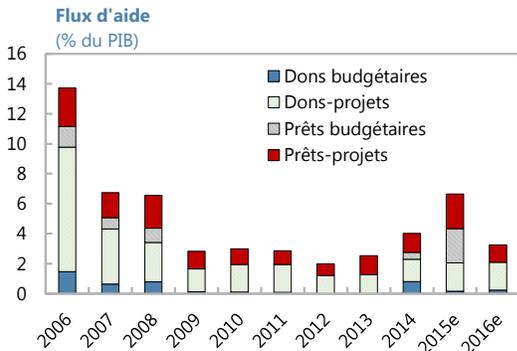
La mobilisation des recettes budgétaires reste problématique...



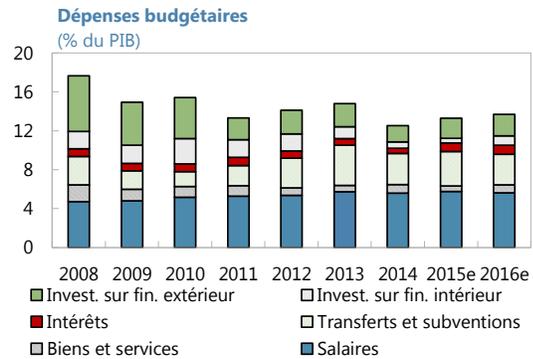
...en partie à cause des exemptions et suspensions fiscales.



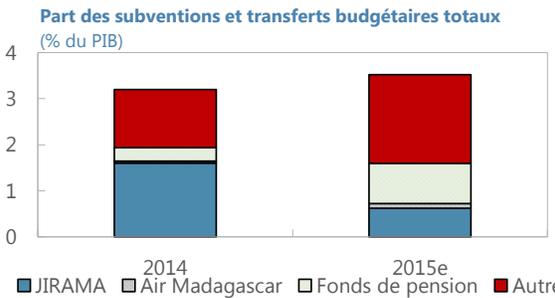
Les flux d'aide des bailleurs de fonds demeurent bien en dessous de leurs niveaux d'avant la crise.



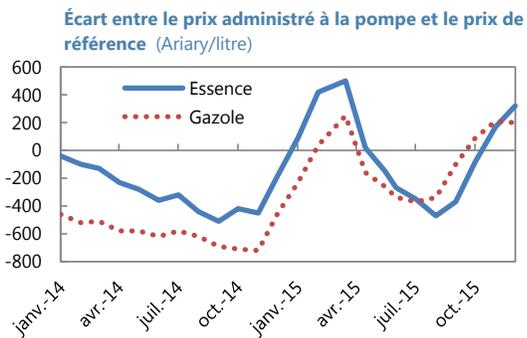
La part des dépenses absorbée par les subventions et les transferts est toujours très grande mais diminue peu à peu...



...au profit des transferts aux entreprises publiques et aux pensions professionnelles



L'écart entre le prix à la pompe et le prix de référence devrait être à nouveau positif en octobre 2015, ce qui éliminera le besoin de subventions.

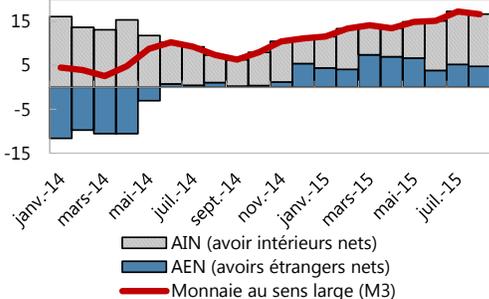


Sources : autorités malgaches; estimations et projections des services du FMI.

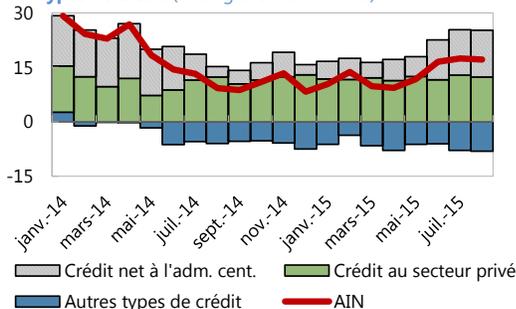
Graphique 5. Évolution monétaire, 2014-15

La forte expansion de la monnaie au sens large est principalement due à la croissance du crédit au secteur privé (environ 16% en glissement annuel en août 2015) et au financement des administrations publiques par la banque centrale.

Expansion de la monnaie au sens large et contributions des AEN et AIN (% en glissement annuel)

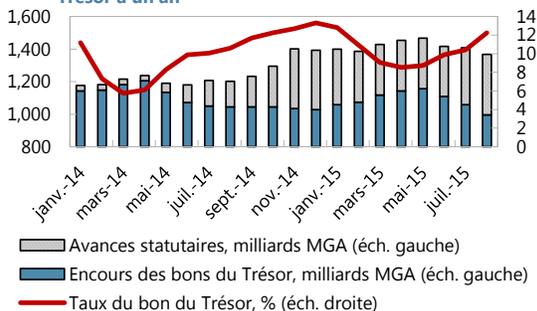


Augmentations des AIN et contributions de différents types de crédit (% en glissement annuel)



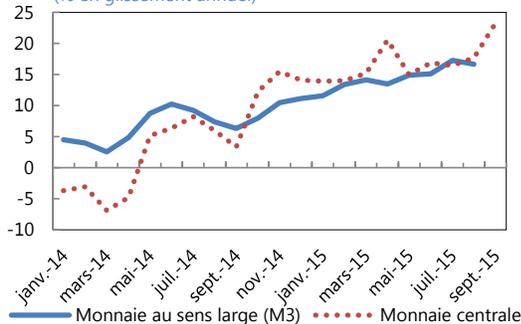
Les seuils de risque limitent la demande des banques en bons du Trésor, en partie compensée par les avances statutaires ...

Encours des bons du Trésor et taux des bons du Trésor à un an



... et contribuent à une croissance plus solide de la monnaie centrale.

Monnaie au sens large et monnaie centrale (% en glissement annuel)



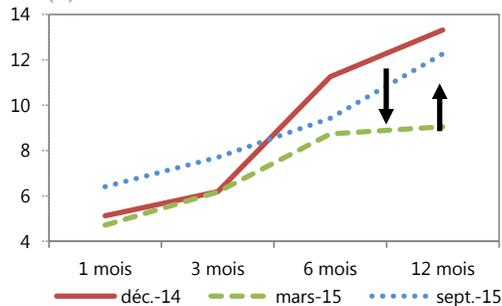
Globalement, le système bancaire affichait un excédent de réserves début 2015, mais la plupart des banques ont manqué de liquidité par la suite.

Excédent de réserves bancaires (milliards de MGA)



La courbe de rendement s'est raidie à nouveau au cours des derniers mois.

Taux d'intérêt des bons du Trésor (%)



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

Tableau 1. Madagascar: Principaux Indicateurs Economiques, 2013-16

	2013	2014	2015	2016
	réel	est. prélim.	prévisions	
(Variation en pourcentage; sauf indication contraire)				
Produit intérieur brut et prix				
PIB à prix constants	2.3	3.3	3.2	4.3
Déflateur du PIB	5.1	6.6	7.6	7.4
Indice des prix à la consommation (Fin de période)	6.3	6.0	7.9	7.2
Secteur extérieur				
Exportations de biens en volume	21.7	5.7	13.9	5.9
Importations de biens en volume	11.1	4.6	-0.8	6.5
Termes de l'échange (détérioration-)	10.3	12.6	-4.0	-2.8
Monnaie et crédit				
Base monétaire	-6.1	14.1	10.8	11.9
Masse monétaire (M2)	9.0	9.8	10.9	14.9
Croissance en pourcentage de la masse monétaire (M2) de début de période				
Avoirs extérieurs nets	-15.8	6.1	11.5	6.6
Avoirs intérieur nets	24.9	3.7	-0.6	8.3
dont: Crédit au secteur privé	8.1	9.7	7.5	8.0
(En pourcentage du PIB)				
Finances publiques				
Recettes budgétaires (hors dons)	9.6	10.1	10.3	10.9
dont: Recettes fiscales ¹	9.3	9.9	9.9	10.7
Dons	1.3	2.3	2.1	2.1
Dépenses totales	14.9	14.7	16.9	16.2
Dépenses courantes	11.8	10.8	12.1	11.0
Traitements et salaires	5.7	5.6	5.8	5.6
Intérêts exigibles	0.7	0.6	0.9	0.9
Autres	4.8	4.1	4.1	4.0
Biens et services	0.6	0.9	0.6	0.8
Transferts et subventions	4.1	3.2	3.5	3.1
Opérations nettes du Trésor	0.6	0.6	1.3	0.5
Dépenses en capital	3.1	3.9	4.8	5.2
sur financement intérieur	0.6	1.2	0.6	1.5
sur financement extérieur	2.5	2.8	4.2	3.7
Solde global (base engagement)	-4.0	-2.3	-4.5	-3.2
Flottant (variation des comptes créditeurs=-augmentation)	0.2	-0.6	0.0	0.0
Variation des arriérés domestiques (-=augmentation)	-2.2	0.7	0.8	0.6
Solde budgétaire (base caisse)	-2.0	-2.4	-5.3	-3.8
Financement total	2.0	2.4	5.3	1.0
Financement extérieur (net)	1.0	1.2	4.0	0.4
Financement intérieur (net)	1.0	1.2	1.3	0.7
Gap fiscal apres financement mobilisable (+ = financement excédentaire)	0.0	0.0	0.0	-2.1
Epargne et investissement				
Formation brute de capital fixe	15.9	15.6	16.6	17.2
Publique	2.5	3.9	4.8	5.2
Privée	13.4	11.6	11.8	12.0
Epargne intérieure brute	7.5	11.3	13.3	14.0
Publique	-2.0	-0.2	-1.5	0.2
Privée	9.4	11.4	14.8	13.8
Epargne nationale intérieure	10.3	15.3	14.8	15.4
Publique	-0.9	1.6	0.4	2.0
Privée	11.1	13.7	14.5	13.5
Secteur extérieur				
Exportations de biens, FAB	18.4	20.6	22.7	24.5
Importations de biens, CAF	31.7	31.2	31.3	34.8
Solde du compte courant (hors dons)	-6.9	-2.2	-3.9	-3.9
Solde du compte courant (dons inclus)	-5.6	-0.2	-1.8	-1.8
Dettes publiques	34.0	35.2	40.6	40.1
Extérieure	22.8	23.7	30.7	31.5
Intérieure	11.1	11.4	10.0	8.7
(Unités comme indiqué)				
Réserves officielles brutes (en millions de DTS)	502	535	590	629
En mois d'importations de biens et services	2.2	2.5	2.7	2.8
Taux de change effectif réel				
(moyenne de la période, variation en pourcentage)	3.6	-3.3	...	...
PIB par habitant (dollars américains)	462	453	400	370
PIB nominal aux prix du marché (milliards d'ariary)	23,397	25,775	28,618	32,055

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

¹Voir les tableaux 3 et 4 pour les détails.

Tableau 2. Madagascar: Comptes Nationaux, 2013-16

	2013	2014	2015	2016
	estimations	est. prélim.	prévisions	
(Variation en pourcentage)				
Croissance réelle de l'offre				
Secteur primaire	-6.1	3.3	0.7	2.5
Agriculture	-12.8	4.5	0.6	3.3
Élevage et pêche	1.4	2.8	0.8	1.9
Sylviculture	-1.9	-1.0	1.0	1.0
Secteur secondaire	22.2	8.5	4.1	4.8
Aliments et boissons	3.1	3.4	4.1	3.7
Zones franches industrielles	5.9	2.1	7.1	8.0
Énergie	5.6	4.2	3.1	5.5
Industries extractives	219.2	25.9	3.3	5.0
Autre	-2.0	2.1	4.5	4.4
Secteur tertiaire	0.8	2.1	4.0	5.1
Transports	3.6	2.2	3.3	5.6
Services	2.2	1.2	5.0	5.8
Commerce	-3.4	2.9	3.1	2.8
Administration publique	1.0	1.4	1.0	1.0
Travaux publics / construction	-2.2	3.1	8.3	9.9
Impôts indirects	8.5	2.1	4.5	4.8
PIB réel aux prix du marché	2.3	3.3	3.2	4.3
(En pourcentage du PIB)				
Composition nominale de la demande				
Solde des ressources	-8.4	-4.3	-3.3	-3.3
Importations de biens et services non facteurs	38.7	37.1	37.7	40.7
Exportations de biens et services non facteurs	30.3	32.8	34.4	37.4
Solde de la balance courante (dons inclus) = (S - I)	-5.6	-0.2	-1.8	-1.8
Consommation	92.5	88.7	86.7	86.0
Publique	11.1	10.2	11.2	10.1
Privée	81.5	78.5	75.5	75.9
Investissement (I)	15.9	15.6	16.6	17.2
Public	2.5	3.9	4.8	5.2
Privé	13.4	11.6	11.8	12.0
<i>dont: investissements directs étrangers</i>	5.2	2.9	3.1	3.3
Épargne nationale (S)	10.3	15.3	14.8	15.4
Publique	-0.9	1.6	0.4	2.0
Privée	11.1	13.7	14.5	13.5
<i>Postes pour mémoire:</i>				
PIB nominal (prix du marché)	23,397	25,775	28,618	32,055
Revenu net des facteurs	-3.2	-2.8	-3.6	-4.0
Transferts	6.0	6.9	5.1	5.5
PNB nominal	23,400	25,779	28,620	32,056

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

Tableau 3. Madagascar: Opérations financières de l'administration centrale, 2013-16
(En milliards d'Ariary)

	2013	2014	2015	2015				2016 ¹	
	Déc	Déc	Déc	Mar	Juin	Sept	Déc	Mar	Déc
	est.	est. prélim.	LF	Prel. Est.		prévisions		Projections	
Recettes totales et dons	2,550	3,204	3,898	768	1,666	2,665	3,552	795	4,166
Recettes totales	2,254	2,611	3,394	649	1,495	2,234	2,961	734	3,497
Recettes fiscales ¹	2,182	2,547	3,332	642	1,447	2,164	2,844	731	3,429
Impôts sur le revenu, les profits et le capital	455	694	706	167	367	528	672	174	801
Taxes sur le commerce international	1,172	1,252	1,761	271	631	991	1,482	344	1,689
Impôts domestiques sur biens et services	556	601	866	204	449	645	690	212	849
Recettes non-fiscales	71	64	62	8	48	71	118	3	68
Dons	296	593	503	119	171	430	590	61	669
Dons courants	1	207	45	0	0	0	47	0	78
Dons en capital	296	386	459	119	171	430	543	61	591
Dépenses totales et prêts nets	3,483	3,797	4,551	847	2,025	3,259	4,834	853	5,202
Dépenses courantes	2,752	2,781	3,261	656	1,629	2,422	3,450	678	3,541
Traitements et salaires	1,342	1,445	1,775	363	753	1,236	1,648	452	1,806
Intérêts exigibles	159	142	343	48	107	182	250	62	300
Intérêts extérieurs	39	45	61	11	26	39	60	24	96
Intérêts domestiques	120	97	282	37	81	143	190	39	204
Autres	1,117	1,046	1,106	139	444	575	1,175	127	1,269
Biens et services	150	222	262	14	79	100	167	38	262
Transferts et subventions	968	824	844	124	365	475	1,008	89	1,007
dont: Entreprises publiques							207		325
Operations nettes du Trésor ¹	135	148	38	108	325	476	378	53	166
Dépenses en capital	731	1,016	1,290	191	396	837	1,383	175	1,661
sur financement intérieur	138	302	422	3	78	84	179	20	481
sur financement extérieur	593	714	868	188	318	753	1,204	155	1,180
financement identifié									963
financement non-identifié									218
Solde global (base engagement)	-933	-593	-654	-79	-359	-594	-1,282	-58	-1,036
Solde global (hors recapitalisation et l'intérêt rééchelonnée, base engagement)						-254	-942		
Flottant (variation des comptes créditeurs - augmentation)	40	-156	0	104	25	0	0	0	0
Variation des arriérés domestiques (-=augmentation)	-516	187	118	40	77	172	229	60	185
Solde global (base caisse, dons inclus)	-457	-624	-772	-222	-460	-766	-1,512	-118	-1,221
Solde global (hors recapitalisation et l'intérêt rééchelonnée, base caisse)						-426	-1,172		
Financement total	457	624	772	222	460	766	1,512	118	321
Financement extérieur (net)	234	310	400	203	221	403	1,137	23	113
Emprunts extérieurs (bruts)	297	443	591	220	298	507	1,310	94	371
Prêts d' appui budgétaire	0	115	182	151	151	184	648	0	0
Projets	297	328	410	69	147	323	661	94	371
Amortissements	-63	-133	-192	-16	-77	-104	-173	-63	-258
Financement intérieur (net)	223	314	372	19	239	363	375	95	208
Secteur monétaire	428	222	327	131	383	351	340	90	224
Secteur non-monétaire	63	17	45	-15	-38	12	35	5	-16
Comptes de correspondants auprès du Trésor (nets)	-268	181	0	-97	-107	0	0	0	0
Recettes de privatisation	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gap fiscal (+ = financement excédentaire)	0	0	0	0	0	0	0	0	-899
Financement mobilisable									218
Gap fiscal apres financement mobilisable (+ = financement excédentaire)									-682

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

¹ Les prévisions de recettes fiscales et autres opérations nettes du Trésor en 2016 incluent un montant de 90 milliards d'Ariary (0.3 pourcent du PIB) au titre d'arriérés fiscaux d'Air Madagascar utilisés pour sa recapitalisation.

Tableau 4. Madagascar: Opérations financières de l'administration centrale, 2013-16
(En pourcentage du PIB)

	2013	2014	2015		2016 ¹
	Déc est.	Déc est. prélim.	Dec LF	Dec prévisions	Dec prévisions
Recettes totales et dons	10.9	12.4	13.5	12.4	13.0
Recettes totales	9.6	10.1	11.7	10.3	10.9
Recettes fiscales ¹	9.3	9.9	11.5	9.9	10.7
Impôts sur le revenu, les profits et le capital	1.9	2.7	2.4	2.3	2.5
Taxes sur le commerce international	5.0	4.9	6.1	5.2	5.3
Impôts domestiques sur biens et services	2.4	2.3	3.0	2.4	2.6
Recettes non-fiscales	0.3	0.2	0.2	0.4	0.2
Dons	1.3	2.3	1.7	2.1	2.1
Dons courants	0.0	0.8	0.2	0.2	0.2
Dons en capital	1.3	1.5	1.6	1.9	1.8
Dépenses totales et prêts nets	14.9	14.7	15.7	16.9	16.2
Dépenses courantes	11.8	10.8	11.3	12.1	11.0
Traitements et salaires	5.7	5.6	6.1	5.8	5.6
Intérêts exigibles	0.7	0.6	1.2	0.9	0.9
Intérêts extérieurs	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
Intérêts domestiques	0.5	0.4	1.0	0.7	0.6
Autres	4.8	4.1	3.8	4.1	4.0
Biens et services	0.6	0.9	0.9	0.6	0.8
Transferts et subventions	4.1	3.2	2.9	3.5	3.1
dont: Entreprises publiques				0.7	1.0
Opérations nettes du Trésor ¹	0.6	0.6	0.1	1.3	0.5
Dépenses en capital	3.1	3.9	4.5	4.8	5.2
sur financement intérieur	0.6	1.2	1.5	0.6	1.5
sur financement extérieur	2.5	2.8	3.0	4.2	3.7
financement identifié					3.0
financement non-identifié					0.7
Solde global (base engagement)	-4.0	-2.3	-2.3	-4.5	-3.2
Solde global (hors recapitalisation et l'intérêt rééchelonnée, base engagement)				-3.3	
Flottant (variation des comptes créditeurs=-augmentation)	0.2	-0.6	0.0	0.0	0.0
Variation des arriérés domestiques (-=augmentation)	-2.2	0.7	0.4	0.8	0.6
Solde global (base caisse, dons inclus)	-2.0	-2.4	-2.7	-5.3	-3.8
Solde global (hors recapitalisation et l'intérêt rééchelonnée, base caisse)				-4.1	
Financement total	2.0	2.4	2.7	5.3	1.0
Financement extérieur (net)	1.0	1.2	1.4	4.0	0.4
Emprunts extérieurs (bruts)	1.3	1.7	2.0	4.6	1.2
Prêts d' appui budgétaire	0.0	0.4	0.6	2.3	0.0
Projets	1.3	1.3	1.4	2.3	1.2
Amortissements	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.8
Financement intérieur (net)	1.0	1.2	1.3	1.3	0.7
Secteur monétaire	1.8	0.9	1.1	1.2	0.7
Secteur non-monétaire	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0
Comptes de correspondants auprès du Trésor (nets)	-1.1	0.7	0.0	0.0	0.0
Recettes de privatisation	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gap fiscal (+ = financement excédentaire)	0.0	0.0	0.0	0.0	-2.8
Financement mobilisable					0.7
Gap fiscal après financement mobilisable (+ = financement excédentaire)					-2.1

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

¹ Les prévisions de recettes fiscales et autres opérations nettes du Trésor en 2016 incluent un montant de 90 milliards d'Ariary (0.3 pourcent du PIB) au titre d'arriérés fiscaux d'Air Madagascar utilisés pour sa recapitalisation.

