



## REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Mars 2019

### QUATRIEME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITE ÉLARGIE DE CRÉDIT ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION — COMMUNIQUÉ DE PRESSE ET RAPPORT DES SERVICES DU FMI

Dans le cadre de la quatrième revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit et de la demande de modification de critères de réalisation, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** comprenant une déclaration du Président du Conseil d'administration.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du Conseil d'administration le 22 mars 2019. Ce rapport a été établi à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 15 février 2019 avec les autorités malgaches sur l'évolution et les politiques économiques du pays sous-tendant l'accord conclu avec le FMI au titre de la facilité élargie de crédit. La rédaction de ce rapport, qui repose sur les informations disponibles au moment des entretiens, a été achevée le 8 mars 2019.
- Un **supplément des services du FMI** mettant à jour les informations sur les développements récents.
- 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 document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante

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

**Fonds monétaire international**  
**Washington**



Communiqué de presse n° 19/88  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
22 mars 2019

Fonds monétaire international  
Washington, D. C. 20431 USA

## **Le Conseil d'administration du FMI achève le quatrième examen de l'accord de facilité de crédit élargi à Madagascar**

Le 22 mars 2019, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé la quatrième revue de l'accord soutenu par la Facilité élargie de crédit (FEC) pour Madagascar. L'achèvement de cette revue permet le décaissement de 31,43 millions de DTS (environ 43,9 millions de dollars), ce qui porte le total des décaissements au titre de l'accord à 187,69 millions de DTS (environ 261,9 millions de dollars).<sup>1</sup>

L'accord sur 40 mois en faveur de Madagascar, d'un montant de 220 millions de DTS (environ 304,7 millions de dollars, ou 90 % de la quote-part de Madagascar) a été approuvé le 27 juillet 2016 (voir communiqué de presse n° 16/370). Un accès supplémentaire de 12,5 % de la quote-part de Madagascar a été approuvé par le conseil d'administration le 28 juin 2017, ce qui a porté l'accès du pays au titre de l'accord FEC à 250,55 millions de DTS (environ 347,1 millions de dollars) à l'époque. Cet accord vise à soutenir les efforts déployés par les pays pour consolider la stabilité macroéconomique et réaliser une croissance durable et inclusive.

À l'issue des débats du conseil d'administration, M. Mitsuhiro Furusawa, directeur général adjoint et président par intérim, a prononcé la déclaration ci-après :

« Les résultats de Madagascar dans le cadre de son programme économique appuyé par l'accord de facilité élargie de crédit du Fonds sont restés généralement solides. Dans le contexte de l'élection présidentielle, le programme est resté globalement sur la bonne voie jusqu'à la fin 2018. L'agenda de réformes structurelles progresse également. Les évolutions économiques récentes restent également généralement favorables, avec une croissance économique solide, une inflation à un chiffre, de bonnes performances budgétaires en général et des réserves de change à des sommets sans précédent.

« Le président nouvellement élu et le gouvernement se sont engagés à poursuivre la stratégie de croissance inclusive du programme en augmentant les investissements et les dépenses sociales. La mobilisation des recettes est au cœur de cette stratégie et mérite une vigilance accrue, compte tenu du léger déficit de recettes enregistré au second semestre de 2018. Il est notamment important d'éviter l'érosion de l'assiette fiscale lors de la mise en place de

---

<sup>1</sup> La FEC est un accord de prêt qui prévoit un engagement du programme à moyen et long terme en cas de problèmes de balance des paiements prolongés.

nouvelles incitations fiscales à l'investissement. Les efforts en cours pour réduire les transferts à l'entreprises de services publics JIRAMA et pour limiter les risques budgétaires liés à la tarification du carburant sont essentiels pour créer un espace budgétaire propice aux investissements et aux dépenses sociales hautement prioritaires. Une intensification des efforts de réforme sera nécessaire pour maintenir la dynamique du programme.

« Les efforts visant à améliorer la gouvernance et à lutter contre la corruption - élément essentiel du succès du programme des autorités - ont progressé avec l'approbation récente d'une nouvelle loi LBC/FT. L'adoption du projet de loi sur le recouvrement d'avoirs soumis au Parlement il y a plus d'un an est essentielle pour achever la modernisation du cadre juridique. Le développement continu des institutions de lutte contre la corruption est également crucial pour une mise en œuvre efficace ».



## RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

8 mars 2019

### QUATRIÈME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION

#### RESUME

**Contexte.** Le redressement économique de Madagascar s'est poursuivi en 2018, en dépit des difficultés liées aux élections présidentielles de novembre/décembre 2018. Bien que certaines pressions économiques se soient manifestées au deuxième semestre 2018, la conjoncture est restée positive dans l'ensemble. L'achèvement des élections présidentielles, la poursuite de la mise en œuvre du programme de réformes économiques et la stabilité du fonctionnement des institutions publiques ont raffermi la confiance, et le président nouvellement élu s'est engagé à appliquer le programme de réformes du pays, qui prévoit des mesures pour remédier à certains dérapages.

**Revue.** Les autorités ont respecté tous les critères de réalisation pour fin juin 2018 et, à une exception près, tous les objectifs indicatifs. Cinq des neuf repères structurels prévus pour fin 2018 ont été pleinement satisfaits et les progrès sont bons s'agissant des autres, à l'exception du repère relatif à l'ajustement des prix des carburants. Le programme restait globalement en bonne voie à fin septembre et, sur la base d'informations préliminaires, c'était également le cas fin décembre 2018, en dépit d'un léger dérapage sur le plan des recettes. La plupart des objectifs pour 2019 fixés au lancement du programme restent réalisables, qu'il s'agisse des indicateurs économiques ou des réformes structurelles. Les services du FMI recommandent les mesures suivantes : i) modification des critères de réalisation pour fin juin ; ii) achèvement de la quatrième revue de l'accord au titre de la FEC compte tenu des résultats par rapport aux objectifs pour fin juin 2018. L'achèvement de la revue débouchera sur un décaissement équivalant à 31,428 millions de DTS, portant le total des décaissements au titre du programme à 187,69 millions de DTS (environ 261 millions de dollars).

**Enjeux.** Les entretiens ont porté sur la poursuite des progrès dans la réalisation des principaux objectifs du programme, en particulier augmenter l'espace budgétaire pour les investissements prioritaires et les dépenses sociales en limitant les dépenses moins prioritaires. Les principaux enjeux étaient la fixation des prix des carburants et les transferts à la JIRAMA, entreprise de services d'utilité publique. Les discussions ont également porté sur les réformes structurelles visant à promouvoir la croissance

inclusive, notamment dans les domaines de la capacité d'investissement, du secteur financier et de la gouvernance.

**Perspectives et risques.** Les perspectives restent positives dans l'ensemble. La poursuite des réformes économiques devrait donner des résultats, tandis que les pressions observées en 2018 du fait de la hausse des prix du pétrole et du déficit de confiance à l'approche des élections devraient s'atténuer selon le scénario de référence. Madagascar, un pays à faible revenu dont l'économie est ouverte, demeure vulnérable face aux chocs exogènes, par exemple sur les termes de l'échange.

Document approuvé par  
**David Owen et Vitaliy  
 Kramarenko**

Les entretiens portant sur le programme économique et financier des autorités ont eu lieu à Antananarivo du 12 au 26 septembre 2018 et du 11 au 15 février 2019. L'équipe du FMI était composée de M. Mills (chef de mission), M. Léost, Mlle Perinet, Mme Cheptea (tous du département Afrique), M. Behar (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), et M. Kabanda (département des finances publiques). Les missions ont bénéficié du concours de M. Gerard (représentant résident) et de Mme Rasoamanana (économiste locale). MM. Razafindramanana et Alle (des bureaux des administrateurs) ont pris part aux entretiens. L'équipe du FMI s'est entretenue avec le président Rajoelina, le président par intérim Rakotovoao (en septembre 2018), le Premier ministre Ntsay, M. Randriamandrato, ministre de l'Économie et des Finances, Mme Andriambololona, ministre des Finances et du Budget (en septembre 2018), M. Andriamanga, ministre de l'Énergie, de l'Eau et des Hydrocarbures, M. Rasolofondraibe, gouverneur de la banque centrale de Madagascar, et d'autres hauts responsables, ainsi que des représentants du secteur privé, de la société civile et des partenaires au développement.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>CONTEXTE</b>	<b>5</b>
<b>ÉVOLUTION ECONOMIQUE RECENTE ET PERSPECTIVES</b>	<b>6</b>
<b>RESULTATS DU PROGRAMME</b>	<b>7</b>
<b>ENTRETIENS</b>	<b>9</b>
A. Promouvoir une politique budgétaire porteuse de croissance	9
B. Gérer la liquidité bancaire et continuer de maîtriser l'inflation	12
C. Poursuivre l'établissement d'un secteur financier sain qui soutient la croissance	13
D. Améliorer la gouvernance économique et lutter contre la corruption	13
<b>QUESTIONS RELATIVES AU PROGRAMME, SAUVEGARDES ET RISQUES</b>	<b>14</b>
<b>ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI</b>	<b>16</b>