Tableau 5. Madagascar: Balance des Paiements, 2013-20

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	estimations	est. prélim			prévisions			
	(Millions de DTS)							
Compte courant	-390.4	-16.8	-125.5	-117.3	-142.4	-244.8	-283.6	-298.7
Biens et services	-586.7	-302.7	-228.3	-214.6	-257.1	-369.9	-427.4	-447.3
Balance commerciale des biens	-539.7	-360.0	-209.7	-278.0	-318.3	-425.3	-472.9	-490.1
Exportations, FAB	1,283.4	1,444.8	1,571.2	1,605.5	1,730.4	1,797.7	1,928.3	2,080.3
<i>Dont: mines</i>	342.4	500.0	533.5	524.2	596.0	600.3	605.2	608.6
Importations, CAF	-1,823.1	-1,804.8	-1,780.9	-1,883.4	-2,048.7	-2,223.0	-2,401.2	-2,570.4
Importations de pétrole	-371.8	-360.5	-267.8	-296.9	-341.0	-384.7	-418.5	-445.0
Importations alimentaires	-227.8	-200.5	-191.8	-209.2	-215.2	-221.6	-228.7	-236.1
Importations de biens intermédiaires et Biens d'équipement	-571.4	-585.2	-624.1	-657.6	-704.1	-752.9	-806.3	-852.6
Services (nets)	-46.9	57.3	-18.6	63.4	61.2	55.4	45.5	42.8
Recettes	831.0	858.4	804.4	842.9	885.3	930.0	977.8	1,029.5
Paiements	-877.9	-801.1	-822.9	-779.5	-824.1	-874.6	-932.3	-986.7
Revenus (nets)	-221.0	-197.0	-250.3	-263.4	-266.4	-269.7	-277.0	-296.8
Recettes	11.8	9.6	10.6	11.9	13.6	15.2	16.0	16.9
Paiements	-232.8	-206.5	-260.9	-275.3	-280.0	-284.9	-293.0	-313.7
<i>dont: intérêts sur dette publique</i>	-11.9	-12.3	-14.4	-19.7	-25.0	-29.4	-36.3	-44.1
Transferts courants (nets)	417.2	482.8	353.1	360.7	381.1	394.8	420.8	445.4
Transferts publics	44.5	84.7	34.0	41.1	42.7	36.4	38.8	41.0
<i>dont: aide budgétaire ¹</i>	0.0	54.8	10.3	15.9	15.9	8.0	8.5	9.0
autres (net)	44.5	29.9	23.7	25.3	26.8	28.4	30.2	32.0
Transferts privés	372.7	398.2	319.1	319.6	338.4	358.4	382.1	404.3
Compte de capital et d'opérations financières	234.7	33.5	104.4	-53.5	94.8	115.9	142.5	182.3
Compte de capital	88.1	85.1	131.1	120.7	147.7	150.6	145.4	145.4
<i>dont: dons projets ¹</i>	88.1	85.1	131.1	120.7	147.7	150.6	145.4	145.4
Compte d'opérations financières	153.7	-36.8	-7.1	-174.3	-52.9	-34.7	-2.8	36.9
Investissements directs et de portefeuille	362.8	205.7	212.8	215.5	241.6	271.7	306.8	343.8
Autres investissements	-209.1	-242.5	-219.9	-389.8	-294.5	-306.4	-309.7	-306.9
Secteur public	66.6	82.7	274.5	23.1	75.9	27.4	30.8	29.8
Tirages	88.5	118.7	316.4	75.9	136.2	81.4	80.3	80.3
Tirages Projets ¹	88.5	88.3	159.7	75.9	136.2	81.4	80.3	80.3
Appui budgétaire ¹	0.0	30.4	156.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortissements	-21.9	-36.0	-41.8	-52.7	-60.2	-54.0	-49.5	-50.5
Autorités monétaires et secteur privé	-118.1	-114.0	-176.5	-149.0	-106.5	-99.9	-106.5	-112.8
Banques	34.8	-24.9	21.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres (dont revenus d'exportation non-rapatriés)	-192.5	-186.3	-338.9	-263.9	-263.9	-233.9	-233.9	-223.9
Erreurs et omissions	-7.1	-14.8	-19.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global	-155.7	16.6	-21.1	-170.8	-47.6	-128.9	-141.1	-116.4
Financement	155.7	-16.6	-9.3	-51.0	-48.7	-46.4	-43.5	-46.6
Banque centrale (net; augmentation = -)	173.7	-16.6	-9.3	-51.0	-48.7	-46.4	-43.5	-46.6
Crédit du FMI (net)	-6.2	17.5	-11.8	-10.6	-8.4	-6.0	-3.1	-6.2
Autres actifs, nets (augmentation = -)	179.8	-33.3	2.5	-40.4	-40.4	-40.4	-40.4	-40.4
Annulation ou remise de dette	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ecart de financement résiduel	-18.0	0.0	30.4	221.8	96.3	175.3	184.5	163.0
Déficit de financement ²	0	0	30	222	96	175	185	163
	(En pourcentage du PIB; sauf indication contraire)							
Postes pour mémoire:								
Dons	1.3	2.0	2.0	2.1	2.4	2.2	2.0	1.9
Prêts	1.3	1.7	4.6	1.2	2.0	1.1	1.0	1.0
Investissements directs	5.2	2.9	3.1	3.3	3.5	3.7	3.9	4.1
Compte courant								
hors transferts officiels nets	-6.9	-2.2	-3.9	-3.9	-4.4	-5.5	-5.6	-5.5
dont transferts officiels nets	-5.6	-0.2	-1.8	-1.8	-2.1	-3.3	-3.6	-3.6
Le service de la dette (pour cent des exportations de biens)	39.4	34.9	32.0	30.0	26.6	23.8	21.0	18.6
Réserves brutes officielles (millions de DTS)	502	535	590	629	702	783	870	958
en mois d'importations de biens et services non-facteur	2.2	2.5	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.2
Taux de change (ariary / USD, moyenne de la période)	2,207	2,415	...	...	...	...	...	...

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

¹ Inclut uniquement les emprunts extérieurs signés par les autorités.² Se répartit en dons, prêts d'appui budgétaire et prêts d'appui à la balance paiement non-identifiés.

Tableau 6. Madagascar: Situation Monétaire, 2013-16 ¹
(Milliards d'Ariary; sauf indication contraire)

	2013		2014		2015			2016	
	Déc	Déc	Mar	Juin	Sep	Déc	Mar	Déc	
	réalisations		est. prélim.		prévisions			prévisions	
Avoirs extérieurs nets	1,840	2,159	2,310	2,169	2,324	2,816	2,815	3,235	
Avoirs extérieurs nets (BCM)	1,219	1,389	1,523	1,425	1,493	1,937	1,924	2,305	
Avoirs extérieurs nets (Banques commerciales)	621	770	787	744	831	878	891	930	
Avoir intérieurs nets	4,054	4,390	4,452	4,777	4,790	4,516	4,597	5,096	
Crédit intérieur	3,943	4,582	4,702	5,079	5,228	5,362	5,451	6,102	
Créances nettes sur l'Etat	1,119	1,232	1,379	1,631	1,612	1,595	1,690	1,828	
BCM	430	652	731	909	1,028	1,051	1,068	1,056	
Banques commerciales	431	326	380	452	300	267	340	487	
Crédit brut (principalement BTA)	810	695	802	825	697	662	735	881	
Dépôts	-379	-369	-422	-374	-397	-394	-394	-394	
Autres crédits	258	254	268	270	283	277	282	285	
Crédit à l'économie	2,824	3,350	3,322	3,449	3,616	3,767	3,761	4,274	
Crédit aux entreprises publiques	54	79	82	99	100	82	82	82	
Crédit au secteur privé	2,745	3,250	3,233	3,335	3,508	3,677	3,671	4,184	
Autres crédits	25	21	8	15	8	8	8	8	
Autres postes (nets, actif = +)	111	-184	-250	-302	-438	-846	-854	-1,006	
BCM	906	774	726	584	430	156	132	35	
Autres	-795	-965	-976	-887	-868	-1,001	-986	-1,041	
Monnaie et quasi-monnaie (M3)	5,894	6,549	6,762	6,946	7,113	7,332	7,412	8,331	
Dépôts en devises	666	809	828	838	917	969	982	1,025	
Obligations	36	43	42	41	41	43	41	43	
Masse monétaire (M2)	5,191	5,698	5,892	6,067	6,156	6,321	6,389	7,263	
Circulation fiduciaire	1,608	1,826	1,781	1,837	1,925	2,008	1,952	2,281	
Dépôts à vue	1,945	2,087	2,220	2,135	2,212	2,342	2,410	2,725	
Quasi-monnaie dont dépôts à termes	1,638	1,786	1,891	2,095	2,018	1,971	2,026	2,257	
	(Variations en pourcentage de la masse monétaire (M2) de début de l'année)								
Avoirs extérieurs nets	-15.8	6.1	2.7	0.2	2.9	11.5	0.0	6.6	
Avoir intérieurs nets	22.0	6.5	1.1	6.8	7.0	2.2	1.3	9.2	
Crédit intérieur	18.9	12.3	2.1	8.7	11.3	13.7	1.4	11.7	
Créances nettes sur l'Etat (budget)	10.8	2.2	2.6	7.0	6.7	6.4	1.5	3.7	
Crédit à l'économie	8.1	10.1	-0.5	1.7	4.7	7.3	-0.1	8.0	
Crédit aux entreprises publiques	0.0	0.5	0.0	0.4	0.4	0.0	0.0	0.0	
Crédit au secteur privé	8.1	9.7	-0.3	1.5	4.5	7.5	-0.1	8.0	
Autres postes (nets, actif = +)	3.2	-5.7	-1.1	-2.1	-4.5	-11.6	-0.1	-2.5	
	(Variation annuelle en pourcentage)								
Masse monétaire (M2)	9.0	9.8	13.0	14.2	16.6	10.9	8.4	14.9	
Circulation fiduciaire	6.0	13.6	16.2	12.9	16.3	10.0	9.6	13.6	
Dépôts à vue	3.9	7.3	14.1	11.8	16.0	12.2	8.6	16.3	
Quasi-monnaie dont dépôts à termes	19.3	9.0	9.0	18.1	17.5	10.4	7.1	14.5	
Crédit au secteur privé (en termes nominaux)	16.2	18.4	18.1	16.0	18.3	13.2	13.6	13.8	
Crédit au secteur privé (en termes réels)	10.0	12.4	...	...	...	5.2	...	6.6
Pour mémoire:									
Multiplicateur de la base monétaire (M3/réserves)	2.40	2.34	2.43	2.40	2.40	2.36	2.47	2.40	
Vitesse de circulation de la monnaie (PIB/fin-de-période M3)	3.97	3.94	3.92	3.92	3.92	3.90	3.98	3.85	

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

¹ Fin de la période.

Tableau 7. Madagascar: Bilan de la Banque Centrale, 2013–16 ¹
(Milliards d'Ariary; sauf indication contraire)

	2013	2014	2015				2016	
	Déc	Déc	Mar	Juin	Sep	Déc	Mar	Déc
	réalisations		est. prélim			prévisions		prévisions
Avoirs extérieurs nets	1,219	1,389	1,523	1,425	1,493	1,937	1,924	2,305
Actifs bruts en devises étrangères	1,734	2,013	2,155	2,070	2,189	2,820	2,793	3,184
Passifs bruts en devises étrangères	-515	-624	-632	-644	-696	-882	-869	-879
Avoir intérieurs nets	1,234	1,410	1,266	1,465	1,466	1,165	1,073	1,166
Créances sur l'Etat (nettes)	430	652	731	909	1,028	1,051	1,068	1,056
Créances sur le gouvernement central	541	919	862	982	1,089	1,151	1,168	1,156
Avances statutaires	33	366	311	307	371	231	248	265
Dettes titrisées (bons du Trésor / BTA)	338	338	532	532	532	735	735	711
Les effets escomptés de change	87	19	18	17	60	60	60	60
Autres crédits	82	195	2	126	126	124	124	120
Dépôts de l'Etat	-111	-267	-131	-72	-61	-100	-100	-100
Crédit à l'économie	9	8	9	9	7	8	7	7
Créances sur les banques : opérations de liquidité (+ = injection)	-111	-24	-201	-38	0	-49	-134	68
Autres postes (nets; actif +)	906	774	726	584	430	156	132	35
Base monétaire	2,453	2,799	2,788	2,890	2,958	3,102	2,997	3,471
Monnaie hors banques	1,608	1,826	1,781	1,837	1,925	2,008	1,952	2,281
Réserves bancaires	844	972	1,006	1,052	1,032	1,094	1,044	1,190
Monnaie dans les banques	153	170	119	146	122	161	130	178
Dépôts	691	802	887	907	910	933	914	1,011
			(Flux annuels cumulatifs)					
<i>Postes pour mémoire:</i>								
Avoirs extérieurs nets	-624	170	134	36	103	548	-13	368
En millions de DTS	-174	16	14	-17	-40	36	-8	50
Avoir intérieurs nets	465	176	-144	55	56	-245	-92	1
Créances sur l'Etat (nettes)	271	222	80	258	377	399	17	5
Base monétaire	-159	346	-11	92	159	303	-105	369
			(En millions de DTS)					
Avoirs extérieurs nets	353	369	383	352	330	405	397	455

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

¹ Fin de période.

Tableau 8. Madagascar: Plan d'emprunt extérieur, 2015 T3-2016 T3

Dettes extérieures contractées et garanties par l'État	Volume de dette nouvelle 2015/16	
	millions \$	%
Par source de financement de la dette	540.8	100
<i>Dettes concessionnelles, dont</i>	340.8	63
Dettes multilatérales	316.6	59
Dettes bilatérales	24.2	4
Autre	0.0	0
<i>Dettes non concessionnelles, dont</i>	200.0	37
Semi-concessionnelles	120.0	22
Conditions commerciales	80.0	15
Par type de créanciers	540.8	100
Multilatéral	316.6	59
Bilatéral - Club de Paris	84.2	16
Bilatéral - Hors Club de Paris	60.0	11
Autre	80.0	15
Utilisation de l'emprunt	540.8	100
Infrastructures	161.3	30
Dépenses sociales	152.8	28
Financement du budget	166.7	31
Autre	60.0	11

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

Tableau 9. Madagascar: Indicateurs sélectionnés de solidité financière, 2009-15 ¹
(Ratios, en pourcentage)

	2009 Dec	2010 Dec	2011 Dec	2012 Dec	2013 Dec	2014 Dec	2015 Mar	2015 June
Fonds propres								
Fonds propres/actifs pondérés par le risque	14.6	14.4	15.3	15.2	14.7	13.3	13.4	13.5
Capital/actifs	7.1	7.4	7.2	7.2	7.9	7.7	7.3	7.7
Fonds propres de base/actifs pondérés par le risque	14.8	14.9	16.2	15.9	15.0	13.6	14.0	14.1
0	7.2	7.6	7.6	7.6	8.0	7.9	7.6	8.0
Prêts improductifs nets moins provisionnement/fonds propres	20.2	19.2	18.0	13.5	17.7	17.3	17.2	15.4
Position ouverte nette en actions et autres participations / fonds propres	6.6	6.3	6.8	6.0	6.5	7.6	7.5	8.3
Qualité des actifs								
Prêts improductifs sur total des prêts	11.3	13.1	14.6	14.2	13.8	12.0	11.8	11.5
Bénéfices et rentabilité								
Retour sur actifs	1.6	1.5	1.8	2.0	2.3	3.1	3.7	3.8
Retour sur fonds propres	21.9	19.9	22.9	25.4	29.1	38.1	35.3	36.3
Marge d'intérêt sur produit brut	60.7	62.1	63.2	63.6	63.9	58.8	57.2	56.8
Charges hors intérêts sur produit brut	50.9	52.3	52.8	56.0	54.2	48.0	46.4	46.8
Produit des transactions / produit brut	97.5	97.9	97.4	97.7	97.5	97.7	98.0	98.0
Charges de personnels / charges hors intérêt	36.6	37.7	37.2	38.4	39.5	41.3	41.3	40.6
Liquidités								
Liquidités / total des actifs	46.9	45.9	49.7	50.4	43.2	39.9	43.6	40.8
Actifs liquides/passifs à court term	69.7	67.8	71.0	74.1	63.7	58.9	64.9	60.9
Dépôt de la clientèle / total des prêts (non interbancaire)	183.5	175.0	188.2	188.3	158.2	145.8	154.2	151.5
Sensibilité aux risques du marché								
Position de change nette / fonds propres	15.4	15.1	14.5	11.9	17.1	8.9	8.2	7.8
Ecart entre les taux plafond et plancher interbancaire	10.6	11.2	11.6	11.9	12.5	12.0	11.4	23.1
Prêts libellés en monnaie étrangère / total des prêts	4.9	4.7	7.3	5.9	6.3	5.3	4.8	5.3
Passifs libellés en monnaie étrangère / total des passifs	17.8	19.3	18.3	17.5	16.3	17.6	16.9	16.5

Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches.

¹ Les ratios incluent le système bancaire seulement.

Tableau 10. Madagascar : Indicateurs de la capacité de rembourser le FMI, 2014-25

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	(Millions de DTS)										
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants											
Principal	0.0	10.6	8.3	5.9	3.1	6.1	6.1	6.1	6.1	3.1	0.0
Commissions et intérêts	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants et futurs											
Principal	0.0	10.6	8.3	5.9	3.1	6.1	12.2	12.2	12.2	9.2	6.1
Commissions et intérêts	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0
Obligations totales sur la base des crédits existants et futurs											
En millions de DTS	0.0	10.6	8.3	5.9	3.2	6.3	12.4	12.3	12.3	9.2	6.2
en milliards d'Ariary	0.0	52.1	42.6	31.7	17.9	36.3	73.9	75.9	78.0	60.2	41.4
En pourcentage des exportations de biens et de services	0.0	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1
En pourcentage du service de la dette	0.0	9.3	7.3	5.3	2.5	4.7	9.9	8.3	7.3	4.7	2.8
En pourcentage du PIB	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
En pourcentage des recettes publiques	0.0	1.5	1.1	0.7	0.3	0.6	1.1	1.0	0.9	0.6	0.4
En pourcentage de la quote-part	0.0	8.7	6.8	4.8	2.7	5.1	10.1	10.1	10.1	7.6	5.0
Encours totaux des crédits du FMI sur la base des tirages existants et futur:											
En millions de DTS	85.9	75.2	67.0	61.1	58.0	51.9	39.7	27.5	15.3	6.1	0.0
en milliards d'Ariary	355.4	368.4	344.5	327.0	321.3	299.8	237.4	169.1	96.7	39.8	0.0
En pourcentage des exportations de biens et de services	3.6	3.1	2.6	2.2	2.0	1.7	1.2	0.8	0.4	0.1	0.0
En pourcentage du service de la dette	84.0	65.9	59.0	55.2	44.9	38.9	31.7	18.5	9.0	3.1	0.0
En pourcentage du PIB	1.2	1.1	1.0	0.8	0.7	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.0
En pourcentage des recettes publiques	12.0	10.5	8.6	7.1	6.1	4.9	3.4	2.2	1.1	0.4	0.0
En pourcentage de la quote-part	70.3	61.6	54.8	50.0	47.5	42.5	32.5	22.5	12.5	5.0	0.0
Utilisation nette des crédits du FMI (millions de DTS)											
Décaissements	30.6	-10.6	-8.3	-5.9	-3.1	-6.1	-12.2	-12.2	-12.2	-9.2	-6.1
Remboursements et rachats	30.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Remboursements et rachats	0.0	10.6	8.3	5.9	3.1	6.1	12.2	12.2	12.2	9.2	6.1
<i>Postes pour mémoire:</i>	(Billions of Ariary, unless otherwise indicated)										
Exportations de biens et services (millions de DTS)	2,376	2,448	2,616	2,728	2,906	3,110	3,320	3,554	3,812	4,097	4,410
Service de la dette	423.2	558.6	584.3	592.7	715.9	770.4	749.5	915.3	1,074.9	1,280.4	1,499.2
PIB nominal (aux prix du marché)	28,618	32,055	35,602	39,313	43,349	47,850	52,755	58,163	64,126	70,700	77,948
Recettes publiques	2,961	3,497	4,029	4,627	5,305	6,106	6,943	7,771	8,696	9,729	10,882
Quota (millions de DTS)	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2

Source: FMI.

Tableau 11. Madagascar : Objectifs du Millénaire pour le Développement ¹

	1990	1995	2000	2005	2012	Objectif 2015	Progrès ²	
Objectif 1 : éradiquer la pauvreté extrême et la faim							Faible	↓
Ratio emploi/population, + 15 ans, total (%)	84	84	85	84	86			
Ratio emploi/population, 15-24 ans, total (%)	71	71	73	72	75			
PIB par personne employée (\$ constants de 1990 en PPA)	1,714	1,441	1,494	1,426	1,348	Moyen		↔
Part des revenus des 20 % les plus pauvres (%)	...	6	5	6	5			
Prévalence de la malnutrition infantile, poids/âge (% - de 5 ans)	36	30	...	37	...	19	Improbable	↓
Indice d'écart de la pauvreté à 1,25 dollar EU/jour (PPA) (%)	...	33	41	27	43			
Pourcentage de la population vivant avec 1,25 dollar/jour (PPA)	...	72	76	68	81	35	Improbable	↓
Emploi vulnérable, total (% emploi total)	...	84	...	86	...			
Objectif 2 : assurer l'éducation primaire pour tous							Faible	↓
Taux d'alphabétisation, femmes (% femmes de 15 à 24 ans)	...	...	68	...	...	100	Improbable	↓
Taux d'alphabétisation, hommes (% hommes de 15 à 24 ans)	...	...	73	...	...	100	Improbable	↓
Pourcentage de la cohorte qui atteint la fin du primaire	34	27	36	36	41	100	Improbable	↓
Taux d'achèvement du primaire, total (% groupe âge pertinent)	35	31	36	58	70	100	Improbable	↓
Taux net ajusté de scolarisation prim. (% enfants âge école prim.)	67	56	65	77	...	100	Improbable	↓
Objectif 3 : promouvoir l'égalité des sexes et l'autonomisation des femmes							Élevé	↑
Proportion de sièges occupés par femmes au Parlement (%)	...	4	8	7	18	50	Probable	↑
Ratio filles/garçons dans l'enseignement primaire	96	104	96	96	99	100	Probable	↑
Ratio filles/garçons dans l'enseignement secondaire (%)	94	...	...	96	95	100	Probable	↑
Ratio filles/garçons dans l'enseignement tertiaire (%)	77	83	87	89	92	100	Probable	↑
Proportion de femmes employées dans secteurs non agricoles (% du total des emplois non agricoles)	...	31	...	38	35	50	Moyen	↔
Objectif 4 : réduire la mortalité infantile							Faible	↓
Vaccination contre la rougeole (% des enfants de 12 à 23 mois)	47	55	57	74	69	100	Improbable	↓
Taux de mortalité infantile (pour 1 000 naissances vivantes)	97	85	69	54	41	31	Improbable	↓
Taux de mortalité des moins de 5 ans (pour 1000 naissances viv.)	159	137	109	81	58	53	Improbable	↓
Objectif 5 : améliorer la santé maternelle							Moyen	↔
Taux de fécondité adolescentes (naissances/1000 femmes 15-19)	150	153	152	140	125		Moyen	↔
Accouchements assistés par personnel de santé qualifié (% tot.)	57	47	46	51	...		Moyen	↔
Taux de prévalence des contraceptifs (% des femmes 15-49 ans)	17	19	19	27	...		Moyen	↔
Taux mortalité matern. (est. modélisée/100.000 naissances viv.)	640	550	400	310	240	122	Improbable	↓
Femmes enceintes recevant soins prénataux (%)	78	77	71	80	...	100	Moyen	↔
Besoins de contracep. non satisfaits (% femmes mariées, 15-49)	32	26	...	24	...		Moyen	↔
Objectif 6 : combattre le VIH/sida, le paludisme et autres maladies							Moyen	↔
Enfants fébriles recevant antipaludiques (% des enfants fébriles de moins de 5 ans)	...	...	61	34	...		Faible	↓
Incidence de la tuberculose (pour 100 000 personnes)	391	335	293	262	234		Moyen	↔
Prévalence du VIH, femmes (% de la population de 15 à 49 ans)	...	...	...	...	0			
Prévalence du VIH, hommes (% de la population de 15 à 49 ans)	...	...	...	...	0			
Prévalence du VIH, total (% de la population de 15 à 49 ans)	0	1	1	1	1		Moyen	↔
Cas de tuberculose dépistés (% toutes formes)	14	48	35	40	49		Moyen	↔
Objectif 7 : assurer un environnement durable							Moyen	↔
Zones forestières (% de la superficie totale des terres)	24	23	23	22	22			
Équipements d'assainissement améliorés (% pop. ayant accès)	8	9	11	12	14	54	Improbable	↓
Ressources en eau améliorées (% pop. ayant accès)	29	34	38	42	48	68	Improbable	↓
Objectif 8 : mettre en place un partenariat mondial pour le développement								
APD nette reçue par habitant (\$ courants)	34	22	20	50	20			
Service de la dette (PGE et FMI uniquement, % des exportations de biens, services et revenu primaire)	44	7	7	5	3		Élevé	↑
Utilisateurs d'Internet (pour 100 personnes)	0	0	0	1	2		Moyen	↔
Abonnements téléphonie mobile (pour 100 personnes)	0	0	0	3	39		Élevé	↑
Lignes téléphoniques (pour 100 personnes)	0	0	0	1	1		Moyen	↔

Source : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde (octobre 2013).

¹ Les chiffres peuvent correspondre à la période la plus récente, autre que celle indiquée au début du tableau.

² Le niveau des progrès repose sur l'Enquête Nationale sur le Suivi des Objectifs du Millénaire pour le Développement à Madagascar, rapport publié en 2014 par l'Institut National de la Statistique (INSTAT) en coopération avec les Partenaires Techniques et Financiers. Le rapport, fondé sur les données 2012-13, est disponible sur www.instat.mg

Annexe I. Lettre d'intention

Antananarivo, Madagascar
4 novembre 2015

Madame Christine Lagarde
Directrice générale
Fonds monétaire international
Washington, D.C. 20431 États-Unis

Madame la Directrice générale,

1. Nous avons poursuivi notre programme de redressement après la période de transition. Les mesures que nous avons prises en 2015 visent à renforcer la stabilité et la viabilité macroéconomiques de façon à réaliser une croissance soutenue et à faire reculer durablement la pauvreté. En dépit d'un environnement extérieur difficile et de faiblesses structurelles profondément ancrées, nous avons accompli des progrès cette année.
2. Ces mesures marquent le lancement d'un programme de réformes économiques à moyen terme. Une réduction durable de la pauvreté et une croissance soutenue exigent un accroissement sensible de l'investissement, ce qui, à son tour, nécessite d'augmenter les recettes intérieures et entraînera un besoin prolongé de financement de la balance des paiements. Pour nous aider dans cette entreprise, nous comptons sur le soutien financier de la communauté internationale, qui est nécessaire pour améliorer notablement le niveau de vie au cours des années à venir. Nous demandons au Fonds monétaire international de fournir une aide immédiate sous la forme d'un décaissement au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR), pour un montant équivalant à 25 % de la quote-part, ou 30,55 millions de DTS, qui serait versé à la Banque centrale de Madagascar.
3. Le Mémoire de Politique Économique et Financière (MPEF) ci-joint décrit les mesures que nous avons mises en œuvre cette année, ainsi que celles que nous avons l'intention d'appliquer au cours des six prochains mois de l'année prochaine. Notre programme pour les six prochains mois constituera aussi la base d'un programme de référence, qui devrait ouvrir la voie à un programme pluriannuel appuyé par la Facilité Élargie de Crédit (FEC). Le gouvernement est convaincu que les politiques et les mesures qui figurent dans ce mémorandum contribueront à remédier aux problèmes de financement de la balance des paiements et à nous rapprocher de nos objectifs de croissance et de réduction de la pauvreté. Nous sommes prêts à prendre les mesures supplémentaires qui s'avèreraient nécessaires pour atteindre nos objectifs, et nous consulterons les services du FMI avant d'adopter tout changement aux mesures prévues dans ce mémorandum. Le gouvernement s'engage aussi à coopérer pleinement avec le FMI pour atteindre ses objectifs et à ne pas adopter de mesures qui aggraveraient les problèmes de financement de la balance des paiements de Madagascar. La Banque centrale de Madagascar s'engage à fournir en temps opportun

les informations nécessaires au suivi et à se soumettre à une mise à jour de l'évaluation de ses sauvegardes, si nécessaire.

4. Les autorités malgaches consentent à la publication de la présente lettre d'intention, du MPEF, du Protocole d'accord technique ci-joints, ainsi que du rapport des services du FMI relatif à la demande d'un décaissement au titre de la FCR et de l'analyse de viabilité de la dette, après approbation par le Conseil d'administration du FMI.

Veillez agréer, Madame la Directrice générale, l'expression de notre considération distinguée.

/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 : -Mémorandum de politique économique et financière
-Protocole d'accord technique

Pièce jointe 1 : Mémoire de politique économique et financière

I. Aperçu

- 1. Le présent mémoire de politique économique et financière présente le programme de réformes des autorités de la République de Madagascar pour le reste de l'année 2015 et pour l'année 2016 dans le cadre d'une demande de décaissement au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR), ainsi que d'un programme de référence.** Des cycles récurrents d'instabilité politique ont entravé le développement économique et social de Madagascar ces cinquante dernières années. En conséquence, le PIB réel par habitant est en baisse, et la pauvreté est généralisée et en hausse. Au cours de la dernière crise de 2009 à 2013, la croissance moyenne du PIB a été réduite à ½ % par an, nettement en deçà de la croissance démographique de 2,8 % par an. Cette période de crise a paralysé les efforts déployés pour améliorer l'état de droit, et l'efficacité ainsi que la gouvernance du secteur public se sont détériorées.
- 2. Les autorités cherchent maintenant à promouvoir le consensus, la réconciliation et le rétablissement de la gouvernance.** L'accent est mis sur la mise en valeur du capital humain et physique, le renforcement de la gouvernance et de l'état de droit, et donc la mise en place des fondements d'une croissance solidaire, à laquelle profite toute la population, quel que soit le niveau de revenu et la région. Les autorités ont énoncé leur orientation stratégique dans le Plan National de Développement (PND) couvrant la période 2015–19 et dans le Plan d'Urgence Présidentiel (PUP) pour la période 2015–16. Le PND et le PUP recensent cinq priorités stratégiques unifiant et complémentaires: i) gouvernance, état de droit, sécurité, décentralisation, démocratie et solidarité nationale ; ii) préservation de la stabilité macroéconomique et appui au développement ; iii) croissance solidaire et ancrage territorial du développement ; iv) capital humain approprié pour contribuer au développement ; et v) mise en valeur du capital naturel et renforcement de la résilience aux risques de catastrophes.
- 3. Pour 2015, notre objectif est de renforcer la stabilité et la viabilité macroéconomique en vue de réduire durablement la pauvreté et de réaliser une croissance soutenue.** Malgré les contraintes liées aux évolutions politiques et aux chocs extérieurs, nous avons accompli des progrès cette année. Mais une amélioration significative en matière de capital physique et humain nécessitera une forte augmentation de l'investissement, qui exigera une augmentation des recettes intérieures et entraînera un besoin prolongé de financement de la balance des paiements.
- 4. Ces mesures marquent le lancement d'un programme de réforme économique à moyen terme.** Nous souhaitons que ce programme soit appuyé par une hausse de l'aide extérieure puis, à l'avenir, par un accord au titre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC). Avec ces objectifs en vue, nous continuerons à rehausser notre capacité d'exécution de la politique économique et à nous attaquer aux carences de nos institutions. En particulier, nous

établirons des priorités de manière à accroître les recettes et à maîtriser les pertes financières dans les entreprises publiques et les arriérés connexes. En conséquence, sur la base des mesures déjà prises et des objectifs énoncés ci-dessous, nous sollicitons un décaissement de 30,55 millions de DTS au titre de la FCR, combiné avec un programme de référence pour la période allant de fin septembre 2015 à fin mars 2016. Nous avons aussi rencontré les partenaires au développement en octobre pour examiner les besoins de financement et avons l'intention d'organiser une conférence l'année prochaine pour demander un financement à moyen terme pour la mise en œuvre du PND.

A. Évolution économique en 2014 et 2015

5. **En dépit des chocs exogènes, les mesures prises en 2014 et 2015 ont concouru à la stabilité macroéconomique, tout en jetant les bases de progrès futurs.** Les déficits budgétaires et courants sont restés compatibles avec la viabilité à moyen terme, et l'inflation reste à un chiffre. Cependant, la reprise économique qui a débuté en 2014 n'a pas encore pris de la vitesse. La faiblesse des prix des produits de base a freiné la production minière. L'agriculture a souffert des cyclones, avec de fortes pluies dans les hautes terres centrales au début de 2015, qui ont déplacé 39.000 personnes, et d'une sécheresse prolongée dans le sud, une assistance alimentaire ayant été dispensée à 200.000 personnes. Les dégâts provoqués par les cyclones et autres événements climatiques sont estimés à 1 % du PIB, et les coûts de la reconstruction seraient proches 3 % du PIB, soit 270 millions de dollars. Le tourisme a souffert des difficultés rencontrées par Air Madagascar, en particulier une grève paralysante d'un mois qui a maintenu à terre presque tous les vols nationaux. De plus, les faiblesses du climat des affaires continuent à entraver l'investissement privé. L'aspect positif est que, la baisse des prix des carburants a réduit les coûts d'importation du pétrole. Dans ce contexte, la croissance économique attendue a été revue à la baisse à 3,2 % en 2015.

6. **Le gouvernement a pris des mesures pour accroître les recettes et renforcer la gestion des dépenses, mais les résultats à ce jour sont inférieurs aux prévisions.** L'insuffisance des capacités institutionnelles, y compris dans certains cas des difficultés sur le plan du respect des obligations, entrave les réformes du secteur public. Le gouvernement a opéré des réformes de grande envergure pour améliorer les administrations fiscale et douanière, mais le recouvrement des recettes reste faible, ce qui pèse sur le budget. Bien que nous ayons pu maintenir les dépenses sociales prioritaires en conformité avec les plans en modifiant les priorités, des transferts plus élevés que prévu à des entreprises publiques déficitaires (en particulier JIRAMA et Air Madagascar) et le sous-financement des fonds de pension continuent à évincer les dépenses en capital intérieures. Nous avons conclu un accord sur un calendrier de remboursement des arriérés budgétaires intérieurs accumulés en 2014, mais de nouveaux arriérés se sont accumulés sur les remboursements de la TVA et les paiements aux fournisseurs de la JIRAMA. Nous restons déterminés à corriger ces carences institutionnelles pour jeter les fondements d'une croissance solidaire et vigoureuse, ainsi que d'une réduction de la pauvreté durable.

7. Nous poursuivons les réformes macroéconomiques et structurelles en dépit de l'insuffisance de nos capacités :

- *Stratégie générale.* Le PND et le PUP, qui constituent désormais les cadres d'élaboration de la politique économique, ont été approuvés par le Conseil des ministres fin 2014. Le Plan de mise en œuvre (PMO) du PND et du PUP a été approuvé en juin 2015.
- *Mobilisation des recettes.* L'administration des douanes a établi une liste des mesures prioritaires à prendre pour décourager la fraude, notamment un net resserrement des contrôles au port principal de Toamasina et une augmentation du nombre des contrôles ex-post. L'administration fiscale cherche principalement à améliorer le respect des obligations fiscales en renforçant les contrôles et vérifications, en recouvrant les arriérés d'impôts, et en améliorant le partage d'informations et la collaboration avec les services douaniers. La coopération entre les administrations douanière et fiscale s'est améliorée, mais il faut du temps pour que cette amélioration se traduise par une hausse des recettes. La suspension des droits et des taxes sur les importations de produits pétroliers hors JIRAMA a été annulée en mars 2015.
- *Gestion des dépenses publiques.* Des mesures sont prises pour réaliser des économies et améliorer la gestion des dépenses : les salariés fantômes sont supprimés de la masse salariale de la fonction publique, et la JIRAMA a réduit au minimum ses pertes opérationnelles et le besoin de transferts budgétaires considérables qui en résultait. Les transferts à la JIRAMA ont chuté de 1,7 % du PIB en 2014 à 0,6 % (projection) cette année, grâce à la baisse des prix internationaux des carburants. La publication du décret d'application de la loi 2014-04 relatif aux entreprises publiques à caractère commercial a clarifié le rôle de l'État dans la gestion des entreprises publiques.
- *Subventions pétrolières.* Les prix des carburants ont été relevés trois fois entre juillet 2014 et juillet 2015. Ces ajustements et la chute des prix internationaux des carburants ont réduit les subventions aux carburants de 0,4 % du PIB en janvier-juillet 2014 à 0,1 % pour la même période cette année.
- *Gestion de la dette et capacité d'évaluation des projets.* Un comité de pilotage sur les priorités d'investissement, sous la présidence du Premier ministre, a été mis en place en mars 2015. Ce comité élaborera un plan d'investissements prioritaires qui inclura des projets nécessaires pour atteindre les objectifs du PND.
- *Opérations de la banque centrale.* Dans le cadre de l'amélioration de la gouvernance et de la gestion de la banque centrale, l'État a réglé des paiements d'intérêts d'environ 0,4 % du PIB dus à la banque centrale en juin, les états financiers vérifiés de la banque centrale pour 2010–13 ont été publiés, de nouvelles directives en matière d'investissement ont été approuvées en décembre 2014, et une nouvelle directive sur la gestion des réserves a été approuvée en février 2015.
- *Opérations de change.* En septembre, la banque centrale a mis fin aux opérations d'aller-retour à des taux hors marché sur le marché des changes interbancaire, qui avait influencé le taux publié officiel sur la base de la moyenne pondérée des opérations. Elle a aussi commencé à publier chaque jour les taux de change minimum et maximum, en plus du taux de référence.

- *Politique monétaire.* La banque centrale a remis en place des adjudications de dépôts hebdomadaires en avril pour améliorer la gestion des liquidités bancaires.
- *Climat des affaires.* Nous avons pris des mesures pour renforcer les fondements d'un développement durable du secteur privé. À cet égard, Madagascar est de nouveau admissible à un accès préférentiel aux marchés américains par le biais de l'AGOA, a créé une plateforme formelle pour un dialogue entre les secteurs public et privé, a restructuré et redynamisé le Economic Development Board of Madagascar (EDBM). Nous avons adopté le décret d'application relatif à la *Zone franche*.

II. Politique budgétaire et gestion de la dette

8. **La politique budgétaire aura pour objectif de faciliter la mise en œuvre du PUP et du PND.** Nous augmenterons les dépenses dans les infrastructures vitales, l'éducation, et la santé, afin de reconstruire le capital physique et humain de Madagascar. Nous investirons aussi dans le développement rural. Nous créerons la marge de manœuvre budgétaire nécessaire à ces priorités en ajustant notre politique fiscale, en continuant de renforcer les administrations fiscale et douanière, et en établissant de nouvelles priorités dans les dépenses. À compter de 2015, avec l'agrandissement de l'aéroport d'Ivato et le transfert d'une usine électrique à un opérateur privé, nous explorons les possibilités de Partenariats Publics-Privés (PPP) pour financer de vastes projets d'infrastructures. En outre, pour mieux utiliser les ressources budgétaires limitées, nous entendons nous concentrer davantage sur une réorientation des priorités en matière de dépenses et sur les réformes de la gestion des finances publiques.

9. **Nous estimons que le montant des impôts recouverts passera (sur une base brute/nette) de 10,1/9,9% du PIB en 2014 à environ 11,0/10,4% du PIB en 2016.** En 2015, l'augmentation des recettes résultant des mesures portant sur la politique fiscale et l'administration des recettes devrait être partiellement compensée par le ralentissement de l'activité économique et des importations, avec pour résultat un ratio fiscal net qui est plus ou moins inchangé par rapport à 2014. Le déficit global, base caisse, devrait d'après les projections se situer à 5,3 % du PIB en 2015. Toutefois, le déficit budgétaire pour 2015 inclut la recapitalisation de la banque centrale et le rééchelonnement des arriérés d'intérêts pour un montant équivalant à 1,2 % du PIB. Pour faciliter la mise en œuvre de nos plans de réformes dans le programme de référence, nous fixerons des objectifs pour les créances nettes du système bancaire sur l'État (plafond), les recettes fiscales brutes (plancher) et les dépenses sociales prioritaires (plancher).

10. **Une meilleure mobilisation des recettes demeure un objectif fondamental.** Notre stratégie globale a pour objectif d'accroître les recettes en mettant l'accent sur un renforcement de l'administration des recettes qui permettrait d'améliorer le respect des obligations fiscales de la part des contribuables conformément aux conclusions de l'assistance technique récente et de l'outil diagnostique d'évaluation de l'administration fiscale (TADAT). Nous prévoyons aussi de restructurer l'administration fiscale et d'établir des stratégies de communication pour améliorer la qualité des services aux contribuables.

11. **Pour améliorer le recouvrement des recettes, nous avons pris plusieurs mesures portant sur les administrations fiscale et douanière en septembre et en octobre.** Il s'agit entre autres des mesures suivantes :

- Durcir le suivi et les audits de la valeur déclarée et la nature des importations, particulièrement pour les groupages;
- Améliorer le contrôle aux douanes pour limiter l'utilisation abusive des règles d'exemption, notamment pour les importations de riz, et des régimes spéciaux tels que ceux des zones franches et des importations temporaires;
- Mettre en place dans le cadre de la mission des équipes d'audit à distance chargées des vérifications ex-post portant sur des opérations à forte suspicion de fraude (repère, tableau 2);
- Recouvrer des arriérés d'impôts intérieurs et de droits et taxes douaniers;
- Établir une liste systématique et exhaustive de tous les bénéficiaires des exemptions fiscales pour la comparer avec notre base de données des contribuables dans le but d'identifier les sociétés qui profitent des exemptions de manière frauduleuse;
- Intensifier les efforts déployés par le comité mixte pour coordonner le recouvrement des impôts et des droits de douane, y compris en chargeant des groupes de travail conjoints d'identifier des cibles de contrôle. La création d'une unité de coordination de la politique fiscale en 2016 est aussi à l'étude.

12. **Il est essentiel d'intégrer les activités informelles dans le secteur formel.** Depuis 2014, nous avons pris les mesures suivantes : répression des ventes sans factures ; augmentation des contrôles sur le terrain ; meilleure imposition des secteurs de la sylviculture, des mines et de la pêche ; harmonisation des valeurs administratives pour les transactions foncières et les véhicules d'occasion ; contrôles plus stricts des crédits de remboursement de TVA ; recouvrement des arriérés d'impôts ; et ajustements des prix des transferts. Nous avons aboli, avec prise d'effet fin décembre 2015, toutes les boutiques hors taxes, sauf celles situées dans les terminaux de départ de notre aéroport international. Il est prioritaire aussi d'accroître l'efficacité des contrôles fiscaux, y compris une gestion davantage basée sur les risques.

13. **Les réformes de l'administration des douanes seront poursuivies : elles cherchent à concilier la mobilisation des recettes et la facilitation du commerce.** À court terme, nous

allons redoubler d'efforts pour accroître l'efficacité des vérifications et réduire la fraude. À compter de mars 2015, nous avons accru le passage au scanner des conteneurs importés au port de Toamasina et nous avons mis en place une équipe auxiliaire à Antananarivo pour des vérifications secondaires. Parmi les autres mesures en préparation pour 2015 figurent l'obligation de listes de colisage pour tous les conteneurs, le recours accru aux tablettes durant les inspections physiques pour optimiser l'utilisation de nos bases de données, la sécurisation renforcée des périmètres portuaires grâce à une surveillance électronique accrue et à l'utilisation de caméras de surveillance, et l'accélération des procédures d'adjudication des conteneurs ayant dépassé les délais de séjour. De plus, nous prévoyons de doubler, de 6 à 12 %, le nombre

d'audits de la valeur déclarée des importations et de continuer à améliorer notre base de données interne sur les valeurs d'importation de référence et l'analyse de la gestion des risques, en commençant par le port de Toamasina.

14. **Nous continuerons de renforcer le partage d'informations et la collaboration entre les directions des impôts et des douanes.** La Direction générale des douanes a établi une plateforme de partage d'informations qui permet de partager automatiquement les données dans SYDONIA avec l'administration fiscale deux fois par jour. Nous avons commencé des séances de formation communes pour le personnel des deux directions générales et nous avons établi une liste de 20 grandes entreprises qui feront l'objet d'une vérification conjointe en 2015, puis chaque année. La Direction générale des douanes fera office aussi d'agent de recouvrement de l'impôt sur les revenus intermittents afin d'en accélérer le traitement. En outre, une mise à jour est prévue pour les estimations des exonérations et des dépenses fiscales ; elle devrait ensuite être étendue des impôts intérieurs aux douanes.

15. **Il est prioritaire de veiller à ce que le secteur des ressources naturelles contribue de manière appropriée aux recettes budgétaires.** Nous travaillons à la modernisation des codes minier et pétrolier pour les aligner sur les meilleures pratiques, tout en assurant leur cohérence avec les statuts de la loi actuelle pour les Grands Investissements Miniers (LGIM). Les principales mesures qui sont envisagées pour les codes et leur décret d'application sont les suivantes : une augmentation des taux de redevance et une plus grande différenciation par type de minerais ; une révision de la formule de partage des recettes obtenues des redevances ; une simplification des régimes de l'impôt sur les sociétés ; un durcissement des règles relatives à la capitalisation restreinte et une réduction de la durée des clauses de stabilité budgétaire.¹ À cet effet, nous avons établi un comité conjoint comprenant des fonctionnaires du Ministère des ressources stratégiques, de la chambre des mines, de l'association des opérateurs miniers, et du Ministère des finances et du budget. Nous avons l'intention de finaliser les projets de lois, avec le concours de la Banque mondiale, et de veiller à ce que leurs dispositions soient conformes aux meilleures pratiques internationales avant de les soumettre à l'Assemblée nationale. Nous prévoyons d'incorporer toutes les dispositions budgétaires des codes minier et pétrolier dans le Code général des impôts au moyen d'amendements qui seront opérés d'ici fin décembre 2015.

16. **En outre, le cadre institutionnel des activités minières sera réorganisé.** À ce propos, nous cherchons à mettre à jour le statut de 3.600 permis miniers pour corriger les irrégularités qui sont apparues après le moratoire de 2009 sur l'attribution et la conversion des permis. Nous avons traités 1.800 permis à ce jour et nous prévoyons que la mise à jour sera achevée d'ici fin mars 2016. En avril 2015, nous avons adopté un décret portant création de l'Agence nationale de l'or (ANOR), qui sera chargée de percevoir les redevances provenant de l'exploitation aurifère et d'octroyer les permis relatifs à ces activités. Parallèlement à la préparation d'un décret qui

¹ Pour les grands investissements miniers, la durée de la stabilité budgétaire reste celle précisée dans la LGIM.

élimine l'interdiction d'exporter de l'or, nous avons mis en place des comptoirs qui achètent les stocks d'or aux particuliers. Pour continuer de formaliser et de développer les activités d'exploitation aurifère, la banque centrale et le Ministère des ressources stratégiques vont travailler conjointement sur une étude de faisabilité d'ici fin décembre 2015 en vue de la mise en place d'une société de raffinerie publique-privée qui aura pour tâche de certifier l'or exporté de Madagascar.