## GRAPHIQUES

1. Inflation et évolution extérieure _____	19
2. Évolution monétaire _____	20
3. Évolution du secteur financier _____	21
4. Perspectives macroéconomiques à moyen terme _____	22
5. Recettes et dépenses publiques _____	23

## TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques, 2016-24 _____	24
2. Comptes Nationaux, 2016-24 _____	25
3. Opérations financières de l'administration centrale, 2017-24 _____	26
4. Opérations financière du gouvernement central, 2016-24 _____	27
5. Balance des paiements, 2016-24 _____	28
6. Situation monétaire, 2016-24 _____	29
7. Bilan de la banque centrale, 2016-19 _____	30
8. Indicateurs de solidité financière, 2009-18 _____	31
9a. Suivi des objectifs de la FEC, Juin 2018 _____	32
9b. Suivi des objectifs de la FEC, Septembre 2018 _____	33
10. Repères structurels avril-décembre 2018 _____	34
11. Besoin de financements externes et sources de financement 2016-19 _____	35
12. Prévisions de financement externe, 2018-19 _____	36
13. Calendrier proposé des décaissements et des revues au titre de l'accord _____	37
14. Indicateurs de capacité de remboursement du Fonds, 2019-32 _____	38

## ANNEXES

I. Objectifs à moyen terme du programme appuyé par la FEC (2016–2019) _____	39
II. Matrice d'évaluation des risques _____	40
III. Questions de gouvernance _____	41
IV. Résumé du plan d'action du PESF _____	44

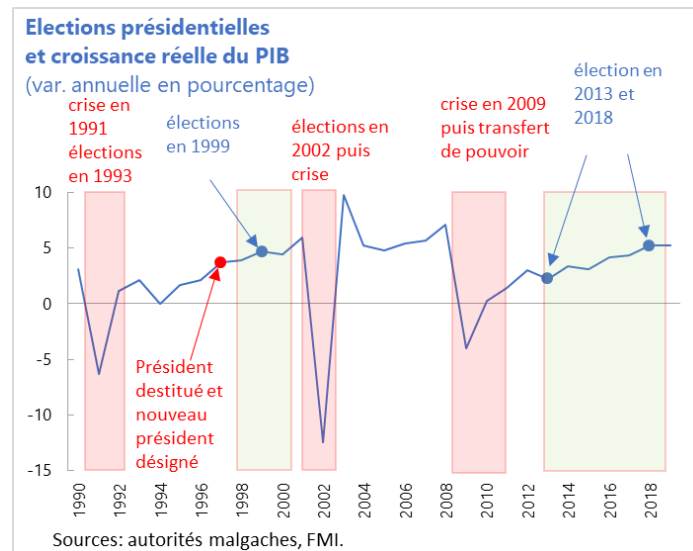
## APPENDICE

I. Lettre d'intention _____	46
Pièce I: Memorandum of Economic and Financial Policies, 2019 _____	48
Pièce II: Technical Memorandum of Understanding _____	64

## CONTEXTE

### 1. La passation constitutionnelle de pouvoir à la suite des élections présidentielles de 2018 est un jalon important dans le développement économique et politique de Madagascar.

Les élections, organisées en deux tours en novembre et décembre, se sont déroulées comme prévu, et le nouveau président, Andry Rajoelina, a prêté serment le 19 janvier 2019.<sup>1</sup> Des tensions ponctuelles, notamment en mai, ont débouché sur la formation d'un gouvernement transitoire d'union nationale en juin. La réussite de cette passation de pouvoir, conforme à la constitution, est historique pour Madagascar, compte tenu des crises souvent associées aux élections présidentielles et des revers économiques qui les accompagnaient.



### 2. La situation économique et la mise en œuvre du programme économique sont restées globalement positives en 2018, malgré les difficultés inhérentes à une année électorale.