17. Nous sommes déterminés à nous attaquer aux causes de l'inefficience des dépenses et des tensions budgétaires. Les subventions aux carburants, les transferts aux entreprises d'État, dont JIRAMA, et le sous-financement de la caisse de retraite des fonctionnaires pèsent lourdement sur l'exécution du budget. Nous entendons utiliser l'espace budgétaire supplémentaire qui a été créé pour réorienter les dépenses courantes vers les secteurs sociaux prioritaires. Nous prévoyons les mesures et les économies suivantes en 2015 et 2016 :

- Des économies tirées du report des recrutements du fait d'une capacité d'absorption insuffisante ; l'établissement de priorités parmi les dépenses, notamment des investissements financés sur ressources intérieures, et la réduction des chèques carburants, en attendant leur élimination.
- L'élimination des subventions aux carburants, dont le montant diminue parallèlement aux prix sur les marchés mondiaux, d'ici fin décembre 2015. Une formule de calcul automatique des prix, qui permettra de maintenir les prix à un niveau qui assure un recouvrement intégral des coûts (pour le gasoil, l'essence et le pétrole lampant), sera introduite le 1^{er} janvier 2016 (repère continu, à partir de fin décembre 2015, tableau 2). La subvention temporaire aux bus, mise en place pour atténuer l'impact de la hausse des prix des carburants sur les prix du transport, sera éliminée fin décembre 2016.
- Les autorités renforceront la supervision des entreprises d'État, à commencer par celles qui connaissent des difficultés financières, en veillant au respect du décret d'application de la loi 2014-14 sur les entreprises d'État à caractère commercial, par exemple en exigeant la communication régulière des résultats financiers, l'indépendance des fonctions de contrôle et la responsabilisation totale des conseils d'administration. Des stratégies de réformes ont été élaborées pour deux des entreprises publiques les plus grandes et les plus stratégiquement importantes (Air Madagascar et JIRAMA) ; elles sont décrites ci-dessous.
- Pour nous attaquer au sous-financement de la caisse de retraite, nous procéderons tout d'abord à un nettoyage des listes de retraités et ensuite à des réformes paramétriques, avec l'assistance technique de la Banque mondiale, en 2015 et en 2016. Nous entendons mettre en place ces réformes paramétriques d'ici fin 2016.
- L'élargissement de l'audit du personnel de la fonction publique et des données sur les salaires des fonctionnaires qui sont au Ministère des finances et du budget aux ministères sectoriels. Le premier audit, qui a débuté en 2015, a recensé 2.256 travailleurs irréguliers (par exemple, « travailleurs fantômes » et « cumulards ») répartis dans divers ministères, ce qui a permis de réduire la masse salariale de 1,3 milliard de MGA par mois. Nous nous attendons à ce que cette initiative conduise à des économies supplémentaires. L'installation d'une

plateforme électronique pour la planification des effectifs (« Gestion prévisionnelle des effectifs, des emplois et compétences ») devrait être achevée d'ici décembre 2016, avec le soutien de l'Union européenne. Cela devrait ouvrir la voie à un recensement plus complet de la fonction publique. Nous entreprendrons aussi une évaluation de l'efficacité du système de sanctions actuel, y compris le Conseil de discipline de la fonction publique, d'ici fin mars 2016. Ces mesures accroîtront la productivité du service public tout en réduisant la masse salariale en proportion du PIB.

18. **La loi de finances 2016 visera à consolider les efforts déployés en 2015 et à mettre en place des mesures conformes aux priorités recensées dans le PND.** Outre l'augmentation des recettes, les mesures budgétaires auront pour but de lutter contre la fraude à l'impôt sur le revenu et de protéger la production locale de riz. Nous introduirons dans les projets de révision de la loi de finances 2015 et du projet de loi de finances 2016 les mesures suivantes relatives aux recettes : élimination de l'exonération fiscale pour les nouvelles sociétés ; introduction d'un droit d'accise uniforme de 10% sur tous les nouveaux véhicules importés ; augmentation des droits d'accise sur les boissons alcoolisées et les boissons sans alcool ; plafonnement des ventes locales des entreprises des zones franches à 5% du total des ventes et assujettissement aux déclarations en douane et aux droits et taxes (repère, tableau 2); introduction d'une taxe touristique à l'arrivée de 25 dollars par visiteur; et élimination de l'exemption des droits et taxes pour l'importation d'huile alimentaire. Nous avons aussi l'intention de renforcer le dépôt des déclarations de l'impôt sur le revenu, notamment pour les revenus inférieurs à 250.000 MGA, et d'étudier une éventuelle élimination des exemptions fiscales pour l'importation de riz. L'examen de l'élimination éventuelle de l'exemption fiscale pour le riz se fondera sur une étude des dégâts causés par les récents chocs climatiques sur la production locale de riz ; cette étude sera terminée d'ici fin novembre 2015. Du côté des dépenses, notre objectif est de les accroître d'au moins 0,5% du PIB dans les secteurs prioritaires (agriculture, éducation, santé et infrastructure) tout en préservant la viabilité des finances publiques. À cette fin, nous continuerons d'en améliorer l'efficacité, nous mettrons en place des réformes paramétriques des retraites et nous améliorerons l'allocation des ressources en utilisant un cadre des dépenses à moyen terme. Le déficit budgétaire global (sur la base des engagements) serait d'environ 3 % du PIB. Les projets de révision du budget 2015 et le projet de loi de finances qui incorporent ces mesures relatives aux recettes seront soumis à l'Assemblée nationale d'ici fin octobre (mesure préalable, tableau 2).

19. **Il sera essentiel de concevoir une stratégie globale de réforme de la gestion des finances publiques pour améliorer l'efficacité des dépenses publiques.** L'auto-évaluation PEFA de 2013 a mis en évidence la nécessité de renforcer la gestion des dépenses publiques. Un Plan d'action prioritaire relatif à la gestion des finances publiques pour 2014-2015 a été élaboré en conséquence, avec l'assistance technique du FMI. Nous avons beaucoup avancé dans la mise en œuvre du plan et nous sommes déterminés à le mener à terme. En particulier, pour 2015, il est prioritaire d'améliorer l'ordre de priorité parmi les dépenses, y compris en accroissant la transparence et en introduisant progressivement une budgétisation pluriannuelle ; de renforcer les procédures de passation des marchés publics et de rendre plus efficaces les contrôles de la

solde. Nous avons sollicité une assistance technique supplémentaire pour faire avancer les travaux dans ces domaines. Avec le soutien de la BAD, nous avons également établi une stratégie de réforme de la gestion des finances publiques pour 2016–2020 qui sera approuvée par le Conseil des ministres.

20. **Il convient de s’attaquer aux arriérés, qui freinent la reprise économique.** Depuis 2009, l’administration centrale et les entreprises publiques ont accumulé un stock important d’arriérés de paiement, notamment sur les remboursements de la TVA, sur les subventions aux distributeurs de pétrole et sur les versements directs des administrations publiques aux fournisseurs de la JIRAMA. Conformément au cadre du Plan d’action prioritaire pour le renforcement de la gestion des finances publiques et de l’Assistance Technique fournie par le FMI, nous établirons une stratégie, dès janvier 2016, pour endiguer l’apparition d’arriérés sur les nouveaux engagements de dépenses pris par l’administration centrale pour l’exercice 2016. Les premières mesures qui seront prises d’ici le 31 décembre 2015 consisteront à : (i) finaliser l’évaluation du stock des arriérés, sur la base d’une définition claire du retard maximum pour les principales catégories de dépenses, et (ii) mettre en place les procédures de communication et l’organisation relatives à la gestion des arriérés. En outre, nous créerons un compte séquestre à la Banque centrale afin d’allouer les ressources nécessaires aux remboursements de la TVA, dès le 1^{er} janvier 2016 (repère, tableau 2). Les arriérés accumulés par les entreprises publiques devront fort probablement être réglés par l’administration centrale, c’est pourquoi le Trésor demandera aux entreprises publiques de communiquer leurs arriérés aux fournisseurs et à l’administration fiscale, à commencer par la JIMARA, Air Madagascar et Madarail dès la fin décembre 2015. Cette mesure s’appliquera à toutes les entreprises publiques d’ici fin mars 2016. La JIRAMA, Air Madagascar et Madarail devront aussi avoir établi d’ici là un plan d’apurement de leurs arriérés.

21. **Les autorités sont déterminées à assurer le redressement financier et la remise en état de la JIRAMA.** Un Comité stratégique présidé par le Ministre de l’énergie et des hydrocarbures, établi en mars 2015, dirigera la restructuration de la JIRAMA. Nous avons chargé un consultant d’établir un plan d’amélioration de la gestion, qui inclut la restructuration organisationnelle de la JIRAMA, et qui doit être présenté au Comité d’ici novembre 2015. La législation actuelle sera revue de manière à assujettir la JIRAMA aux dispositions de la loi sur le commerce et à relever les pénalités pour vol d’électricité. Notre stratégie pour améliorer la position financière de la société est axée sur la réduction des pertes et la détection du vol et de la fraude. Un programme d’audit sur place des 1.000 plus gros usagers, qui vise l’élimination permanente de la consommation sans relevé (pertes commerciales), devrait être achevé d’ici la fin du mois de décembre 2015. Nous étudions l’utilisation de compteurs avancés pour les nouveaux clients dans le but de sécuriser les futures recettes. La JIRAMA cherche aussi à réduire ses coûts, par exemple en remettant en état les centrales au fuel lourd et en vérifiant ses contrats d’approvisionnement.

22. **Il est urgent aussi de s’attaquer à la situation opérationnelle et financière désastreuse d’Air Madagascar, dans le contexte de la nouvelle politique de « ciel ouvert »**

du gouvernement. Nous nous engageons à reconstruire notre compagnie aérienne phare pour être compétitif dans ce nouveau cadre et réduire au minimum les risques budgétaires pour l'État. Nous mettrons en œuvre une « stratégie d'accès aérien » pour intensifier la concurrence nationale et internationale d'ici la mi-2016, à l'appui de notre développement économique. La compagnie cherche activement des alliances stratégiques qui lui permettraient d'aller de l'avant, et a déjà posé les premiers jalons en vue de devenir un partenaire d'investissement attractif. La Direction et le Conseil ont été remplacés après une grève d'un mois due à des problèmes de gouvernance. En collaboration avec la Banque mondiale, la nouvelle équipe cherche à engager des experts extérieurs qui seraient chargés d'établir un nouveau plan d'affaires pour la compagnie, y compris un examen de la structure tarifaire, de la composition de la flotte, des niveaux des effectifs et de la structure de la compagnie. Face à la situation financière précaire de la compagnie, la Direction cherche des sources de revenu supplémentaires et examine les raisons des dépenses opérationnelles élevées, par exemple en effectuant un audit des contrats existants. Ces mesures visent à rétablir la rentabilité opérationnelle d'Air Madagascar d'ici fin 2016.

23. **Les besoins d'investissement dans les infrastructures sont considérables et, étant donné le niveau limité des ressources, il importe de bien classer par ordre de priorité les projets d'investissement public.** Le rapport *Doing Business* de la Banque mondiale note que la médiocrité des infrastructures dans le secteur de l'énergie entrave particulièrement la croissance. Il est également vital d'investir dans les routes, les lignes ferroviaires, les ports maritimes et les aéroports. Étant donné que les ressources intérieures et extérieures qui sont disponibles pour de tels investissements sont limitées, il est nécessaire d'accorder la priorité aux projets les plus importants. Le comité directeur sur les priorités en matière d'investissement, sous la direction du Premier Ministre et avec l'appui du Ministre de l'économie et de la planification et d'autres ministères sectoriels, établira un plan d'investissement prioritaire. Ce plan inclura une liste de projets clé qui sont nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans le PND ainsi qu'une estimation de coûts préliminaires pour chaque projet. Le plan sera achevé d'ici fin octobre 2015.

24. **Étant donné l'ampleur des problèmes sur le plan des infrastructures, il est essentiel d'explorer toutes les options, y compris les Partenariats Public-Privé (PPP).** Une liste des PPP potentiels a été établie conformément au PND. Les autorités sont déterminées à prendre toutes les mesures nécessaires pour réduire dans la mesure du possible les risques budgétaires liés à ces types d'accords. À cet effet, un dispositif juridique et stratégique applicable aux PPP est en cours d'élaboration et devrait être adopté d'ici décembre 2015. Nous prévoyons aussi de créer à la Présidence une cellule spécialisée dans le contrôle et la gestion de nos PPP d'ici fin 2015.

25. **Il convient de gérer rigoureusement les emprunts et les garanties liés aux besoins d'investissement de Madagascar pour que la dette se maintienne sur une trajectoire viable.** Pour assurer la viabilité de la dette, il faut réduire dans la mesure du possible les coûts et les risques liés aux nouveaux emprunts et garanties de l'État. En août 2014, l'Assemblée nationale a ratifié la Loi régissant la dette publique et la dette garantie par le gouvernement central

(2014/12), qui délimite clairement les rôles et les objectifs de l'État en matière de nouveaux emprunts. Une nouvelle stratégie de gestion de la dette sera élaborée au plus tard fin mars 2016, après l'établissement de la liste de projets d'investissement prioritaires et l'adoption du cadre budgétaire à moyen terme. En outre, à compter du budget 2016, nous publierons en détail les stocks et flux prévus de la dette contractée et garantie par l'administration centrale. Avec le soutien de la CNUCED, notre base de données sur la dette extérieure sera pleinement opérationnelle d'ici fin mars 2016 (repère, tableau 2).

26. **Tout sera mis en œuvre pour satisfaire nos besoins considérables de financement extérieur à des conditions avantageuses.** Le risque de surendettement extérieur de Madagascar est jugé modéré, et le pays est particulièrement vulnérable du fait qu'il collecte moins de recettes. Pour assurer la viabilité de la dette, il serait utile de contracter de nouveaux emprunts en des termes concessionnels. Cela dit, si toutes les possibilités de financement extérieur concessionnel étaient épuisées, un volume limité d'emprunts non concessionnel à moyen et long terme pourrait être envisagé pour satisfaire les besoins de dépenses essentiels; dans ce cas, nous consulterons les services du FMI et de la Banque mondiale à l'avance. Nous éviterons aussi les emprunts extérieurs à court terme. Pour faciliter la mise en œuvre du programme de référence, nous avons établi des objectifs indicatifs détaillés pour les emprunts non concessionnels et les emprunts extérieurs à court terme.

III. Politique monétaire et de change

27. **La politique monétaire et de change auront pour objectifs de maîtriser la pression de la demande, de maintenir l'inflation au-dessous de 10 % et de constituer un matelas de réserves adéquat.** La BCM entend ainsi renforcer le rôle du taux directeur ainsi que les opérations dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire. Pour faciliter la mise en œuvre du programme de référence, nous avons fixé des objectifs indicatifs explicites pour les avoirs extérieurs nets et pour les avoirs intérieurs nets tels qu'ils sont définis dans le protocole technique. Malgré des tensions sur la balance des paiements, nous visons aussi une accumulation des avoirs extérieurs bruts jusqu'à 597 millions de DTS d'ici fin 2015.

28. **La BCM mènera une politique monétaire prudente et prendra des mesures supplémentaires pour renforcer la gestion des liquidités.** La politique monétaire a été quelque peu passive ces dernières années, ce qui a conduit à des réserves bancaires excédentaires, avec l'État qui a recouru de plus en plus aux avances statutaires de la banque centrale pour financer le déficit budgétaire. Nous solliciterons une assistance technique supplémentaire en vue de fixer des objectifs explicites de liquidité et pour les atteindre, d'utiliser les opérations d'open market adossées à des titres de créances négociables du Trésor ainsi que des opérations d'appels d'offres négatifs et positifs. Le taux directeur sera révisé périodiquement afin de refléter les fondamentaux du marché monétaire.

29. **Nous maintiendrons un taux de change flexible pour préserver l'ordre sur le marché des changes et faciliter l'ajustement extérieur à moyen terme.** Les interventions de

la BCM visent principalement à accumuler progressivement des avoirs extérieurs bruts. Nous nous abstenons de réintroduire les opérations d'aller-retour à des taux hors marché sur le marché interbancaire de devises (repère continu, tableau 2). Pour améliorer le fonctionnement du marché interbancaire de devises, nous améliorerons les pratiques de négociation sur le marché. Nous nous engageons aussi à réduire au minimum le recours aux mesures administratives pour limiter les sorties de devises et assurer le respect des obligations au titre de l'Article VIII.

30. **Il est primordial de renforcer l'indépendance de la BCM et d'améliorer sa gouvernance et ses contrôles.** L'autonomie financière de la banque centrale a été mise à rude épreuve ces dernières années. Tout en restant dans les limites imposées par la loi, la BCM a accordé un crédit considérable à l'État par le biais d'avances statutaires en 2014. En outre, les subventions pétrolières sur la période 2012–2013 et les intérêts courus non perçus sur les titres d'État ont exercé une pression supplémentaire sur l'autonomie financière. L'indépendance du contrôle et la supervision de l'audit peuvent être renforcés davantage, et la qualité des auditeurs externes doit être améliorée. Nous prendrons plusieurs mesures à cet effet. Pour renforcer l'indépendance de la banque centrale, nous soumettrons à l'approbation du gouvernement une loi portant révision des statuts sur la banque centrale d'ici fin décembre 2015 (repère, tableau 2). La loi révisée : i) inclura l'élimination graduelle des avances statutaires de la banque centrale comme source de financement intérieur, réduites à 5% des recettes ordinaires à partir de 2018, ainsi qu'un arrêt du processus de titrisation des avances statutaires, afin d'aboutir à leur élimination d'ici 2024 (conformément aux recommandations de la SADC) ; ii) prévoira un mécanisme efficace pour les transferts automatiques des pertes et bénéfices de la banque centrale à l'État; iii) institueront un Comité d'audit du Conseil d'administration (et adoptera une charte précisant ses rôles et responsabilités dans la supervision des audits interne et externe, la communication d'information financière et le système de contrôles internes) ; et iv) mettra en place un Comité exécutif (composé du Gouverneur et de deux Vice-gouverneurs) qui proposera des politiques au Conseil d'administration et sera chargé de la gestion quotidienne de la banque centrale. Nous réglerons les créances de la banque centrale sur le Trésor Public en émettant des instruments porteurs d'intérêts à hauteur de 214 milliards MGA, avec une échéance de 20 ans et un taux d'intérêt de 2,25 %, d'ici fin décembre 2015. La mise en place de cette opération ainsi que les modalités de remboursement de ces créances vont contribuer à l'amélioration de la situation financière de la banque centrale. Pour accroître la transparence de l'information financière, la BCM est en train d'adopter les normes internationales d'information financière (IFRS) à partir des comptes de 2016, et bénéficie à cet effet d'une assistance technique.

IV. Réformes du secteur financier

31. **Nous sommes déterminés à développer notre secteur financier.** Notre objectif est de jeter les bases d'un système financier solide et indépendant, qui peut promouvoir la croissance vigoureuse et inclusive à laquelle nous aspirons. Un plan d'action sera finalisé après l'achèvement du Programme d'Évaluation du Secteur Financier (PESF) du FMI et de la Banque mondiale qui est

en cours. Entretemps, nous nous concentrons sur les points suivants : i) améliorer la supervision des banques à capitaux étrangers au moyen de protocoles d'accord signés avec les autorités de supervision bancaire des pays d'origine (essentiellement France, Maurice et Maroc) ; ii) évaluer les conditions préalables à un système de garantie des dépôts ; iii) parachever une loi réglementant les services bancaires mobiles en 2015 ; et iv) achever la révision en cours de la loi sur le secteur financier, y compris l'établissement d'une bourse de valeurs mobilières, en 2016. Dans l'objectif d'une supervision plus adéquate du secteur de la micro finance, une étude en vue du renforcement des capacités juridiques/réglementaires et institutionnelles est en cours, en coopération avec la Banque mondiale.

V. Croissance solidaire

32. **La réconciliation nationale requiert une croissance solidaire, dont tous les citoyens et toutes les régions du pays profitent.** Cet objectif sous-tend notre PND et le PUP. Nous aspirons à mobiliser pleinement le potentiel de la population jeune et dynamique de Madagascar, ainsi que des divers secteurs de l'économie. À cet effet, il faudra opérer des réformes qui: i) améliorent la gouvernance, ii) améliorent la qualité de l'éducation et des services de santé afin de renforcer le capital humain, iii) décentralisent l'administration et iv) créent une structure permettant d'exploiter durablement l'abondant capital naturel de Madagascar, tout en préservant notre écosystème unique pour les générations futures.

33. **Nous sommes déterminés à renforcer nos institutions pour améliorer la gouvernance et mettre en place des conditions propices à la croissance du secteur privé.** En raison de la corruption et des carences de la fonction publique, ainsi que des systèmes judiciaires et de sécurité, la prestation de services publics et la perception des recettes sont nettement inférieures aux attentes. Les réformes systémiques des institutions de l'État sont complexes et de longue haleine. Pour combattre la corruption, il convient principalement d'améliorer le dispositif réglementaire et son exécution, de bien définir les limites du pouvoir de l'État, et de sanctionner effectivement les faits de corruption. Pour envoyer un message fort concernant notre volonté de lutter contre la corruption, nous avons l'intention d'amender la loi relative à la fonction publique. Un autre élément fondamental de la lutte contre la corruption est la présence d'un appareil judiciaire fort, indépendant et impartial. A cet effet, nous engageons un certain nombre de réformes pour veiller à ce que notre appareil judiciaire remplisse bien ce rôle, notamment à travers des réunions régulières du Conseil supérieur de la magistrature qui supervise les performances de chaque magistrat. L'amélioration de la gouvernance sera guidée par la stratégie nationale de lutte contre la corruption qui a été lancée en 2014. Pour attester de l'importance que nous accordons à l'amélioration de la gouvernance, nous avons augmenté les crédits budgétaires des agences chargées de la lutte contre la corruption de presque 50 % en 2016, l'objectif étant d'atteindre progressivement 0,3% du budget.

34. **L'élargissement de l'accès aux soins de santé et à l'éducation est un objectif fondamental de notre action.** Pour améliorer l'accès et la qualité de l'enseignement, nous prévoyons d'étendre les programmes destinés aux ménages ayant des enfants et de renforcer les

normes d'emploi minimales et la formation des enseignants. Le recrutement des maîtres FRAM reposera sur les qualifications et une évaluation des résultats. Dans le but de trouver de nouvelles solutions pour faciliter l'accès aux soins de santé, nous prévoyons de mettre en place une assurance mutuelle pilote. Nous avons aussi pour priorité d'élaborer des programmes de protection sociale pour les populations les plus vulnérables. La politique nationale de protection sociale, en cours de préparation, servira de guide à la conception et à la mise en œuvre de programmes de protection sociale, notamment des dispositifs de protection sociale à l'intention des ménages les plus pauvres et les plus vulnérables, et sera approuvée par le Conseil des ministres d'ici fin décembre 2015 (repère, tableau 2).

35. **L'agriculture revêt une grande importance pour la croissance et pour la réduction de la pauvreté.** Elle est à l'origine d'environ 26 % du PIB et représente la principale source de revenu pour environ 63 % des ménages. Il s'agit maintenant de passer d'une agriculture de subsistance à une production pour les marchés intérieur, régional et international, et de réduire les risques pour les ménages les plus vulnérables. Pour accompagner cette transformation, nous entendons : i) accroître l'investissement dans les routes et les infrastructures d'irrigation ; ii) augmenter l'investissement dans les écoles et les formations centrées sur l'agriculture ; iii) augmenter le financement de la recherche pour développer les semences et les techniques agricoles bien adaptées à Madagascar ; et iv) étendre les programmes de protection sociale pour les agriculteurs de subsistance les plus vulnérables. Afin de protéger les droits de propriété des paysans, des bureaux fonciers locaux ayant le droit d'émettre des titres fonciers seront établis dans tous les districts du pays d'ici fin 2018.

36. **Il est important de procéder à des réformes de décentralisation.** Ces réformes sont essentielles pour améliorer l'accès aux services publics, ainsi que leur qualité, et pour promouvoir des politiques de développement local en répondant de manière plus immédiate aux besoins des citoyens. Nous engageons des réformes en 2015 : il s'agit de définir des structures appropriées pour les administrations locales, de chercher à renforcer la gouvernance locale, d'établir le cadre légal de la fonction publique locale et de veiller à ce que les cadres légaux et institutionnels qui existent en matière de décentralisation correspondent pleinement aux plans de développement local et aux objectifs du PND.

VI. Politique statistique

37. **Nous sommes déterminés à produire des statistiques plus à jour et plus précises qui permettent de mieux évaluer l'évolution du pays.** Avec l'assistance du FMI et d'autres partenaires au développement, l'Institut National de la Statistique (INSTAT) est en train de préparer des séries provisoires et révisées des comptes nationaux sur la base du SCN 1993 pour la période 2007–2014. Nous souhaitons mettre au point des comptes nationaux satellites sur les mines, les forêts, le tourisme et les ressources hydrauliques pour les intégrer dans les comptes nationaux en 2016. Dans les années à venir, et sous réserve de la disponibilité d'un financement supplémentaire, nous entendons entreprendre un nouveau recensement de la population, qui

mettra à jour celui de 1993. La BCM continuera d'améliorer l'établissement des statistiques de la balance des paiements et des statistiques monétaires.

Tableau I.1. Madagascar: Objectifs indicatifs, 2015-16

	Fin-Déc. 2015 prévisions	Fin-Mars 2016 prévisions
(milliards d'Ariary, sauf indication contraire)		
Externe		
Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés de paiement extérieurs (en millions de dollars EU) ¹	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) ¹	200	200
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) ¹	0	0
Banque centrale		
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) ²	416	407
Plafond pour les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM ²	1,558	1,485
Finances publiques		
Plafond sur le le crédit bancaire net à l'État ³	340	90
Plancher sur les dépenses prioritaires sociale ³	204	33
Plancher sur les recettes fiscales ³	2,994	746
Pour mémoire		
Aide budgétaire extérieure (en millions de DTS) ⁴	119	119
Nouveaux emprunts concessionnels, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) ⁵	167	327
Taux de change du programme (MGA/DTS)	3,762	3,762
Compensation financière versée à la banque centrale pour les pertes subies au cours de 2011-13 ⁴	214	214
Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches; et prévisions des services du Fonds.		
¹ Cet objectif sera suivi en continu à partir de fin août 2015.		
² Le stock total des AEN et AIN mesurée au taux de change du programme.		
³ Chiffres cumulés depuis le début de l'année.		
⁴ Chiffre cumulés depuis le début de 2015.		
⁵ Chiffres cumulés à partir de fin septembre 2015.		

Tableau I.2. Madagascar : Mesures préalables et repères structurels pour l'accord FCR et le programme de référence

Mesure	Date de référence
<p>FCR</p> <p>Renforcer la mise en œuvre de la politique budgétaire</p> <p>Soumettre les projets de révision de la loi de finances 2015 et le projet de la loi de finances 2016 au Parlement, y compris les mesures portant sur les recettes qui sont présentées dans le MPEF (paragraphe 18).</p>	Mesure préalable
<p>Programme de référence</p> <p>Améliorer la politique de change</p> <p>S'abstenir de remettre en place les opérations de rachat à des taux hors marché.</p>	Repère continu
<p>Mobiliser des recettes budgétaires</p> <p>Charger des équipes d'audit à distance de procéder à des vérifications ex-post principalement des opérations où l'on soupçonne fortement qu'il y a eu fraude.</p> <p>Veiller à ce que les ventes locales des zones franches se limitent à 5% du total des ventes et à ce qu'elles soient assujetties aux déclarations et aux droits et taxes douaniers.</p>	Fin décembre 2015
<p>Améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires</p> <p>Appliquer une formule de calcul automatique des prix pour maintenir un recouvrement intégral des coûts des carburants (pour le gasoil, l'essence et le pétrole lampant)</p> <p>Créer un compte séquestre à la banque centrale pour rassembler les ressources nécessaires aux remboursements de la TVA.</p>	Repère continu de fin décembre 2015 1er janvier 2016
<p>Améliorer la transparence des finances publiques</p> <p>Rendre la base de données DMFAS pleinement opérationnelle et publier des détails sur l'encours et les flux de la dette contractée ou garantie par l'État à compter de la loi de finances 2016.</p>	Fin mars 2016
<p>Renforcer l'indépendance de la banque centrale</p> <p>Soumettre au cabinet pour approbation la loi révisée sur la banque centrale, qui inclut les éléments présentés dans le MPEF (paragraphe 30).</p>	Fin décembre 2015
<p>Promouvoir une croissance solidaire</p> <p>Approbation par le cabinet de la politique nationale de protection sociale, qui orientera la conception et la mise en œuvre des programmes de protection sociale, notamment en faveur des ménages les plus pauvres et les plus vulnérables</p>	Fin décembre 2015

Pièce Jointe II. Madagascar : Protocole d'Accord Technique sur les Objectifs Indicatifs pour Assurer le Suivi du Programme de Référence en 2015 et 2016

Le présent Protocole d'Accord Technique (PAT) définit les objectifs indicatifs et les mécanismes d'ajustement établis pour assurer le suivi du programme de référence. Il décrit en outre les méthodes à employer pour évaluer les résultats.

I. Objectifs Indicatifs

1. Les objectifs seront fixés pour fin décembre 2015 et fin mars 2016 pour les variables suivantes :

- **plancher des avoirs extérieurs nets (AEN)** de la Banque centrale de Madagascar (BCM), calculé en termes d'encours aux taux de change du programme;
- **plafond des avoirs intérieurs nets (AIN)** de la BCM, calculé en termes d'encours aux taux de change du programme;
- **plafond du crédit bancaire net (CBN)** à l'État, calculé en termes de flux cumulés à compter du début de l'année civile ;
- **plancher des recettes fiscales brutes** de l'administration centrale, calculé cumulativement à compter du début de l'année civile ;
- **plancher des dépenses sociales prioritaires** de l'administration centrale, calculé cumulativement à compter du début de l'année civile.

2. Un objectif, applicable sur une base continue, a été établi pour les variables suivantes :

- **plafond de l'accumulation de nouveaux arriérés de paiements extérieurs** par l'État ou la BCM, calculé cumulativement à compter de fin août 2015;
- **plafond des emprunts extérieurs non concessionnels à moyen et long terme**, contractés ou garantis par l'État ou la BCM, calculé cumulativement à compter de fin août 2015.
- **plafond des emprunts extérieurs non concessionnels à court terme**, contractés ou garantis par l'État ou la BCM, calculé cumulativement à compter de fin août 2015.
- **plafond nul des opérations d'aller-retour de la BCM à des taux hors marché sur le marché des changes interbancaire.**

3. La variable d'ajustement pour la mesure des objectifs indicatifs est constituée par l'aide budgétaire (dons et prêts extérieurs) que consentent à l'État des organismes bilatéraux ou multilatéraux, calculée en termes de flux cumulés à compter du début de l'année civile.

4. Pour les besoins de la comptabilité, les taux de change du programme ci-après s'appliquent :

Taux de change du programme	
Ariary (MGA)/DTS	3.761,88
Dollar EU/DTS	1,448699
Euro/DTS	1,187713
Dollar australien /DTS	1,774606
Dollar canadien /DTS	1,666667
Yen/DTS	173,119204
Franc suisse	1,433198
Livre sterling/DTS	0,932216

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 et l'or monétaire seront d'abord évalués en DTS aux taux de change et au cours de l'or en vigueur le 31 décembre 2014, puis convertis en MGA.

5. Aux fins du présent PAT, le terme État correspond, par définition, au champ des opérations retracées dans les Opérations Globales du Trésor (OGT), les opérations des entreprises publiques (les autorités locales étant exclues).

II. Agrégats monétaires

A. Plancher des avoirs extérieurs nets de la banque centrale de Madagascar

6. 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 indiqués au paragraphe 4. À titre de référence, les AEN se chiffraient à fin décembre 2014 à 1.389 milliards de MGA, montant calculé comme suit :

Avoirs extérieurs	2.013,221
Dont :	
Liquidités	0,048
Dépôts à vue	233,536
Dépôts à terme et titres	1.489,464
Autres	290,173
Engagements extérieurs	624,150
Dont :	
Dépôts des non-résidents	2,439
Dépôts des organisations internationales	0,505

Emploi des crédits et prêts du FMI	252,190
Engagements extérieurs à moyen ou à long terme (allocations de DTS comprises)	369,016
Avoir extérieur nets	1.389,071

Ajustement

7. Le plancher des AEN sera ajusté à la baisse (à la hausse) de l'écart cumulatif à la baisse (à la hausse) entre le chiffre effectif et le chiffre projeté de l'aide budgétaire (prêts et dons extérieurs). Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalant à 75 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqués au paragraphe 4.

B. Plafond des avoirs intérieurs nets de la Banque centrale de Madagascar

8. Il faut entendre par AIN de la BCM la différence entre la base monétaire et les AEN de cet établissement, évaluée en MGA aux taux de change du programme indiqués au paragraphe 4. Les AIN comprennent le crédit net à l'État, le crédit aux entreprises et aux particuliers, 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, ils se chiffraient à la fin de décembre 2014 à 1.410 milliards de MGA, montant calculé comme suit :

Avoirs extérieurs nets	1.389,071
Base monétaire	2.798,794
Dont :	
Circulation fiduciaire	1.825,522
Encaisses des banques	169,994
Réserves des banques	801,531
Autres dépôts	1,747
Avoir intérieur nets	1.409,723
Dont :	
Crédit net à l'administration centrale	651,844
Crédit à l'économie	8,280
Crédit net aux institutions de dépôt	-24,000
Autres postes (net)	773,599

Ajustement

9. Le plafond des AIN sera ajusté à la hausse (à la baisse) de l'écart cumulatif à la baisse (à la hausse) entre le chiffre effectif et le chiffre projeté de l'aide budgétaire (prêts et dons extérieurs). Cet

ajustement sera plafonné à un montant équivalant à 75 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqués au paragraphe 4.

III. Agrégats Budgétaires

A. Plafond du crédit bancaire net à l'État

10. Le CBN à l'État est mesuré par la variation du crédit net à l'État dans la situation monétaire ; il est constitué par les créances de la BCM et des banques commerciales sur l'administration centrale, bons du Trésor par adjudication (BTA) inclus, et les autres titres et engagements, déduction faite des dépôts de l'administration centrale à la BCM et dans les banques commerciales, dépôts en devises inclus. À titre de référence, il se chiffrait à la fin de décembre 2014 à 977,7 milliards de MGA, octroyés à hauteur de 651,8 milliards de MGA par la banque centrale et de 325,9 milliards de MGA par les banques commerciales.

Ajustement

11. Le plafond du CBN à l'État sera ajusté *à la hausse (à la baisse)* de l'écart cumulé à la baisse (à la hausse) entre le chiffre effectif et le chiffre projeté de l'aide budgétaire (prêts et dons extérieurs). Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalant à 75 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqués au paragraphe 4.

12. Le plafond du CBN à l'État sera ajusté *à la baisse* par un déficit de compensation financière versée à la banque centrale pour les pertes subies au cours de 2011-13 (voir tableau I.1).

B. Plancher des recettes fiscales

13. **Les recettes fiscales de l'État** sont calculées sur une base brute, à savoir avant le remboursement des crédits de TVA. Elles englobent tous les impôts internes et les impôts sur le commerce extérieur recouverts par le Trésor de l'administration centrale. En sont exclues : (1) les recettes tirées de la vente locale de dons en nature, (2) les rentrées brutes dont bénéficie l'État sous la forme des 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 des opérations de régularisation, tels que ceux relatifs à la recapitalisation d'Air Madagascar en 2016. Les recettes seront mesurées sur la base des encaissements-décaissements, comme indiqué dans le tableau des opérations financières de l'État préparé par les Directions du budget et du Trésor du Ministère des finances et du budget. À titre de référence, elles se chiffraient pour l'exercice ayant pris fin en décembre 2014 à 2.582,8 milliards de MGA.

C. Plancher des dépenses sociales prioritaires

14. **Les dépenses sociales prioritaires** englobent les dépenses essentiellement liées aux interventions dans les domaines de la nutrition, l'éducation, la santé et les dispositifs de protection sociale.

15. Les dépenses sociales prioritaires sont calculées comme étant la somme des dépenses définies ci-dessus, liées : i) à la Présidence de la République, ii) à la Primature, iii) au Ministère des Finances et du budget, iv) au Ministère de la santé, v) au Ministère de la population et des affaires sociales, et vi) au Ministère de l'Éducation nationale. (Voir tableau 2).

D. Arriérés intérieurs de dépenses

16. Les arriérés de dépenses sont des obligations de paiement relatives à des achats de biens et de services par l'administration centrale qui sont liquidés et non réglés après une période de 90 jours. Les arriérés sur le remboursement de la TVA correspondent à des demandes admissibles non payées 60 jours après leur présentation par le contribuable.

IV. Dette Extérieure

A. Plafond des arriérés de paiements extérieurs

17. **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 impayées lorsqu'elles n'ont pas été honorées à la date d'exigibilité ou avant l'expiration 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 un rééchelonnement est en cours de négociation ou qui sont contestés. Cet objectif doit être observé sur une base continue.

B. Plafond de la dette extérieure non concessionnelle

18. Aux fins du suivi du programme, une dette est réputée concessionnelle si elle comporte un élément don d'au moins 35 % calculé comme suit; l'élément don d'une dette est la différence entre sa valeur nominale et sa valeur actuelle nette (VAN) exprimée en pourcentage de la valeur nominale. On calcule la VAN de la dette à la date à laquelle elle est contractée en actualisant les paiements futurs au titre du service de la dette. Le taux d'actualisation utilisé à cet effet est de 5 %.

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

20. Pour les prêts assortis d'un taux d'intérêt variable sous la forme d'un taux de référence majoré d'un écart fixe, la VAN 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 3,85 % et il restera fixe pendant la durée du programme. L'écart entre le LIBOR six mois euro et le LIBOR six mois dollar est de -296 points de base. L'écart entre le LIBOR six mois yen et le LIBOR six mois dollar est de -336 points de base. L'écart entre le LIBOR six mois livre sterling et le LIBOR six mois dollar est de -145 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 0 points de base¹⁶. 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.

Dettes extérieures à moyen et long terme

21. 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 de plus d'un an. 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, qui constitue donc une obligation conditionnelle de l'État ou de la BCM.

22. Sont exclus des plafonds : i) l'emploi des ressources du FMI, ii) les emprunts concessionnels, iii) dans la mesure où leurs conditions sont plus favorables, les emprunts contractés pour restructurer, refinancer ou rembourser par anticipation des emprunts existants, à hauteur du montant de l'emprunt effectivement restructuré, refinancé ou remboursé par anticipation, 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

23. 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, qui constitue donc une obligation conditionnelle de l'État ou de la BCM.

24. Sont exclus des plafonds : i) les emprunts concessionnels, ii) dans la mesure où leurs conditions sont plus favorables, les emprunts contractés pour restructurer, refinancer ou rembourser par anticipation des emprunts existants, à hauteur du montant de l'emprunt effectivement restructuré, refinancé ou remboursé par anticipation, et 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.

¹⁶ Le taux de référence et les écarts du programme s'appuient sur le «taux moyen projeté» pour le LIBOR six mois dollar sur les dix années à venir tiré de [l'édition d'automne 2015] des Perspectives de l'économie mondiale (PEM).

V. Plafond nul sur les Opérations d'aller-retour de la BCM à des Taux Hors Marché sur le Marche des Changes Interbancaire

25. Afin de maintenir un taux de change flexible et d'améliorer le fonctionnement du marché des changes interbancaire, la BCM a interrompu les opérations d'aller-retour à des taux distincts de ceux du marché sur le marché des changes interbancaires le 4 septembre 2015. Le plafond nul sur les opérations d'aller-retour à des taux hors marché s'applique depuis que la BCM a déclaré qu'elle avait mis fin à ce type d'opérations sur le marché des changes interbancaire (le 4 septembre 2015). Par souci de transparence et aux fins de suivi, la BCM intensifiera la communication de données sur les taux de change conformément à ce qui est décrit au tableau 1.

VI. Communication des Données

26. Les données visées au tableau 1 seront communiquées aux fins du suivi des résultats du programme sur la base des modèles de données convenus avec les services du FMI. Les meilleures données disponibles seront fournies, aussi les révisions pouvant y être apportées ne se traduiront-elles pas par un non-respect des objectifs indicatifs. Toutes les révisions seront rapidement signalées aux services du FMI. 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 en tant que de besoin sur la meilleure façon de les mesurer et de les communiquer.

Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de communication des données	
Poste	Périodicité
Données relatives au taux de change	
Banque centrale de Madagascar	
Total journalier des acquisitions brutes de devises par la BCM, ventilé par devise	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	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total journalier des ventes brutes de devises par la BCM, ventilé par devise	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	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des acquisitions/ventes nettes de devises par la BCM, ventilé par devise	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des transactions de change sur le marché interbancaire (net des transactions de la BCM), ventilé par devise acquise	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des transactions de change interbancaires et de détail interbancaire (net des transactions de la BCM), ventilé par devise acquise	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Taux de change quotidien (MGA contre dollar et euro, moyenne pondérée interbancaire, taux fort et taux faible	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Données monétaires, financières et de taux d'intérêt	
Banque centrale de Madagascar	
Flux de trésorerie en devises, notamment les 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

Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de communication des données

Poste	Périodicité
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 après la fin de chaque mois
Bilan (agrégé) des banques de dépôt	Mensuelle, dans les six semaines après la fin de chaque mois
Situation monétaire	Mensuelle, dans les six semaines après la fin de chaque mois
Indicateurs de solidité financière des banques de dépôt	Trimestrielle, dans les huit semaines après la fin de chaque trimestre
Données budgétaires	
Ministère des Finances et du Budget (MFB)	
Recouvrement préliminaire de recettes (douanes et impôts)	Mensuelle, dans les trois semaines après la fin de chaque mois
Opérations Globales du Trésor (OGT)	Mensuelle, dans les huit semaines après la fin de chaque mois
Stock d'arriérés intérieurs, y compris arriérés de dépenses et de remboursements de TVA	Mensuelle, dans les huit semaines après la fin de chaque mois
Dépenses sociales prioritaires telles que définies dans l'objectif indicatif	Mensuelle, dans les huit semaines après la fin de chaque mois
Subventions aux fournisseurs de JIRAMA	Mensuelle, dans les huit semaines après la fin de chaque mois
Données relatives aux entreprises publiques	
Données synthétisant la situation financière de la JIRAMA et Air Madagascar	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant

Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de communication des données	
Poste	Périodicité
Données relatives à la dette	
Ministère des Finances et du Budget (MFB)	
Encours de la dette contractée et garantie par l'État stock 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 après la fin de chaque mois
Données extérieures	
Banque centrale de Madagascar	
Balance des paiements	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant
Données sur le secteur réel et les prix	
INSTAT	
Données sur l'indice des prix à la consommation (fournies par l'INSTAT)	Mensuelle, dans les quatre semaines après la fin de chaque mois
Données sur le tourisme	Mensuelle, dans les douze semaines après la fin de chaque mois
Données sur la production et la consommation d'eau et d'électricité	Mensuelle, dans les douze semaines après la fin de chaque mois
Autres données	
OCH	
Consommation et expéditions de pétrole	Mensuelle, dans les quatre semaines après la fin de chaque mois

Tableau 2. Dépenses à caractère social en 2015 et au premier trimestre de 2016 par ministère
(milliards d'ariary)

	2015	Fin mars 2016
01. Présidence		
031. Coordination de la lutte contre le sida		
068. Appui au développement des localités cibles		
069. Renforcement de la sécurité présidentielle		
071. Renforcement de la lutte contre le blanchiment de capitaux		
070. Service civique au service développement humain et durable		
05. Primature		
066. Cellule de prévention et gestion des urgences (CPGU)		
095. Projet d'urgence de sécurité alimentaire et de reconstruction		
21. Ministère des Finances et du Budget		
189. Appui d'urgence aux services essentiels d'éducation, de santé et de nutrition		
190. Projet d'urgence pour la préservation des infrastructures et la réduction de la vulnérabilité		
192. Projet UE - gouvernance - finances publiques		
193. Appui aux couches défavorisées		
194. HIMO - Développement		
71. Ministère de la Santé		
022. Appui à la politique de survie de la mère et de l'enfant (ex bien être de la famille)		
024. Appui au système hospitalier de référence		
025. Appui aux programmes de lutte contre les maladies transmissibles		
026. Appui aux districts sanitaires		
028. Equipes sanitaires mobiles		
041. Projet de développement d'un système de santé pérenne (swaps)		
044. Utilisation accrue sces et produits de santé sélectionnés (ex appropop)		
045. Appui aux programmes de lutte contre les maladies non transmissibles		
046. Appui aux programmes de lutte contre les maladies epidemo-endémiques		
76. Ministère de la Population et des Affaires Sociales		
031. Droits et protection des enfants (ex: services urbains de base)		
032. Appui au regroupement communautaire		
040. Appui aux ménages en difficulté		
043. Appui à la promotion de la participation des ONG dans les projets sociaux		
046. Amélioration de la condition de vie des personnes âgées		
056. Appui aux services sociaux de base		
066. Fonds social de développement VIII		
81. Ministère de l'Education Nationale		
104. Appui à l'enseignement primaire en matière de nutrition		
105. Redynamisation de l'enseignement primaire		
107. Education pour tous (volet MINESEB)		
110. Appui aux écoles endommagées par les cyclones		
130. Construction/rehabilitation des bâtiments administratifs		
131. Appui à l'intégration des tics		
135. Amélioration de la qualité de l'éducation à Madagascar (AQUEM)		
138. Programme d'appui aux services sociaux de base - éducation (PASSOBA)		
136. Projet d'appui d'urgence à l'éducation pour tous (PAUEPT)		
Total		
Source : autorités malgaches.		