La reprise s'est poursuivie, avec une inflation modérée, des résultats budgétaires assez bons et une position extérieure solide. Les indicateurs de confiance économique se sont toutefois légèrement dégradés au deuxième semestre. Avec l'appui du gouvernement d'union nationale, les institutions publiques ont continué de fonctionner, assurant une relativement bonne exécution des politiques monétaire et budgétaire (les recettes ont accusé un léger manque à gagner— voir plus bas). La marge de manœuvre a été limitée par la fragilité du contexte sociopolitique, ce qui a contribué à l'apparition de dérapages dans la tarification des carburants et dans l'application du programme législatif. Le pays a néanmoins continué de se rapprocher des principaux objectifs du programme appuyé par la FEC (annexe I), quoique plus lentement.

### 3. Le président nouvellement élu s'est engagé à appliquer une ambitieuse stratégie de réforme économique ainsi que le programme appuyé par le FMI, tout en appelant au maintien de l'aide extérieure.

Il a manifesté publiquement son soutien aux politiques prévues dans le programme. Le Premier ministre a été reconduit dans ses fonctions au moins jusqu'aux élections législatives prévues en mai 2019.

<sup>1</sup> Andry Rajoelina a remporté environ 56 % des voix au second tour contre Marc Ravalomanana ; tous deux ont déjà été présidents. Le président sortant, Hery Rajaonarimampianina, a terminé troisième au premier tour.



## ÉVOLUTION ECONOMIQUE RECENTE ET PERSPECTIVES

### 4. La croissance économique a accéléré en 2018, et l'inflation est restée maîtrisée

(tableaux 1 et 2, graphique 1, MPEF, paragraphes 1 et 2). La croissance est estimée à 5,2 % en 2018, poussée principalement par le redressement du secteur agricole et la hausse des investissements publics et privés. Il s'agit de la plus forte croissance depuis 2008. Après avoir brièvement atteint 9 % (en glissement annuel) fin 2017 en raison des mauvaises récoltes de riz, l'inflation est progressivement redescendue à 6,1 % en décembre.

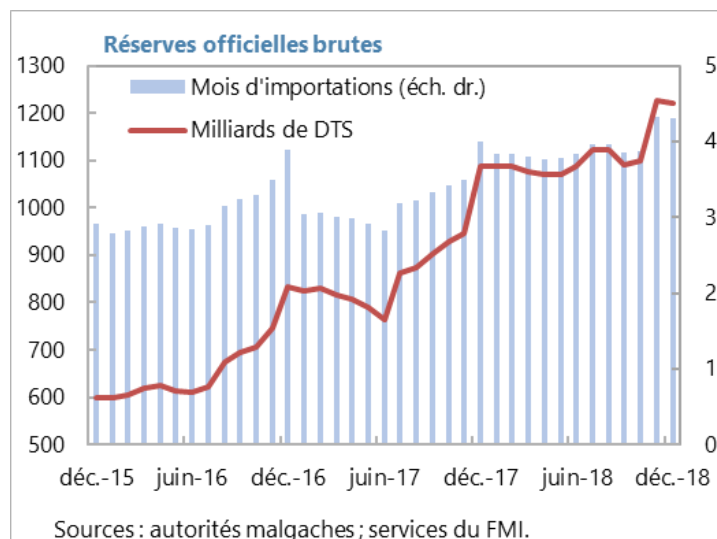
### 5. En 2018, l'exécution du budget et le financement ont été globalement conformes aux attentes, malgré certaines difficultés au deuxième trimestre

(MPEF, paragraphe 3). Après d'excellents résultats budgétaires jusque fin juin 2018, les recettes fiscales intérieures ont été insuffisantes au deuxième semestre, probablement en raison de perturbations liées aux élections (dont des grèves dans l'administration fiscale). Par conséquent, le solde primaire intérieur pourrait être légèrement déficitaire pour l'exercice (paragraphe 11). En outre, les retards d'ajustement des prix des carburants à la pompe en fonction des cours internationaux ont entraîné des passifs pour les distributeurs privés, ce qui a amené l'État à différer une partie du paiement de leurs impôts. Le manque à gagner qui en résulte a obligé l'État à réaliser certaines économies budgétaires, principalement sur les investissements financés sur ressources intérieures (0,2 % du PIB). Le financement par les banques commerciales s'est montré inférieur aux attentes au deuxième semestre, en raison peut-être d'une baisse de confiance, avant un net rebond.