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

Extrait du paragraphe 8 (a) des directives sur la conditionnalité applicable à la dette publique dans les programmes appuyés par le FMI qui sont jointes à la décision du Conseil d'administration No. 15688-(14/107), adoptée le 5 décembre 2014.

8. (a) Aux fins des présentes directives, la « dette » s'entend comme 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 durée(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 au point 8 (a) ci-dessus, 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.



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

PROGRAMME DE RÉFÉRENCE ET DEMANDE DE
DÉCAISSEMENT AU TITRE DE LA FACILITÉ DE CRÉDIT
RAPIDE — ANNEXE D'INFORMATION

4 novembre 2015

Préparé par

Le Département Afrique

TABLE DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI _____ 2

RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 30 septembre 2015)

Statut : date d'admission : 25 septembre 1963;

Article VIII

Compte de ressources générales :	Millions de DTS	% de la quote-part
Quote-part	122,20	100,00
Avoirs du FMI en monnaie nationale	122,13	99,94
Position de réserve au FMI	0,07	0,06

Département des DTS :	Millions de DTS	% de l'allocation
Allocation cumulative nette	117,09	100,00
Avoirs	59,05	50,43

Encours des achats et des prêts:	Millions de DTS	% de la quote-part
Prêts FCR	30,55	25,00
Accords FEC	24,75	20,25

Accords financiers les plus récents :

<u>Type</u>	<u>Date de l'accord</u>	<u>Date d'expiration</u>	<u>Montant approuvé (millions de DTS)</u>	<u>Montant tiré (millions de DTS)</u>
FEC ¹	21 juil. 2006	20 juil. 2009	73,32	53,03
FEC	1 mars 2001	1 mars 2005	91,65	91,65
FEC	27 nov. 1996	30 nov. 2000	81,36	78,68

¹ Anciennement FRPC.

Projections de paiements au FMI²**(Millions de DTS; sur la base de l'utilisation présente des ressources et des avoirs actuels en DTS) :**

	Échéances				
	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>
Principal		10,61	8,25	5,89	3,06
Commissions/intérêts	0,01	0,03	0,03	0,03	0,03
Total	0,01	10,64	8,28	5,92	3,09

² Lorsqu'un pays membre a des arriérés au titre d'obligations financières de plus de trois mois, le montant de ces arriérés est indiqué dans la présente section.

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

I. Engagement de l'aide au titre de l'initiative PPTE	<u>Cadre renforcé</u>
Date du point de décision	Déc. 2000
Aide engagée par l'ensemble des créanciers (millions de dollars EU) ¹	835,75
Dont : assistance du FMI (millions de dollars EU)	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)	
Aide décaissée au pays membre	14,73
Assistance intérimaire	5,62
Solde au point d'achèvement	9,11
Décaissement additionnel de revenus d'intérêts ²	1,69
Total des décaissements	16,42

¹ 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.

² 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) ¹	137,29
Financement par le compte de fiducie de l'IADM	128,50
Reliquat des ressources de l'initiative PPTÉ	8,79

II. Allègement de dette par mécanisme (millions de DTS)

Dette admissible

<u>Date de décaissement</u>	<u>CRG</u>	<u>Cpte RPC</u>	<u>Total</u>
Janvier 2006	s.o.	137,29	137,29

¹ 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 PPTÉ 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.

Évaluation des sauvegardes :

Une évaluation des sauvegardes de la Banque Centrale de Madagascar (BCM) a été achevée en janvier 2015. Les évaluations précédentes datent de mars 2006 et septembre 2008. Il ressort de la nouvelle évaluation que la gouvernance et l'autonomie financière de la banque centrale ont été compromis par la crise politique qu'a connue le pays entre 2009 et 2014. Le renforcement des capacités et le développement des contrôles internes ont également été interrompus, et la mise en œuvre des sauvegardes recommandées lors des évaluations de 2006 et 2008 a peu progressé. L'évaluation de 2015 a actualisé les recommandations dans tous les domaines du cadre des sauvegardes. Le rapport relève que : (i) les dispositifs de gouvernance n'ont pas permis une surveillance adéquate et recommande la création d'un comité d'audit; (ii) la BCM a un encours élevé de créances sur l'État et sa situation de fonds propres est négative – son indépendance financière a ainsi été compromise; et (iii) certaines des fonctions principales de la BCM, telles que l'audit interne, devraient être modernisées et son cadre juridique devrait être mis à jour afin de mieux préserver son indépendance et de renforcer la gouvernance. La BCM a déjà pris des mesures qui prennent en compte une partie des recommandations prioritaires de l'évaluation, dont la publication de ses états financiers, et grâce à une assistance technique, elle a amélioré ses fonctions de cadre juridique et d'audit interne et a commencé à mettre en œuvre les normes internationales d'information financière (IFRS).

Régime de change :

La monnaie de la République de Madagascar est l'ariary malgache. Le régime de change *de jure* est le flottement libre et le taux de change est déterminé sur le marché officiel interbancaire. La Banque centrale de Madagascar (BCM) 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 BCM. 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 BCM. Le régime de change est *de facto* flottant.

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. Elle 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 No. 15/24).

Assistance technique :

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

	Année de l'apport
Département des finances publiques (FAD)	
Mission de diagnostic : amélioration du recouvrement des recettes fiscales et douanières	2014
Stratégie de réforme de gestion des finances publiques	2014
Cadre budgétaire à moyen terme (CBMT)	2014
Réforme des subventions énergétiques	2014
Examen 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 macrobudgétaire 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

Département des marchés monétaires et de capitaux (MCM)

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
Renforcement de la mise en œuvre de la politique monétaire	2015

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

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

Département des statistiques (STA)

Comptabilité nationale	2015
Statistiques de prix	2015
Statistiques de la balance de paiements	2015

Représentant résident :

M. Patrick Imam est Représentant résident depuis septembre 2014.



RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

4 novembre 2015

PROGRAMME DE RÉFÉRENCE ET DEMANDE DE DÉCAISSEMENT AU TITRE DE LA FACILITÉ DE CRÉDIT RAPIDE — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE¹

Approuvé par
David Owen et Chris Lane
(FMI) et **John Panzer**,
Directeur, *Macro Fiscal*
Management Global
Practice (Banque mondiale)

Préparé par les services du Fonds monétaire international et de l'Association internationale de développement

Risque de surendettement extérieur :	Modéré
Accru par des risques importants posés par la dette publique intérieure et/ou la dette extérieure privée?	Non

Le risque de surendettement extérieur de Madagascar est jugé «modéré». Cette notation représente une augmentation du risque par rapport à la dernière AVD effectuée en 2014. La détérioration de la dynamique de la dette est essentiellement due à une dépréciation marquée du taux de change nominal en 2015. L'analyse de viabilité de la dette publique indique 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 fiscales représente une source de vulnérabilité.

¹ Préparé par les services du FMI et de la Banque mondiale, en concertation avec les autorités nationales, au cours de la mission effectuée en septembre 2015 dans le but de négocier une FCR. La présente AVD suit la note d'orientation des services du FMI et de la Banque mondiale sur l'Application du cadre conjoint de viabilité de la dette FMI-Banque mondiale pour les pays à faible revenu, datée du 5 novembre 2013 (lien : <http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4827>).

INTRODUCTION

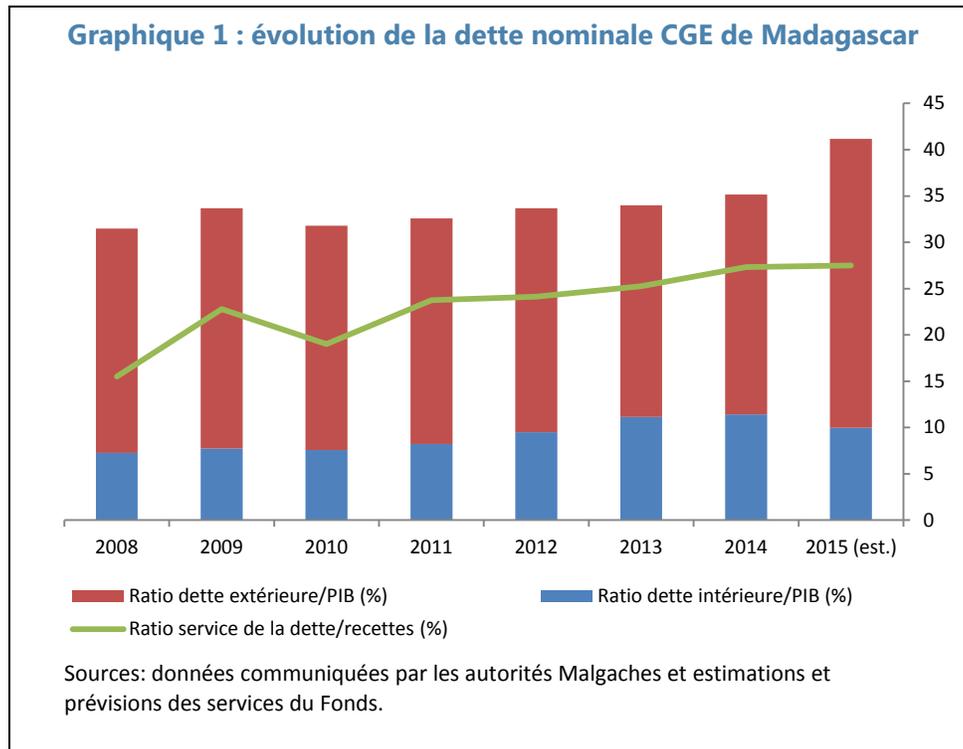
- 1. La présente AVD a été effectuée conjointement par les services du FMI et ceux de la Banque mondiale.** Elle s'appuie sur le cadre établi pour les pays à faible revenu, qui a été approuvé par les Conseils d'administration respectifs. Le cadre tient compte des seuils indicatifs des indicateurs de la charge de la dette déterminés en fonction de la qualité des politiques et institutions du pays². L'évaluation comporte un scénario de référence et des scénarios de rechange.
- 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). La dette est évaluée sur une base *brute* et non *nette*. Et le critère de la *résidence* permet de déterminer les parts respectives de la dette extérieure et de la dette intérieure.

DETTE : ÉVOLUTION RÉCENTE ET SITUATION ACTUELLE

- 3. Durant la période 2008-14, la dette intérieure a été le facteur déterminant de la dette totale CGE** (graphique 1). Une sensible 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 des déficits budgétaires. La dette intérieure, qui se situait à 7,3 % du PIB en 2008, a atteint 11,4 % fin 2014. Elle inclut les arriérés budgétaires intérieurs, qui ont fortement augmenté en 2013. La dette extérieure CGE a en revanche été maintenue à hauteur de 24 % environ du PIB durant la période 2008-14. Les autorités se sont abstenues de contracter des emprunts extérieurs à des conditions non concessionnelles, préservant ainsi la viabilité de la dette. Globalement, la dette publique totale est passée d'environ 2,5 milliards de dollars (33 % du PIB) en 2007 à 3,5 milliards (35 % du PIB) en 2014. Malgré cette légère hausse, l'endettement public demeure bien en dessous de son niveau avant l'allégement PPTE, lorsqu'il culminait à 95 % du PIB. Le ratio service de la dette/recettes a cependant augmenté en raison d'un recours plus grand au financement intérieur et d'une baisse des recettes fiscales.
- 4. Une dépréciation marquée du taux de change nominal en 2015 a alourdi le poids de la dette extérieure.** Selon les projections pour 2015, une dépréciation de 8 % du taux de change effectif nominal moyen sur la période (dépréciation de 22 % contre le dollar) devrait faire augmenter la dette extérieure de 6 points de pourcentage du PIB. Et les effets de base du taux de change

² D'après l'indice d'évaluation des politiques et institutions nationales (EPIN) de la Banque mondiale, Madagascar figure parmi les «pays peu performants», ce qui est un déclassement depuis la dernière AVD de 2008. 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 fiscales; iv) 15 % pour le ratio service de la dette/exportations; et v) 18 % pour le ratio service de la dette/recettes. Les seuils indicatifs pour le ratio VA du total de la dette CGE/PIB est de 38 %.

entraîneront une nouvelle détérioration du ratio dette/PIB en 2016. La dette nominale a quant à elle connu une hausse relativement modérée de l'ordre de 3 points de pourcentage du PIB, qui a toutefois été compensée par la croissance du PIB réel. La dépréciation du taux de change plus importante que prévu a donc été le facteur principal de la détérioration de la dynamique de la dette en 2015, par rapport aux prévisions de l'AVD 2014.



5. **Une grande partie de la dette extérieure est due aux créanciers multilatéraux à des conditions hautement concessionnelles.** Le tableau 1 indique la dette CGE par type de créancier. Près d'un tiers de la dette totale est détenu par des créanciers intérieurs principalement sous forme d'obligations et de prêts au secteur privé. La dette envers la banque centrale et les arriérés ont également été relativement élevés en 2014, atteignant environ 2,5 % du PIB respectivement. La majeure partie de la dette extérieure est détenue par des créanciers multilatéraux, notamment la Banque mondiale et la Banque africaine de développement. Ces emprunts sont hautement concessionnels.

Tableau 1 : ventilation de la dette totale CGE (fin 2014)

Créancier	Montant (mio \$)	% du PIB	% du total
Dette intérieure, dont :	1,217	11.4	34.1
Bons du Trésor	425	4.0	11.9
Dette envers la BCM	276	2.6	7.7
Arriérés	282	2.6	7.9
Autre dont prêts	234	2.2	6.5
Dette extérieure, dont :	2,357	23.7	65.9
Multilatérale	1,854	18.7	51.9
Club de Paris	107	1.1	3.0
Hors Club de Paris	380	3.8	10.6
Commerciale	17	0.2	0.5
Dette totale CGE	3,574	35.1	100.0

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

6. **La dette extérieure privée est principalement émise par des filiales locales de sociétés multinationales.** Selon les autorités, la dette extérieure des sociétés *locales* et des ménages est négligeable. Il y a toutefois un certain nombre de sociétés multinationales — par exemple, dans les secteurs minier et bancaire ainsi que dans le secteur des télécommunications — qui détiennent à 100 % des filiales locales qui présentent une dette extérieure. Les autorités ne disposent pas de données exhaustives sur ces obligations. Mais le site d'extraction et de transformation du nickel/cobalt est de loin le plus gros de ces débiteurs, avec une dette extérieure d'environ deux milliards de dollars (21 % du PIB). Cette obligation a fait augmenter le total de la dette extérieure de 24 % du PIB en 2007 à 44 % à la fin 2014. Selon les projections, ce prêt commercial devrait être remboursé en totalité d'ici 2030 environ.

HYPOTHÈSES SOUS-JACENTES

7. **Les principales variables qui influencent la dynamique de la dette devraient s'améliorer au cours des prochaines années** (encadré 1). Les projections de l'AVD sont conformes au plan des autorités visant à augmenter les dépenses sociales et d'infrastructures indispensables. Ces dépenses seront financées en grande partie par des emprunts extérieurs concessionnels et des dons. Des emprunts non concessionnels soient toutefois envisagés durant la période de prévision. Ceux-ci vont augmenter au cours de cette période et l'élément de don moyen des nouveaux emprunts devrait ainsi passer de 40 % à ce jour à environ 30 % en 2035. Les hypothèses actuelles sont quelque peu plus prudentes que dans l'AVD 2014.

8. **Les principaux risques liés à ces hypothèses concernent la mobilisation des recettes et les dons octroyés par les bailleurs de fonds, même si ceux-ci sont de nature symétrique.** La faiblesse continue du niveau des recettes et des dons octroyés par les bailleurs de fonds (due peut-être à l'échec de la réforme sur les recettes) pourrait gravement compromettre la viabilité de la dette. Cependant, il y a un important potentiel de hausse des recettes, notamment parce que celles-ci se situent à un niveau si bas. Une telle hausse pourrait permettre d'assurer le service d'une dette

plus élevée et pourrait encourager l'appui des bailleurs de fonds. Il existe donc des risques haussiers comme baissiers.

Encadré 1. Hypothèses macroéconomiques de référence

Croissance du PIB réel. La croissance à court terme devrait être plus faible que ce qui avait été projeté dans l'AVD 2014, principalement en raison des catastrophes naturelles et de l'incertitude politique persistante qui ont entravé les réformes et l'investissement privé. Portée par un regain de confiance, un réengagement plus poussé des partenaires au développement et une hausse des exportations minières, la croissance devrait connaître une progression stable au cours des cinq prochaines années et s'établir à 5 % sur le moyen terme.

Solde courant. La chute des prix mondiaux du pétrole et du riz ont entraîné une amélioration du solde des transactions courantes, qui n'a pu que partiellement compenser les recettes minières qui ont été plus faibles que prévu. Au cours des années à venir, les importations devraient se redresser sous l'effet de la reprise de la consommation intérieure et de l'investissement. À moyen terme, le solde des transactions courantes, hors intérêts, devrait rester stable, à 3,0-3,5 % du PIB, conformément aux prévisions de l'AVD 2014.

Dons. Les dons octroyés par les bailleurs de fonds ont considérablement chuté en 2014 et 2015 par rapport aux estimations de l'AVD 2014. Les projections à moyen terme de l'aide sous forme de dons ont par conséquent été revues à la baisse à environ 2,5 % du PIB par an. Sur le long terme, les dons devraient tomber à 0,6 % du PIB d'ici 2035.

Recettes. Il s'agit ici d'un facteur qui menace la viabilité de la dette. Les recettes fiscales sont tombées de 12,1 % du PIB (niveau relativement faible) en 2008 à 9,9 % en 2014. Ce niveau est plus faible qu'anticipé dans l'AVD 2014, les recettes devraient donc augmenter à l'avenir à un rythme plus modéré.

Dépenses. Les dépenses seront quelque peu restreintes par les projections des recettes plus faibles que prévu et se trouveront à un niveau légèrement inférieur que dans l'AVD 2014. Cependant, le déficit primaire devrait se creuser à court terme pour permettre une légère hausse des investissements en capital et des dépenses sociales.

Tableau 2. Madagascar : hypothèses macroéconomiques de référence

		2015	2016	2017	2018	2019
Croissance du PIB réel (%)	AVD 2015	3.2	4.3	4.4	4.5	4.7
	AVD 2014	4.0	4.5	4.5	4.5	4.5
Déficit compte courant hors intérêts (% du PIB)	AVD 2015	1.5	1.5	1.8	3.0	3.2
	AVD 2014	5.4	5.2	5.0	4.3	3.9
Déficit primaire (% du PIB)	AVD 2015	3.5	1.8	3.5	2.7	2.6
	AVD 2014	1.4	0.7	1.4	1.3	1.3
Recettes totales (% du PIB)	AVD 2015	12.4	13.5	13.9	14.3	14.4
	AVD 2014	15.0	16.0	15.7	15.9	16.3
Dons (% du PIB)	AVD 2015	2.1	3.1	2.8	2.9	2.4
	AVD 2014	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
Dépenses hors intérêts (% du PIB)	AVD 2015	15.9	15.3	17.4	17.0	17.1
	AVD 2014	16.4	16.7	17.1	17.2	17.5

Source : projections des services du FMI.

ANALYSE DE LA VIABILITÉ DE LA DETTE EXTÉRIEURE

Scénario de référence

9. **La dette extérieure CGE en 2014, qui est actuellement d'un peu plus de 2,5 milliards de dollars, devrait augmenter peu à peu tout au long de l'horizon de prévision.** La dette extérieure CGE devrait culminer à 34 % du PIB en 2020, contre 24 % du PIB en 2014 (tableau 3). Cette hausse est entraînée par un rebond des investissements financés sur ressources étrangères, prévu dans le Plan National de Développement des autorités malgaches. Avec le développement des marchés intérieurs de la dette (voir ci-dessous), la dette extérieure CGE, en pourcentage du PIB, descendra à près de 30 %. Le déficit commercial persistant et les sorties de fonds du secteur minier⁵ seront contrebalancés par des apports de dons de plus en plus importants (au cours des dix prochaines années) et par une croissance relativement forte. Les entrées sous forme d'IDE seront, par hypothèse, inférieures au niveau observé ces dernières années, durant lesquelles de gros projets miniers étaient en construction.

10. **Dans le scénario de référence, tous les indicateurs de la dette extérieure CGE restent au-dessous des seuils de référence pour la charge de la dette** (graphique 2). La valeur actualisée (VA) du niveau de la dette extérieure de 2014, soit 13 % du PIB, devrait atteindre 20 % d'ici 2035. Cette projection est à peu près conforme aux prévisions à moyen terme de l'AVD 2014.

11. **La dette extérieure privée devrait diminuer lentement à mesure que les prêts au titre du 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 menace pour la viabilité de la dette extérieure, 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

12. **Les deux tests de résistance standard de l'AVD sont appliqués aux projections de la dette extérieure CGE du scénario de référence.** Premièrement, un test paramétré type applique des chocs prédéfinis aux principales variables macroéconomiques déterminant la dette extérieure (résumé dans la note 1 du graphique 2). Deuxièmement, un scénario historique, dans lequel les variables macroéconomiques sont supposées égales à leur moyenne pour la période 2004-13, est appliqué au scénario de référence. Ces chocs sont détaillés dans le tableau 4.

13. **Pour les tests paramétrés standard, deux scénarios donnent lieu à un dépassement des seuils fixés pour la dette extérieure CGE.** En cas d'une dépréciation ponctuelle de l'ordre de 30 %, le ratio VA de la dette/PIB culminerait à 32 %, juste au-dessus du seuil de 30 % établi par

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

l'indice ÉPIN pour Madagascar. Le ratio VA de la dette/recettes est encore plus largement dépassé, culminant juste en dessous de 249 % (le seuil étant de 200 %). Un choc standard sur les exportations⁴ causerait également un dépassement du seuil de cet indicateur.

14. **Le scénario historique⁵ prévoit une hausse rapide de tous les indicateurs d'endettement et donne lieu à un dépassement de trois des cinq seuils d'endettement extérieur.** Ce scénario provoquerait un dépassement important des seuils d'endettement, en particulier de ceux du ratio VA de la dette/PIB et du ratio VA de la dette/recettes. Toutefois, la raison suivante nous porte à donner moins de poids à ce scénario : le très lourd déficit des transactions courantes de 2008 et 2009 (plus de 20 % du PIB dans les deux années) tient principalement au grand volume d'importations associé aux investissements considérables effectués dans le secteur minier, qui ont été en partie financés par des IDE non générateurs d'endettement. Ceux-ci n'ont entraîné aucune augmentation de la dette extérieure CGE, et cette période n'est pas représentative de l'environnement économique normal à Madagascar.

ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE

Scénario de référence

15. **La dette intérieure CGE en pourcentage de PIB devrait se contracter au cours des dix prochaines années,** car les autorités devraient substituer le financement intérieur par des emprunts concessionnels suite à la normalisation des relations avec les bailleurs fonds. La dette intérieure CGE, en pourcentage du PIB, devrait ainsi augmenter, par suite du développement des marchés intérieurs de la dette.