### 6. La position extérieure est restée solide en 2018, malgré des conditions moins bonnes pour l'accumulation de réserves au deuxième semestre

(MPEF, paragraphes 4 et 5). Grâce à l'augmentation des recettes dans le secteur minier et dans celui de la vanille, l'excédent des transactions courantes a augmenté pour atteindre 0,3 % du PIB selon les estimations. Selon l'évaluation du secteur extérieur menée en 2017, la position extérieure était plus solide que ne le laissaient entendre les paramètres fondamentaux. L'amélioration prolongée des termes de l'échange et la diminution des importations liées aux investissements ont contribué à dégager un solde des transactions courantes supérieur aux prévisions réalisées lors de l'évaluation du secteur extérieur. Le taux de change effectif réel s'est

apprécié depuis cette évaluation, malgré une légère dépréciation en 2018 en raison des élections. La banque centrale (BFM) est intervenue pour alimenter les réserves et limiter la volatilité en se fondant sur un algorithme conçu avec l'assistance technique du FMI. Les réserves sont passées à 1,2 milliard de DTS, soit le plus haut niveau jamais atteint. Elles couvrent plus de quatre mois d'importations, un niveau conforme à la fourchette cible de l'indice d'adéquation des réserves établi par le FMI.



**7. La politique monétaire est globalement adéquate, la BFM continuant de gérer la forte volatilité de la liquidité dans le secteur bancaire.** Les cours historiquement élevés de la vanille depuis 2016 ont compliqué cette tâche : alors que les réserves excédentaires de la banque ont considérablement fluctué en 2018, la BFM est intervenue pour lisser les variations extrêmes et éviter des conséquences négatives pour l'inflation ou les conditions du marché. La croissance du crédit au secteur privé reste vigoureuse : en 2018, il a progressé en moyenne de 10 % en glissement annuel en valeur réelle.

**8. Les perspectives à moyen terme restent favorables dans l'ensemble.** Tirée par l'investissement public, les améliorations dans le secteur énergétique et le bâtiment, la croissance devrait rester supérieure à 5 % chaque année entre 2019 et 2021. L'inflation devrait demeurer modérée, à environ 6 % jusqu'à fin 2021. Les importations de biens intermédiaires et de biens d'équipement devraient augmenter en raison de la vigueur de la croissance et des investissements, alimentant un déficit courant de l'ordre de 4 % du PIB d'ici 2021. Ce déficit reste toutefois tenable, en particulier grâce à des emprunts concessionnels étrangers, et les réserves officielles brutes devraient continuer de couvrir au moins quatre mois d'importations. La dette extérieure reste tout à fait viable, comme le montrait l'AVD de 2018, et la situation des finances publiques devrait rester saine, notamment en présentant un solde primaire intérieur positif.

**9. Ces perspectives favorables restent exposées à certains risques**

(annexe II, matrice d'évaluation des risques).

Si la mise en œuvre des projets d'investissement devait s'avérer bien plus lente que prévu, la croissance s'en ressentirait. Des pertes imprévues dans les entreprises publiques ou des retards dans les réformes des dépenses publiques pourraient évincer des dépenses prioritaires porteuses de croissance, et des progrès insuffisants dans la lutte contre la corruption pourraient amenuiser la confiance et mettre à l'épreuve la bonne volonté des bailleurs de fonds. Madagascar reste par ailleurs très

vulnérable aux chocs sur les termes de l'échange, liés par exemple aux cours pétroliers (encadré 1 du texte). Des évolutions extérieures négatives, telles qu'une croissance mondiale inférieure aux prévisions, la montée du protectionnisme et le recul du multilatéralisme, pourraient réduire les exportations et l'aide apportée par les bailleurs de fonds. Cependant, la croissance pourrait également être révisée à la hausse car les projections sont prudentes en ce qui concerne les IDE et l'effet multiplicateur d'une hausse de l'investissement public.

**Encadré 1 du texte. Sensibilité aux cours internationaux du pétrole**

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation (diminution) de 10 dollars par baril en 2019 produirait les effets suivants :

- augmentation (diminution) des importations de 0,6 % du PIB ;
- augmentation (diminution) d'environ 6 % du prix de référence des carburants et, si les prix à la pompe ne sont pas ajustés, augmentation (diminution) du passif de l'État envers les distributeurs de carburant d'environ 0,2 % du PIB sur une période de six mois ;
- augmentation (diminution) des coûts d'exploitation de la JIRAMA pour 2019 d'environ 0,1 % du PIB.

Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

## RESULTATS DU PROGRAMME

**10. Les autorités ont satisfait à tous les critères de réalisation pour fin juin 2018** (MPEF, paragraphe 7 et tableau 9a). Les objectifs relatifs au solde primaire intérieur (plancher, qui est le

point d'ancrage budgétaire du programme), aux avoirs extérieurs nets de la banque centrale (plancher) et aux avoirs intérieurs nets (plafond) ont également été atteints, avec une marge considérable, et les critères de réalisation relatifs à la dette extérieure ont eux aussi été satisfaits. En outre, l'objectif indicatif relatif aux recettes fiscales a été dépassé de plus de 0,1 % du PIB ; celui portant sur les dépenses sociales prioritaires (plancher) a été manqué en raison de retards administratifs dans certaines dépenses d'investissement.

**11. Les autorités ont également atteint la plupart des objectifs indicatifs pour fin septembre (tableau 9b) et satisfait aux critères de réalisation pour fin décembre, sauf en ce qui concerne le solde budgétaire primaire, qui présente un léger écart (sur la base d'informations préliminaires).** Tous les objectifs indicatifs pour fin septembre 2018 ont été atteints, malgré une légère insuffisance en ce qui concerne les recettes fiscales et les dépenses sociales prioritaires. D'après les informations préliminaires, le programme est resté globalement en bonne voie jusqu'à fin décembre, bien qu'une moins-value sur recettes fiscales nettes, estimée à 0,3 % du PIB, accroisse la probabilité d'un écart du même ordre par rapport au critère de réalisation relatif au solde budgétaire primaire. La légère moins-value observée en 2018 est due en grande partie à des perturbations liées aux élections, dont des grèves dans l'administration fiscale, et devrait être temporaire ; des mesures supplémentaires ont été préparées au cas où cette moins-value perdurerait début 2019 (voir paragraphe 14). L'évaluation finale du respect des conditions pour fin décembre sera menée dans le cadre de la cinquième revue de l'accord au titre de la FEC, lorsque toutes les informations seront disponibles.

**12. L'exécution du programme de réformes structurelles s'est poursuivie** (MPEF, paragraphe 9 et tableau 10). Le repère structurel pour fin juin 2018 relatif à l'installation par la JIRAMA de compteurs intelligents a été respecté, tandis que le projet de loi régissant les établissements publics nationaux a été présenté à l'Assemblée nationale en juillet, avec un léger retard. Les deux critères de réalisation continus portant sur la transparence des PPP et sur les marchés publics de la JIRAMA sont également satisfaits depuis la troisième revue. S'agissant des quatre repères structurels pour fin décembre 2018, la loi visant à promouvoir les opérations de mise en pension a été présentée à l'Assemblée ; la présentation de la nouvelle loi bancaire a été reportée au premier semestre 2019 en raison de la durée plus longue que prévu des consultations avec la société civile et les experts du FMI ; l'utilisation du nouvel identifiant fiscal unique a été étendue aux principaux ministères, mais pas encore à tous comme prévu ; et les autorités se préparent à publier les décisions finales des pôles anticorruption (mais aucune décision n'a encore été prise).

**13. Toutefois, dans un contexte social et politique fragile, les autorités n'ont pas respecté le repère structurel visant à éviter les coûts budgétaires liés à la tarification des carburants** (MPEF, paragraphe 9). Le caractère discrétionnaire et incomplet de l'ajustement des prix des carburants en 2018 (malgré des augmentations totalisant 10 %) a entraîné l'accumulation de passifs envers les distributeurs (du fait de l'écart entre les prix de référence et les prix à la pompe) pour un montant supérieur à 0,5 % du PIB fin 2018, soit plus du double du plafond visé lors de la troisième revue (paragraphe 16).

## ENTRETIENS

### A. Promouvoir une politique budgétaire favorable à la croissance

**14. Les entretiens ont avant tout porté sur le maintien, en 2019, de l'élan vers l'objectif primordial du programme, à savoir promouvoir une politique budgétaire porteuse de croissance.** La loi de finances pour 2019, adoptée en décembre 2018, est conforme aux objectifs du programme, malgré un ralentissement des progrès dû au contexte électoral, qui a réduit la marge de manœuvre (MPEF, paragraphe 14) :

- Le budget 2019 prévoit une nouvelle hausse du ratio recettes fiscales nettes/PIB, qui devrait passer à 12,3 %, les mesures administratives en cours continuant de produire leurs effets. Les autorités préparent actuellement des mesures supplémentaires (dont de nouvelles mesures fiscales, telles que le renforcement des contrôles, certains ajustements au régime de TVA et l'élimination de certaines exonérations, et la réduction de certaines dépenses si nécessaire, ce qui s'inscrirait dans le cadre d'une loi de finances rectificative) dans l'éventualité où la moins-value sur recettes de 2018 se reproduirait, contrairement aux attentes.
- Les montants alloués aux dépenses moins prioritaires et à la masse salariale ont été contenus, mais pas autant que prévu dans certains cas (graphique 5). La loi de finances limite les transferts à la **JIRAMA** à 0,6 % du PIB ; néanmoins, le gouvernement précédent n'ayant pas mis en œuvre une hausse des tarifs prévue en janvier dans le budget de la JIRAMA, un budget révisé, tenant compte de ces transferts, sera adopté par le conseil d'administration de l'entreprise d'ici mi-mars 2019 (mesure préalable). Les autorités cherchent à réduire sensiblement les coûts en 2019 afin de limiter le recours à des augmentations de recettes ; les autorités préfèrent cette approche, compte tenu du haut niveau de la structure tarifaire et des répercussions des hausses des tarifs sur la stabilité sociale et sur les consommateurs les plus démunis (des études sur les tarifs et les fournisseurs sont en cours avec l'appui de la Banque mondiale). La **masse salariale** représente l'équivalent de 5,7 % du PIB, soit une légère diminution malgré le remboursement de certains passifs de longue date. Toutefois, si la **caisse de retraite des fonctionnaires** ne fait pas l'objet de mesures de réduction des coûts, les transferts augmenteront pour atteindre 0,7 % du PIB (contre 0,6 % en 2018).
- Les dépenses davantage prioritaires continueront d'augmenter. Les investissements publics financés sur ressources intérieures atteindront 2,8 % du PIB (contre 2,3 % en 2018, une augmentation inférieure aux objectifs). Les **investissements financés sur ressources extérieures** devraient s'élever à 5,1 % du PIB, portant l'investissement public total à un niveau proche de l'objectif initial du programme, à savoir 8 % du PIB. **Les dépenses sociales prioritaires financées sur ressources intérieures** (telles que définies dans le programme) continueront d'augmenter régulièrement pour atteindre 1,2 % du PIB (légèrement moins que prévu initialement, malgré une volonté de préserver les dépenses sociales programmées en dépit de la faible hausse de l'investissement public).

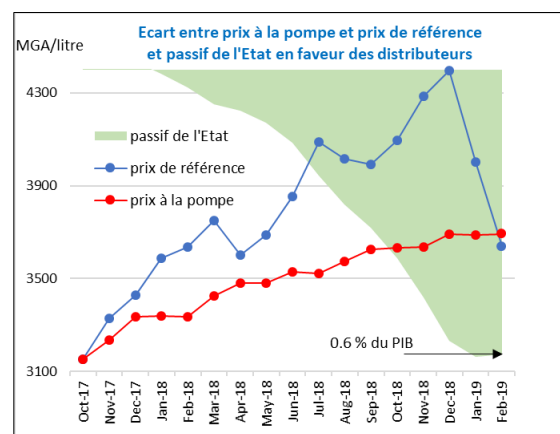
**15. Dans l'ensemble, le solde primaire intérieur, qui constitue le point d'ancrage budgétaire du programme, reste positif selon les projections.** La loi de finances pour 2019

prévoit un excédent primaire de 0,3 % du PIB (à l'exclusion de la recapitalisation de la banque centrale<sup>2</sup>), ce qui est conforme aux objectifs du programme et préserve la viabilité des finances publiques. Les anciens arriérés intérieurs de l'État seront remboursés comme prévu (0,3 % du PIB, en plus des 2,4 % du PIB remboursés entre 2016 et 2018). Le budget est intégralement financé, en recourant à des banques commerciales, des avances de la banque centrale (dans les limites réglementaires) et une aide budgétaire de la Banque mondiale et de la Banque africaine de développement.