16. **La valeur actualisée du total de la dette CGE devrait se stabiliser autour de 25-30 % du PIB durant toute la période de projection — niveau bien inférieur au seuil** (graphique 3 et tableau 5). Le ratio recettes/PIB de Madagascar étant relativement faible, les autorités sont dans une position quelque peu vulnérable face au ratio service de la dette/recettes. Ce risque est appelé à augmenter avec le temps car la hausse des paiements d'intérêts (liée à un financement moins concessionnel) progressera plus rapidement que la mobilisation des recettes.

Autres scénarios

17. **Les trois scénarios utilisés pour les tests de résistance du scénario de référence ont abouti au dépassement du seuil de risque** (graphique 3). Le scénario dans lequel le déficit primaire, en pourcentage du PIB, reste inchangé pendant toute la période de prévision génère la plus forte croissance du ratio dette/PIB. Cependant, les services des deux institutions et les autorités conviennent que la réduction de l'écart actuel entre recettes et dépenses est une priorité.

⁴ Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type.

⁵ Les principales variables macroéconomiques (solde des transactions courantes hors intérêts, croissance, déflateur du PIB, croissance des exportations, transferts officiels courants et IDE nets) restent à la moyenne de la période 2004–13.

CONCLUSIONS

18. **Les autorités sont d'accord avec l'analyse présentée dans cette AVD.** L'AVD a été examinée avec les autorités durant la mission de septembre et a fait l'objet d'un large consensus autour des risques entourant la viabilité de la dette. Les autorités ont commencé à utiliser le modèle d'AVD pour les pays à faible revenu dans le but d'élaborer une stratégie de dette à moyen terme et d'évaluer les risques. Les réformes destinées à renforcer la résilience de la dette doivent principalement viser à : (i) augmenter les recettes fiscales pour consolider la capacité de l'État d'assurer le service de la dette; (ii) veiller à ce que le financement de la dette se poursuive dans les conditions les plus concessionnelles possible; (iii) garantir un ordre de priorité judicieux pour les investissements afin de renforcer la croissance et l'accumulation de capital humain; et (iv) améliorer la capacité de suivi de la dette, en particulier en termes de maîtrise des garanties de la dette et des passifs conditionnels.

Tableau 3. Madagascar : cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2012-35¹
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne historique ^{6/}	Écart type ^{6/}	Projections									
	2012	2013	2014			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015-2020 Moyenne		2025	2035	2021-2035 Moyenne
Dette extérieure (nominale) 1/	44.9	43.9	44.3	38.0	14.5	51.3	52.0	49.6	47.7	45.9	44.8	48.6	37.5	35.3	36.2
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	24.2	22.8	23.7	24.2	16.3	31.2	32.6	32.7	33.0	33.3	33.8	32.8	32.9	28.4	31.3
Variation de la dette extérieure	2.6	-1.0	0.5	2.1	16.2	7.0	0.7	-2.5	-1.9	-1.7	-1.2	0.1	-1.6	0.6	-0.6
Flux générateurs d'endettement net identifiés	-1.2	-2.5	-3.0			-2.8	-3.8	-3.6	-2.5	-2.4	-2.7		-2.7	-3.2	
Déficit extérieur courant hors intérêts	6.5	5.3	-0.1	8.9	7.0	1.5	1.5	1.8	3.0	3.2	3.2	2.4	3.5	2.6	3.1
Déficit de la balance des biens et services	9.5	8.4	4.3	13.8	6.3	3.3	3.3	3.7	5.0	5.5	5.4	4.4	5.8	5.1	5.5
Exportations	29.2	30.3	32.8			34.3	37.4	37.8	37.1	37.1	37.5		38.1	43.3	39.7
Importations	38.7	38.7	37.1			37.6	40.7	41.5	42.2	42.6	42.9		43.9	48.5	45.2
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-6.0	-6.0	-6.9	-6.4	2.6	-5.1	-5.5	-5.5	-5.4	-5.4	-5.4	-5.4	-5.4	-5.4	-5.4
<i>dont : officiels</i>	-1.2	-1.3	-2.0	-2.1	1.7	-2.0	-2.1	-2.4	-2.2	-2.0	-1.9	-2.1	-1.4	-0.8	-1.2
Autres flux extérieurs courants (négatifs= entrées nettes)	3.0	2.9	2.5	1.5	1.0	3.3	3.7	3.6	3.4	3.1	3.2	3.4	3.1	2.8	3.0
IDE nets (négatifs = entrées)	-7.8	-5.2	-2.9	-5.3	2.3	-3.1	-3.3	-3.5	-3.7	-3.9	-4.1	-3.6	-4.1	-4.1	-4.1
Dynamique endogène de la dette 2/	0.2	-2.6	0.0	-3.2	4.1	-1.2	-2.0	-1.9	-1.8	-1.7	-1.7	-1.7	-2.1	-1.6	-1.9
Contribution du taux d'intérêt nominal	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.6	0.5
Contribution de la croissance du PIB réel	-1.3	-1.0	-1.4	-1.3	1.5	-1.6	-2.3	-2.1	-2.1	-2.1	-2.2	-2.1	-1.8	-1.6	-1.7
Contribution des variations de prix et de taux de change	1.2	-1.9	1.2			...	...	...	...	...	...		...	...	...
Résiduel (3-4) 3/	3.8	1.4	3.4	-4.2	14.1	9.8	4.5	1.1	0.5	0.6	1.5	3.0	1.1	3.9	2.2
<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	
VA de la dette extérieure 4/	...	...	33.8			37.7	38.2	36.0	34.4	32.9	31.9		26.5	27.1	
En pourcentage des exportations	...	...	103.2			109.8	102.2	95.3	92.6	88.7	85.0		69.5	62.4	
VA de la dette extérieure CGE	...	...	13.2			17.5	18.7	19.1	19.7	20.3	20.9		21.9	20.2	
En pourcentage des exportations	...	...	40.3			51.1	50.1	50.6	53.1	54.6	55.8		57.5	46.6	
En pourcentage des recettes publiques	...	...	130			169	172	169	168	166	164		157	127	
Ratio service de la dette/exportations (en pourcentage)	2.0	1.7	2.9			2.7	3.0	2.9	2.7	2.7	2.7		3.3	3.9	
Ratio service de la dette CGE/exportations (en pourcentage)	2.0	1.7	2.9			2.7	3.0	2.9	2.7	2.7	2.7		3.3	3.9	
Ratio service de la dette CGE/recettes (en pourcentage)	6.2	5.5	9.5			9.0	10.1	9.8	8.6	8.2	7.9		9.0	10.2	
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	-77.4	71.0	-221.2			-64.7	-63.8	-58.1	35.8	34.9	4.9		108.6	29.1	
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	3.8	6.4	-0.6			-5.5	0.8	4.2	4.9	5.0	4.4		5.1	1.9	
Principales hypothèses macroéconomiques															
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3.0	2.3	3.3	2.9	3.5	3.2	4.3	4.4	4.5	4.7	5.0	4.3	5.0	5.0	5.0
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	-2.7	4.5	-2.6	6.7	9.9	-11.9	-8.8	2.1	2.2	2.4	1.7	-2.1	1.8	1.9	1.9
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 5/	0.7	0.6	0.8	0.8	0.3	0.7	0.6	0.6	0.7	0.9	1.0	0.7	1.2	1.9	1.6
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	9.4	11.0	8.9	10.6	16.3	-4.8	3.6	7.7	5.0	7.1	8.0	4.4	7.7	8.6	8.0
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	2.1	6.9	-3.6	8.4	21.5	-7.8	2.8	8.7	8.5	8.2	7.7	4.7	7.6	8.5	7.8
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	...	...	42.8	37.4	40.4	37.3	36.7	36.5	38.5	34.0	28.2	31.5
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	9.6	9.6	10.1	10.7	1.0	10.3	10.9	11.3	11.8	12.2	12.8	11.6	14.0	14.7	14.5
Flux d'aide (en milliards de dollars) 7/	120	134	246			404	441	401	438	426	417		382	279	
<i>dont : dons</i>	120	134	246			200	239	253	264	248	249		245	206	
<i>dont : prêts concessionnels</i>	0.0	0.0	0.0			204.0	202.1	148.5	173.5	178.2	167.6		136.6	72.8	
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 8/	...	...	...			3.5	4.1	3.8	3.7	3.4	3.1	3.6	2.3	1.3	2.0
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 8/	...	...	...			64.2	61.9	67.2	65.2	62.8	63.1	64.1	59.4	42.6	52.6
<i>Pour mémoire :</i>															
PIB nominal (milliards de dollars EU)	9920	10602	10674			9700	9223	9824	10494	11249	12011		16781	32896	
Croissance du PIB nominal en dollars	0.3	6.9	0.7			-9.1	-4.9	6.5	6.8	7.2	6.8	2.2	6.9	7.0	6.9
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	1311.6			1480.3	1685.5	1845.3	2038.0	2251.1	2462.9		3616.8	6538.7	
(VAT - VAT-1/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...			1.6	2.1	1.7	2.0	2.0	1.9	1.9	1.4	1.1	1.4
Envois de fonds bruts des travailleurs (milliards de dollars EU)	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...	...
VA de la dette extérieure CGE (en % du PIB + envois de fonds)	...	...	13.2			17.5	18.7	19.1	19.7	20.3	20.9		21.9	20.2	
VA de la dette extérieure CGE (en % d'exportations + envois de fonds)	...	...	40.3			51.1	50.1	50.6	53.1	54.6	55.8		57.5	46.6	
Service de la dette extérieure CGE (en % d'exportations + envois de fonds)	...	...	2.9			2.7	3.0	2.9	2.7	2.7	2.7		3.3	3.9	

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.

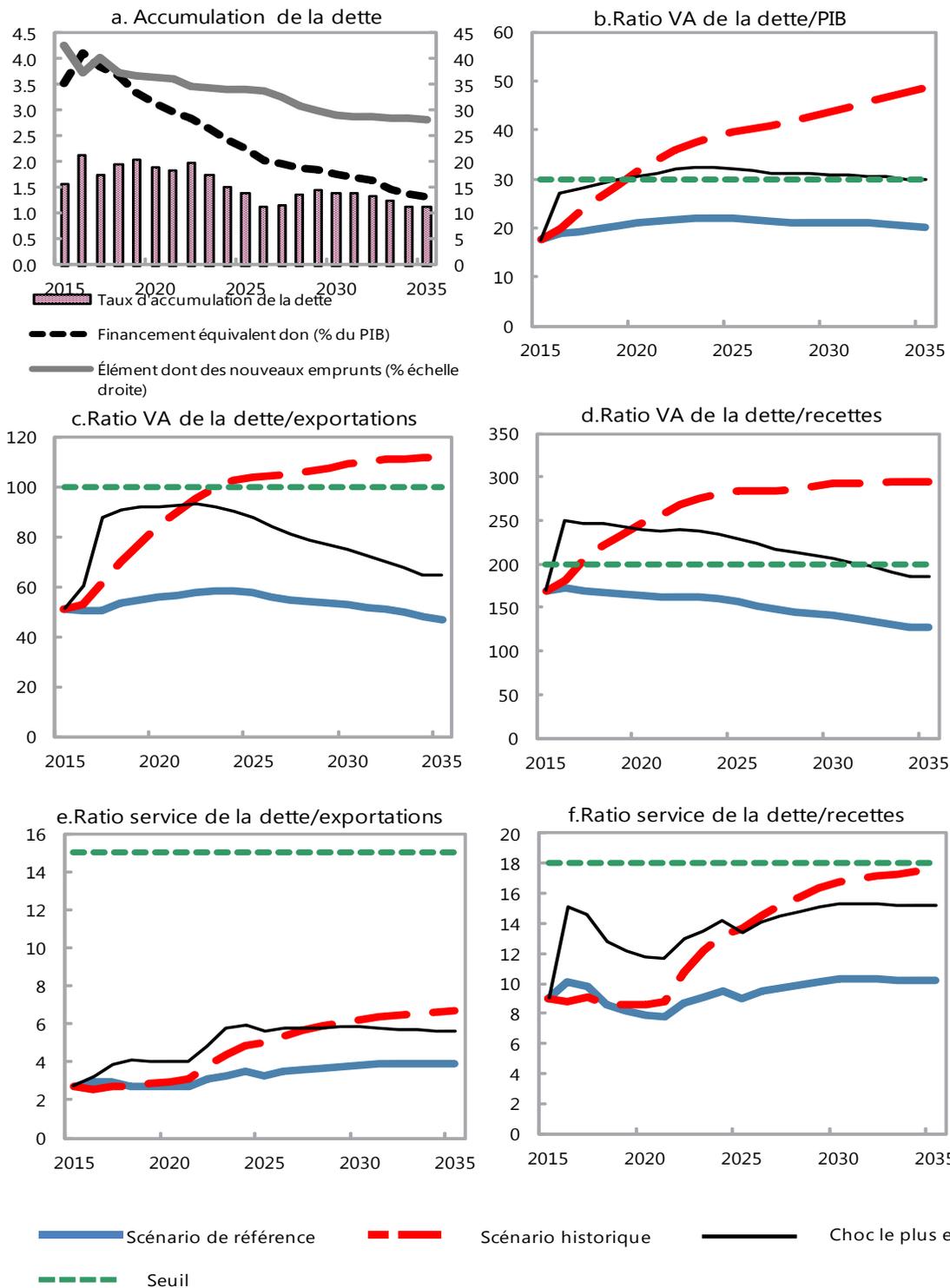
5/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

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 la dette extérieure contractée et garantie par l'État dans différents scénarios, 2015-35 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 2025 ou avant. Au graphique b. cela correspond à un choc de type Dépréciation ponctuelle ; au c. à un choc de type Exportations ; au d. à un choc de type Dépréciation ponctuelle ; 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 de la dette extérieure contractée et garantie par l'État 2015-

35

(en pourcentage)

	Projections																				
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Ratio VA de la dette/PIB																					
Scénario de référence	18	19	19	20	20	21	21	22	22	22	22	22	21	21	21	21	21	21	21	20	20
A. Scénarios de rechange																					
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	18	20	23	26	29	32	34	36	37	39	40	40	41	42	43	44	45	46	47	47	48
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	18	19	21	22	23	24	25	26	27	28	28	28	28	28	29	29	29	30	30	30	30
B. Tests paramétrés																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	18	19	21	22	22	23	23	24	24	24	24	24	23	23	23	23	23	23	23	22	22
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	18	21	26	27	27	27	28	28	28	27	27	26	25	25	24	24	23	23	23	22	22
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	18	17	19	19	20	20	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	20	20	20	20
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	18	20	22	22	23	23	24	24	24	24	23	22	22	22	22	22	21	21	21	21	20
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	18	16	19	19	20	20	21	21	21	21	21	21	20	20	20	20	20	20	20	19	19
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	18	27	28	29	30	31	31	32	32	32	32	32	31	31	31	31	31	31	30	30	30
Ratio VA de la dette/exportations																					
Scénario de référence	51	50	51	53	55	56	57	58	58	58	57	56	55	54	53	53	52	51	49	48	47
A. Scénarios de rechange																					
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	51	53	61	70	77	84	89	95	99	102	104	105	105	106	107	109	110	111	111	111	112
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	51	52	55	59	63	65	67	70	72	73	73	73	72	72	72	72	72	72	71	70	69
B. Tests paramétrés																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	51	49	50	52	54	55	56	57	57	57	56	55	54	53	52	52	51	50	49	47	46
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	51	60	87	90	92	92	93	93	92	90	87	84	81	79	77	75	72	70	68	65	62
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	51	49	50	52	54	55	56	57	57	57	56	55	54	53	52	52	51	50	49	47	46
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	51	53	57	60	61	62	63	63	63	63	61	60	58	57	56	55	53	52	51	49	47
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	51	48	54	57	59	60	61	62	62	62	61	60	58	57	56	56	55	53	52	50	49
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	51	49	50	52	54	55	56	57	57	57	56	55	54	53	52	52	51	50	49	47	46
Ratio VA de la dette/recettes																					
Scénario de référence	169	172	169	168	166	164	162	163	162	160	157	152	148	145	143	141	138	134	131	127	127
A. Scénarios de rechange																					
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	169	181	205	221	234	247	256	268	276	281	283	284	284	286	288	292	293	293	294	294	330
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	169	177	182	186	190	190	193	197	200	201	200	197	195	194	194	194	192	190	188	185	204
B. Tests paramétrés																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	169	176	184	183	182	178	177	178	177	175	171	166	162	159	157	154	151	147	143	138	150
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	169	189	232	227	222	215	211	209	204	197	190	182	175	169	164	159	154	148	143	137	147
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	169	158	165	164	162	159	158	159	158	156	153	149	144	142	140	138	134	131	128	123	134
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	169	180	191	188	185	181	179	178	176	172	168	162	156	153	150	146	142	138	134	129	140
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	169	150	164	163	161	158	157	158	157	154	151	146	142	139	137	135	131	128	124	120	131
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	169	249	247	246	243	239	237	239	237	234	230	223	217	213	210	206	202	197	191	185	202

Tableau 4. Madagascar : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée et garantie par l'État 2015-35 (fin)
(en pourcentage)

	Projections																				
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Ratio service de la dette/exportations																					
Scénario de référence	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
A. Scénarios de rechange																					
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	3	3	3	3	3	3	3	4	4	5	5	5	6	6	6	6	6	6	7	7	7
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	6	6	6
B. Tests paramétrés																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	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	4	4	4	4	5	6	6	6	6	6	6	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	3	3	3	3	3	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	3	3	3	3	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	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Ratio service de la dette/recettes																					
Scénario de référence	9	10	10	9	8	8	8	9	9	10	9	9	10	10	10	10	10	10	10	10	10
A. Scénarios de rechange																					
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	9	9	9	9	9	9	9	11	12	13	14	15	15	16	16	17	17	17	17	17	20
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	9	10	9	8	9	9	9	11	11	12	12	13	13	14	14	14	14	14	15	15	17
B. Tests paramétrés																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	9	11	11	10	9	9	9	10	10	11	10	11	11	11	11	11	11	11	11	11	13
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	9	10	10	10	10	9	9	11	13	13	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	13
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	9	10	10	9	8	8	8	9	9	9	9	9	10	10	10	10	10	10	10	10	11
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	9	10	10	9	9	8	8	10	10	11	10	11	11	11	11	11	11	11	11	11	12
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	9	9	9	8	8	8	8	8	8	9	9	9	10	10	10	10	10	10	10	10	11
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	9	15	15	13	12	12	12	13	14	14	13	14	14	15	15	15	15	15	15	15	17
<i>Pour mémoire :</i>																					
Élément don supposé du financement résiduel (c-à-d en sus du scénario de référence) 6/	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31

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.

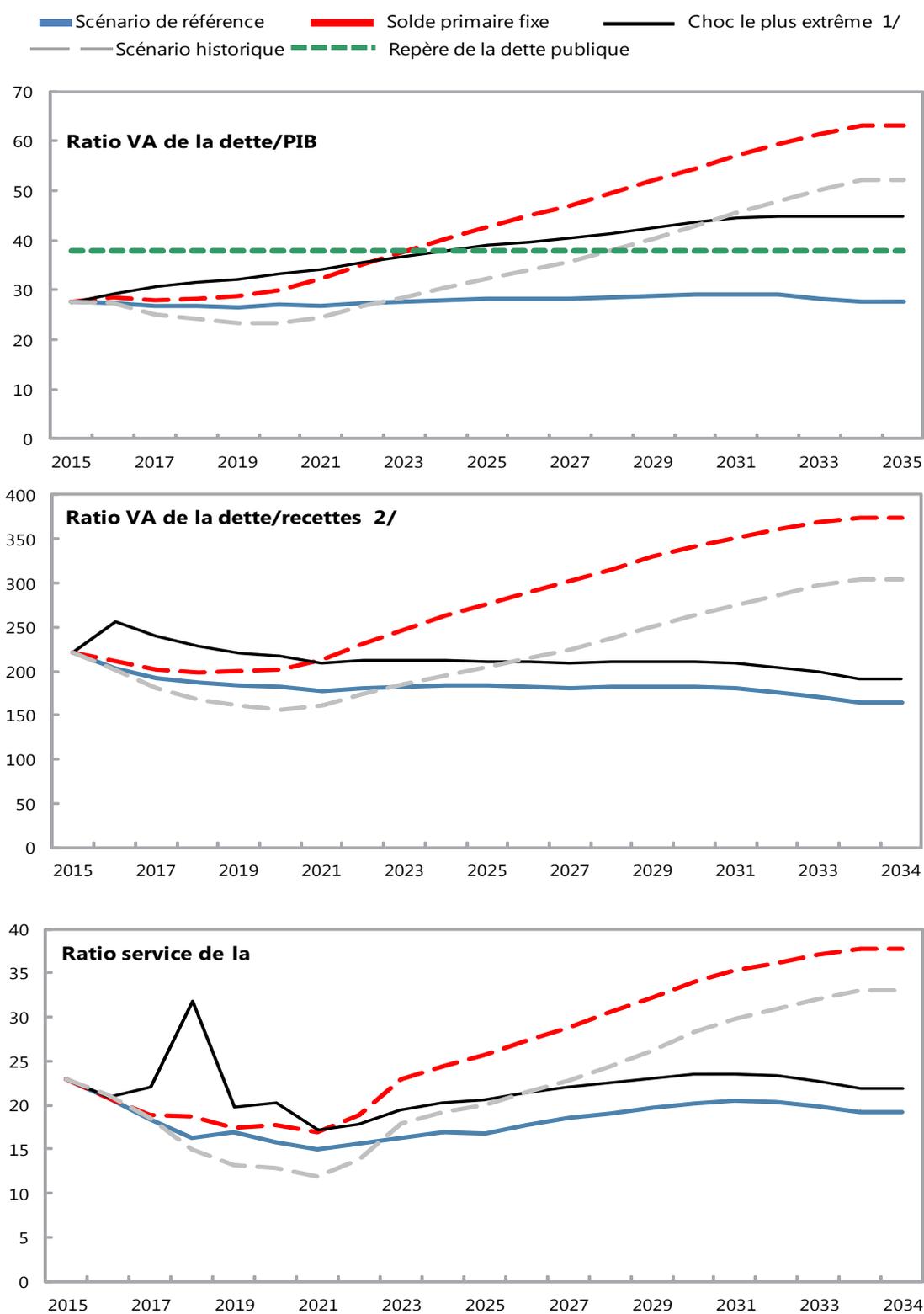
3/Par hypothèse, la valeur des exportations reste en permanence au niveau plus faible, mais le solde extérieur courant, en pourcentage du PIB, retourne à son niveau de référence après le choc (ce qui laisse implicitement supposer un ajustement compensatoire du niveau des importations).

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 dans différents scénarios, 2015-35



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 2023 ou avant.

2/ Les recettes incluent les dons.

Tableau 5. Madagascar : cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2012-35
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif					Projections										
	2012	2013	2014	Moyenne ^{5/}	Écart type ^{5/}	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2013-18 Moyenne		2025	2035	2019-33 Moyenne
Dette du secteur public 1/	33.7	34.0	35.2	38.9	16.8	41.2	41.2	40.3	40.0	39.6	39.8	40.3	39.2	34.8	38.2	
<i>dont : libellée en devises</i>	24.2	22.8	23.7	29.7	16.3	31.2	32.6	32.7	33.0	33.3	33.8	32.8	32.9	28.4	31.3	
Variation de la dette du secteur public	1.1	0.3	1.2			6.0	0.1	-0.9	-0.4	-0.4	0.2		-0.3	-1.1		
Flux générateurs d'endettement identifiés	-1.1	-0.9	3.3			8.4	0.3	1.6	0.9	0.9	1.0		-1.8	-2.8		
Déficit primaire	1.8	3.2	1.6	1.1	1.3	3.5	1.8	3.5	2.7	2.6	2.4	2.8	-0.1	-1.6	-0.6	
Recettes et dons	10.8	10.9	12.4	14.2	3.5	12.4	13.5	13.9	14.3	14.4	14.8	13.9	15.4	15.3	15.7	
<i>dont : dons</i>	1.2	1.3	2.3	3.5	2.9	2.1	2.6	2.6	2.5	2.2	2.1	2.3	1.5	0.6	1.2	
Dépenses primaires (hors intérêts)	12.6	14.1	14.0	15.3	2.6	15.9	15.3	17.4	17.0	17.1	17.2	16.7	15.3	13.7	15.2	
Dynamique automatique de la dette	-1.6	-1.9	1.0			4.1	-2.1	-2.3	-2.1	-1.9	-1.4		-1.7	-1.3		
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-1.0	-0.7	-1.4			-1.3	-2.0	-2.1	-2.0	-1.8	-1.9		-1.9	-1.4		
<i>dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	0.0	0.0	-0.3			-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.1	-0.1		-0.1	0.3		
<i>dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-1.0	-0.7	-1.1			-1.1	-1.7	-1.7	-1.7	-1.8	-1.9		-1.9	-1.7		
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	-0.6	-1.2	2.4			5.4	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.5		...	...
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	-1.4	-2.2	0.7			0.8	0.6	0.3	0.2	0.2	0.0		0.0	0.0		
Produit des privatisations (négatif)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0		
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0		
Allègement de la dette (Initiative PPTe et autres)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0		
Réduction des arriérés intérieurs	-1.4	-2.2	0.7			0.8	0.6	0.3	0.2	0.2	0.0		0.0	0.0		
Résiduel, y compris variations des actifs	2.2	1.2	-2.1	-0.1	1.8	-2.4	-0.2	-2.4	-1.2	-1.3	-0.7	-1.4	1.5	1.7	1.8	
Autres indicateurs de viabilité																
VA de la dette du secteur public	...	...	24.6			27.5	27.4	26.7	26.7	26.5	27.0		28.2	26.6		
<i>dont : libellée en devises</i>	...	...	13.2			17.5	18.7	19.1	19.7	20.3	20.9		21.9	20.2		
<i>dont : extérieure</i>	...	...	13.2			17.5	18.7	19.1	19.7	20.3	20.9		21.9	20.2		
Besoin de financement brut 2/	7.9	10.1	9.4	12.5	13.8	11.5	9.1	10.0	8.5	8.2	7.6	9.1	5.3	4.8	5.4	
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %)	...	...	198.1			221.6	202.7	192.6	186.6	183.8	181.7		183.1	174.2		
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %)	...	...	243.0			265.7	251.0	236.3	226.5	216.8	211.2		202.2	181.7		
<i>dont : extérieure 3/</i>	...	...	130.4			169.4	171.6	168.9	167.6	165.5	164.0		156.8	137.7		
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 4/	21.4	22.3	22.3	41.1	67.6	22.9	20.9	18.3	16.3	16.9	15.7	18.5	16.9	20.5	18.4	
Ratio service de la dette/recettes (en %) 4/	24.1	25.3	27.3	66.3	130.3	27.5	25.9	22.5	19.8	19.9	18.3	22.3	18.6	21.3	19.9	
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB	0.7	2.9	0.4	1.4	1.4	-2.5	1.7	4.4	3.1	3.0	2.2	2.0	0.2	-0.5	-0.2	
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires																
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3.0	2.3	3.3	2.9	3.5	3.2	4.3	4.4	4.5	4.7	5.0	4.3	5.0	5.0	5.0	
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	1.2	1.2	1.5	1.1	0.3	1.4	1.0	0.9	1.0	1.3	1.4	1.2	1.4	2.3	1.8	
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	1.5	0.7	-2.7	1.0	3.4	-1.0	-0.2	-0.2	0.8	4.7	4.8	1.5	4.8	4.8	4.8	
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une dépréciation)	-2.6	-5.0	10.7	0.2	5.7	23.8	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	5.5	5.1	6.6	9.1	3.7	7.6	7.4	6.4	5.7	5.3	5.1	6.3	5.0	5.0	5.0	
Croissance des dépenses primaires réelles (corrignée du déflateur du PIB, en %)	-0.9	14.3	2.6	1.6	4.6	17.0	0.4	18.8	2.2	4.9	6.1	8.2	5.5	-5.3	3.5	
Élément de don des nouveaux emprunts extérieurs (en pourcentage)	...	...	...	...	...	42.8	37.4	40.4	37.3	36.7	36.5	38.5	34.0	28.2	31.5	

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Dette brute des administrations publiques

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 de dette publique 2015-35

	Projections																				
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Ratio VA de la dette/PIB																					
Scénario de référence	27	27	27	27	27	27	27	27	28	28	28	28	28	28	29	29	29	29	28	28	27
A. Scénarios de rechange																					
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	27	27	25	24	23	23	25	27	29	30	32	34	36	38	40	43	45	48	50	52	54
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	27	29	28	28	29	30	32	35	38	40	43	45	47	50	52	55	57	59	61	63	65
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	27	28	27	28	28	29	29	31	32	33	34	35	36	37	39	41	42	43	44	45	46
B. Tests paramétrés																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	27	29	31	31	32	33	34	36	37	38	39	40	40	41	43	44	44	45	45	45	44
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	27	28	26	26	26	27	27	27	27	28	28	28	28	28	29	29	29	29	28	27	26
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	27	28	27	27	28	29	29	31	32	32	33	34	34	35	36	37	37	38	37	37	37
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	27	35	33	33	32	32	32	32	32	32	33	33	33	33	33	34	34	34	33	32	31
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	27	35	34	33	33	33	33	33	34	34	34	34	33	33	34	34	34	33	33	32	31
Ratio VA de la dette/recettes 2/																					
Scénario de référence	222	203	193	187	184	182	177	181	182	183	183	183	181	182	182	182	180	176	171	164	174
A. Scénarios de rechange																					
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	222	201	180	168	161	156	160	174	185	195	205	215	225	238	251	264	275	286	297	305	347
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	222	212	201	198	199	202	212	232	248	263	276	290	302	316	330	342	352	360	369	375	423
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	222	204	196	193	193	194	193	201	208	214	219	225	230	238	246	253	259	263	265	266	296
B. Tests paramétrés																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	222	213	217	216	219	222	222	232	239	245	250	254	257	263	267	272	273	272	269	264	289
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	222	206	190	184	182	180	175	179	181	181	181	181	180	180	181	181	179	175	170	163	173
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	222	207	192	190	192	193	193	201	206	210	214	217	219	223	226	229	230	228	225	220	238
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	222	256	239	228	221	216	209	211	212	212	211	211	209	210	210	210	208	204	199	192	206
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	222	256	243	232	228	224	218	221	221	221	219	217	215	214	213	212	208	203	196	188	200
Ratio service de la dette/recettes 2/																					
Scénario de référence	23	21	18	16	17	16	15	16	16	17	17	18	18	19	20	20	21	20	20	19	20
A. Scénarios de rechange																					
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	23	21	18	15	13	13	12	14	18	19	20	21	23	24	26	28	30	31	32	33	38
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	23	21	19	19	17	18	17	19	23	24	26	27	29	31	32	34	35	36	37	38	43
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	23	21	19	17	18	17	16	17	18	20	20	20	22	23	24	26	27	28	29	29	32
B. Tests paramétrés																					
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	23	22	20	19	20	20	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	29	29	29	31
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	23	21	19	17	15	16	15	16	16	17	17	18	18	19	20	20	20	20	20	19	20
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	23	21	19	16	15	17	16	18	19	19	20	21	22	23	24	25	25	25	25	24	26
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	23	23	22	20	21	20	19	20	21	22	22	24	25	26	27	27	28	28	28	27	29
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	23	21	22	32	20	20	17	18	20	20	21	21	22	23	23	23	24	23	23	22	23

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Suppose 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 du représentant des services du FMI sur la République de Madagascar
18 novembre 2015**

1. La présente déclaration fait état de développements qui ont suivi la publication du rapport des services du FMI :

- Depuis l'élimination de toutes les opérations d'aller-retour sur le marché des changes début septembre (repère structurel continu du programme de référence), le taux de change officiel est déterminé exclusivement par les opérations de marché et est resté relativement stable en octobre et pendant la première moitié de novembre. De fin septembre au 10 novembre, la banque centrale a procédé sur le marché à des achats cumulés de devises d'environ 18 millions de dollars, conformément à son objectif d'accumulation progressive de réserves.
- Le projet de révision de la loi de finances 2015 et le projet de loi de finances 2016 ont été soumis au Parlement le 30 octobre. Ces deux projets incluaient toutes les mesures portant sur les recettes qui figurent au paragraphe 18 du MPEF, et la mesure préalable y afférente (tableau 2 du MPEF) a été achevée. En outre, le projet de loi de finances 2016 prévoit l'établissement d'un compte séquestre à la banque centrale pour les remboursements de la TVA à compter du 1^{er} janvier 2016 (repère structurel). Les paramètres principaux du projet de loi de finances sont conformes aux hypothèses du programme de référence.

**Déclaration de M. Yambaye, Administrateur pour Madagascar,
et de M. Ismael, Conseiller principal de l'administrateur
18 novembre 2015**

Les autorités de Madagascar, que je représente, tiennent à remercier les services du FMI des entretiens constructifs et sincères qui se sont déroulés pendant leur mission à Antananarivo en septembre 2015. Elles apprécient grandement que les services du FMI perçoivent et comprennent la fragilité de la situation intérieure et les contraintes du pays. Elles apprécient aussi les conseils qui leur ont été fournis pour inverser la détérioration de la situation économique et financière et placer le pays sur une trajectoire de croissance ferme et durable.

Un certain nombre de chocs exogènes ont entravé les efforts déployés par Madagascar pour engager des réformes en 2015. Après avoir reçu une aide du FMI dans le cadre d'un accord au titre de la facilité de crédit rapide (FCR) en juin 2014 afin de satisfaire le besoin urgent de financement de la balance des paiements, Madagascar, avec l'assistance technique du FMI, a commencé à mettre en place des réformes visant à renforcer la stabilité macroéconomique et à jeter les bases de réformes plus globales qui pourraient conduire à une aide du FMI au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). Cependant, à compter de fin 2004 et en 2015, le pays a subi plusieurs chocs internes et externes qui ont entravé les réformes.

A cause de ces chocs inattendus, il a été difficile d'atteindre totalement les objectifs économiques qui avaient été fixés. Le secteur minier a fortement souffert de la nette baisse des prix internationaux des produits miniers. Des cyclones et de fortes pluies dans la partie centrale du pays plus tôt dans l'année ont entraîné une baisse de la production agricole et le déplacement de 39 000 personnes. À cause d'une sécheresse prolongée dans le sud du pays, plus de 200 000 personnes ont dû recevoir une aide alimentaire. Le secteur du tourisme et une partie du commerce extérieur ont souffert aussi de ces événements, ainsi que d'une grève prolongée à Air Madagascar, la compagnie aérienne nationale. Les dégâts dus aux conditions climatiques sont estimés à environ 1 % du PIB, et les coûts de la reconstruction devraient avoisiner 3 % du PIB. En conséquence, la croissance qui aurait dû atteindre 5 % en 2015 selon les prévisions a maintenant été révisée à la baisse à 3,2 %.

Dans ce contexte difficile, les autorités ont poursuivi et ont même renforcé les réformes qui ont contribué à maintenir la stabilité et la viabilité. Dans le secteur des finances publiques, des mesures supplémentaires ont été prises pour renforcer les administrations de l'impôt et des douanes, réduire au minimum les pertes de recettes considérables par rapport à la loi de finances 2015 et éviter des dépassements des dépenses considérables. Les augmentations inévitables des transferts aux entreprises publiques ont été compensées partiellement par une réduction des subventions aux carburants, un assainissement de la solde de la fonction publique, des économies de coûts au niveau des dépenses courantes et un report de dépenses d'équipement non prioritaires. Ces mesures ont produit des économies considérables. En outre, un renforcement du contrôle de la JIRAMA, la compagnie publique d'électricité et d'eau, a contribué à réduire les transferts de 1,7 % du PIB en 2014 à 0,6 % en 2015. En conséquence, le déficit budgétaire a augmenté de manière limitée et ne devrait

s'accroître que légèrement en 2015 par rapport aux projections originales. Cependant, des conditions de financement plus rigoureuses que prévu ont influé sur les plans de règlement des arriérés. Néanmoins, les autorités ont entamé des négociations avec les créanciers en vue de régler les arriérés au moyen de bons du Trésor, et continuent de chercher à trouver des solutions à ce problème. La politique monétaire et la politique de change restent en bonne voie et ont permis de maintenir l'inflation en deçà de 10 %, et la banque centrale a engagé un certain nombre de réformes visant à renforcer ses capacités. En outre, la banque centrale a mis fin aux opérations de rachat sur le marché des changes interbancaire, si bien que le taux de change officiel s'est maintenant rapproché du taux du marché, après une dépréciation d'environ 10 % en septembre.

Ces chocs ont pesé sur une position extérieure déjà difficile, et ont créé des besoins urgents de financement de la balance des paiements pour 2015. Les autorités sollicitent donc une aide immédiate du FMI sous la forme d'un décaissement au titre de la FCR pour un montant équivalant à 25 % de la quote-part. L'accord FCR sera accompagné d'un programme de référence de 6 mois. Dans leur Mémoire de politique économique et financière (MPEF), les autorités décrivent les mesures qu'elles ont mises en œuvre cette année et celles qu'elles ont l'intention d'appliquer en 2016, mais en particulier au cours des 6 prochains mois (fin septembre 2015-fin mars 2016) dans le cadre du programme de référence. L'accord FCR jouera aussi un rôle catalyseur pour mobiliser l'aide des bailleurs de fonds, et les autorités sont d'avis qu'il ouvrira la voie à un accord FEC.

Perspectives et action pour 2016

Les mesures prévues dans le programme de référence visent à s'attaquer aux faiblesses des finances publiques, à préserver la stabilité macroéconomique, à améliorer la gouvernance et à jeter les bases d'une croissance durable. Le programme cadre avec le Plan national de développement pour la période 2015-19 et le Plan d'urgence présidentiel pour la période 2015-16. Pour 2016, faute d'un autre choc majeur, la croissance devrait atteindre 4,3 %, portée principalement par l'augmentation de la production agricole, un redressement des exportations de textiles et du tourisme, et des investissements dans les infrastructures. Cependant, en vue d'accélérer la croissance et de la pérenniser, les autorités collaborent étroitement avec leurs partenaires au développement et des investisseurs privés extérieurs pour financer des investissements publics indispensables. L'inflation devrait rester voisine de 7 % et le déficit budgétaire être réduit à 3,2 % du PIB. Les autorités s'attendent aussi à une augmentation des réserves internationales.

Finances publiques

La loi de finances 2016 qui été présentée à l'Assemblée nationale prévoit une augmentation des recettes à hauteur d'environ 0,6 % du PIB (y compris une opération exceptionnelle pour la régularisation des arriérés d'impôts d'Air Madagascar) et un meilleur ordre de priorité pour les dépenses. Le déficit budgétaire sur la base des engagements devrait tomber à 3,2 % du PIB en 2016. Les recettes devraient augmenter grâce

à des mesures visant à améliorer l'administration de l'impôt, à assurer le respect des obligations fiscales, à combattre la fraude et à éliminer certaines exonérations. Des recettes supplémentaires sont attendues de nouvelles mesures telles qu'une accise uniforme de 10 % sur tous les nouveaux véhicules importés, un relèvement de l'accise sur les boissons alcoolisées et non alcoolisées, et une taxe d'arrivée pour les touristes, entre autres. Les efforts tout aussi importants qui sont déjà déployés pour renforcer l'administration des recettes seront encore intensifiés. En ce qui concerne les dépenses, les autorités élimineront les subventions aux carburants, continueront d'assainir la solde de la fonction publique et de réduire les transferts aux entreprises non rentables. Les autorités s'attendent à ce que les mesures envisagées, en particulier la réduction des subventions aux carburants et aux entreprises publiques, permettent d'accroître les dépenses dans les secteurs prioritaires tels que l'agriculture, l'éducation, la santé et les infrastructures.

Les autorités se penchent aussi sur le problème des arriérés de paiement. Malgré leurs meilleures intentions, elles n'ont pas pu accomplir de progrès dans ce domaine, en partie à cause des chocs économiques et financiers imprévus. Cependant, elles sont déterminées à résoudre ce problème et, en s'appuyant sur les recommandations de la récente assistance technique du FMI, elles établissent une structure qui permettrait d'éviter l'apparition de nouveaux arriérés et de régler l'encours existant, y compris les arriérés de remboursements de la TVA. À compter de janvier 2016, un compte séquestre sera créé à la banque centrale pour réunir les ressources nécessaires aux remboursements de la TVA. Avec l'appui de la Banque africaine de développement, les autorités sont en train de formuler une stratégie de réforme de la gestion des finances publiques pour la période 2016-20.

Les autorités reconnaissent qu'il importe d'accroître les recettes et de maîtriser les pertes financières des entreprises publiques, en particulier la JIRAMA et Air Madagascar. Elles collaborent étroitement avec la Banque mondiale pour réformer ces deux entreprises. En ce qui concerne la JIRAMA, un consultant a été chargé d'établir un plan d'amélioration de la gestion, qui prévoit la restructuration administrative de l'entreprise. Un programme d'audit sur place des 1.000 plus gros utilisateurs a débuté, et les autorités examinent la possibilité d'utiliser des compteurs modernes pour les nouveaux clients afin de réduire au minimum les pertes. Des mesures sont prises aussi pour réduire les coûts, en particulier la remise en état des générateurs à fioul lourd et l'audit des contrats des fournisseurs. Air Madagascar pèse lourdement sur les finances publiques et les autorités prennent des mesures vigoureuses non seulement pour améliorer la situation financière de la compagnie, mais aussi pour la réorganiser de manière à la rendre compétitive au niveau international. À cet égard, la direction et le conseil d'administration ont été remplacés, et la nouvelle équipe collabore avec la Banque mondiale pour trouver des experts externes qui seront chargés de restructurer la compagnie et d'établir un nouveau plan d'activités sous la direction d'un nouveau président.

Politique monétaire

La banque centrale continuera de mener une politique monétaire prudente visant à maintenir l'inflation aux alentours de 7 %, à préserver la flexibilité du taux de change et à accroître les réserves internationales. À cet égard, elle utilisera les ventes de bons du Trésor et les adjudications hebdomadaires de dépôts pour atteindre ses objectifs en matière de liquidité. Elle laissera le taux d'intérêt de référence fluctuer davantage de manière à tenir compte de l'évolution du marché monétaire.

Des mesures sont prises aussi pour renforcer l'indépendance de la banque centrale et en améliorer la gouvernance et les contrôles. Une loi révisée sur la banque centrale sera soumise au cabinet pour approbation avant la fin de l'année et inclut, entre autres, des dispositions qui prévoient un mécanisme efficace pour le transfert automatique des pertes et profits de la banque centrale à l'État, une réduction progressive des avances statutaires de la banque centrale et la mise en place d'un comité d'audit du conseil d'administration. Par ailleurs, toutes les obligations de l'administration centrale envers la banque centrale seront réglées grâce à l'émission d'instruments porteurs d'intérêt, ce qui devrait améliorer la situation financière de la banque centrale.

Secteur financier

La réforme du secteur financier se poursuivra. Un plan d'action sera mis en forme finale après l'achèvement du programme d'évaluation du secteur financier (PESF) qui est en cours. Entre-temps, la banque centrale prend des mesures pour améliorer le contrôle des banques étrangères, mettre en forme finale la loi régissant la banque mobile et achever la révision de la loi sur le secteur financier, y compris la mise en place d'une bourse de valeurs mobilières en 2016. Les autorités collaborent aussi avec la Banque mondiale pour réformer et renforcer le contrôle du secteur de la microfinance.

Objectifs à moyen terme

À moyen terme, l'objectif reste de réduire durablement la pauvreté en réalisant une croissance vigoureuse et durable dans un environnement macroéconomique stable. À cet égard, les autorités continuent de viser la réconciliation nationale, en prenant des mesures pour renforcer les institutions de manière à améliorer la gouvernance et mettre en place un contexte propice au développement du secteur privé. Un facteur important à cet effet est l'existence d'infrastructures de qualité, qui sont aujourd'hui largement insuffisantes. Cependant, le pays dispose de ressources très limitées pour engager de tels investissements et atteindre les objectifs énoncés dans le Plan national de développement. Les autorités établissent donc un plan des projets les plus importants dont l'ordre de priorité est soigneusement établi. Elles explorent aussi toutes les options de financement, y compris les partenariats publics-privés (PPP). Plusieurs projets qui peuvent être mis en œuvre à l'aide de PPP ont déjà été recensés. Afin de réduire au minimum les risques budgétaires, un cadre d'action et un cadre juridique pour les PPP est en cours d'établissement et devrait être adopté

d'ici la fin d'année. Les autorités accordent aussi une grande importance à l'amélioration de la gouvernance et à la lutte contre la corruption. À cet égard, elles ont mis en place une stratégie nationale de lutte contre la corruption et ont accru les crédits budgétaires affectés aux organismes chargés de cette lutte. Des mesures supplémentaires, qui sont présentées dans le MPEF, seront mises en œuvre progressivement à moyen terme. Les autorités comptent aussi recevoir une aide financière supplémentaire de leurs partenaires au développement lors de la conférence des bailleurs de fonds qu'elles ont l'intention d'organiser au début de l'année prochaine et pour laquelle l'accord FCR jouera un rôle catalyseur.

Conclusion

Les mesures décrites ci-dessus et dans le MPEF démontrent bien la détermination des autorités malgaches à s'attaquer aux problèmes que le pays rencontre. En dépit d'un environnement difficile, les autorités sont d'avis qu'elles ont établi des antécédents adéquats à l'appui de la stabilité et de la viabilité macroéconomiques. Elles restent pleinement déterminées à poursuivre les réformes importantes qui sont nécessaires pour améliorer la situation économique et financière du pays et le placer sur une trajectoire de croissance vigoureuse et durable. Elles espèrent que la communauté internationale soutiendra vigoureusement leurs efforts. Étant donné les besoins du pays, la détermination des autorités à opérer les réformes nécessaires et les objectifs décrits ci-dessus, je serais grandement reconnaissant aux administrateurs de souscrire à la demande d'aide au titre de la FCR qui a été présentée par les autorités malgaches.