**16. Afin de régler les passifs relatifs à la tarification des carburants et d'éviter leur réapparition, les autorités ont adopté un plan comprenant la signature, d'ici mi-mars 2019, d'un accord avec les distributeurs de carburant** (mesure préalable, MPEF, paragraphe 15, PAT, paragraphe 25). Ce plan, qui vise à préserver une tarification permettant de recouvrer les coûts tout en tenant compte de la fragilité sociale et politique du pays, comporte les principaux éléments suivants (qui constituent la base d'un repère structurel continu) :

- La **mise en œuvre intégrale**, d'ici fin septembre 2019, **d'un mécanisme de fixation automatique des prix prévoyant une formule de lissage** et limitant le pouvoir discrétionnaire, afin d'éviter la création de nouveaux passifs élevés et durables. Après un pic à 16 % en décembre, l'écart s'est réduit à 8 % en janvier et s'est résorbé en février, en raison de la chute des cours internationaux du pétrole. Une hausse des prix des carburants peut avoir des répercussions sociales considérables (par exemple, effets sur les prix des transports publics ou de denrées alimentaires essentielles) ; c'est pourquoi les autorités combineront ce mécanisme de fixation automatique des prix à des ajustements discrétionnaires clairement délimités, conformément à des accords préalables avec les distributeurs.<sup>3</sup> La nouvelle structure tarifaire tiendra compte des résultats de l'examen des marges des distributeurs, prévu au milieu de l'année.
- Le **règlement des passifs accumulés envers les distributeurs d'ici fin 2020 au plus tard**, par les moyens suivants : i) l'annulation des paiements dus par les distributeurs de carburant au fonds d'entretien routier (0,25 % du PIB), terminée en décembre 2018 ; ii) un élément supplémentaire dans la structure tarifaire (tel qu'une surtaxe). Les autorités ont octroyé une compensation temporaire en différant des paiements d'impôts totalisant 0,3 % du PIB en 2018.

**17. Les autorités devraient poursuivre l'élaboration de mesures visant à atténuer l'impact potentiel du mécanisme d'ajustement automatique du prix du**



<sup>2</sup> Conformément à la loi de 2016 sur la banque centrale, l'État recapitalisera la BFM au deuxième trimestre 2019 à hauteur d'environ 0,2 % du PIB (en tenant compte de cette opération, le solde primaire intérieur est de 0,1 % du PIB).

<sup>3</sup> Les autorités se sont engagées à respecter des limites en matière d'accumulation de passifs, que surveillera l'Office malgache des hydrocarbures : un plafond continu de 0,4 % du PIB sur tous les passifs en 2019 ; un plafond en fin d'année de 0,3 % du PIB ; et un maximum de 0,1 % du PIB pour le coût des ajustements discrétionnaires. Les autorités estiment que ces niveaux sont raisonnables pour les finances des distributeurs et que ces passifs pourraient être réglés en 2020.

**carburant sur les plus vulnérables.** Bien que le mécanisme ne conduise pas, dans les conditions actuelles, à des augmentations significatives en termes réels dans un proche avenir, toute augmentation future des prix mondiaux sera répercutée, bien que de manière progressive. Les mesures actuelles se concentrent sur les subventions aux transports publics urbains (qui touchent une petite partie de la population et ne sont pas bien ciblées). Alors que la capacité à mettre en œuvre d'autres mesures d'atténuation ayant une portée plus large est limitée à court terme, les équipes du Fonds insistent pour que des efforts soient déployés pour développer et intensifier les programmes de protection sociale, en s'appuyant sur des programmes soutenus par la Banque mondiale, tels que le programme de protection du revenu (PSNP) et le programme de transferts monétaires en faveur du développement humain (HDCT), en particulier en élargissant la base de bénéficiaires à davantage de ménages malgaches pauvres.

**18. Afin de continuer de progresser à moyen terme, il faut maintenir la dynamique de réforme** (MPEF, paragraphes 16 à 18) :

- **Pour continuer d'accroître les recettes**, il convient de continuer de renforcer l'administration fiscale, en particulier en ce qui concerne les impôts intérieurs (les résultats récents étaient décevants par rapport à ceux de l'administration douanière), le renforcement des contrôles sur la base d'analyses de risques et l'amélioration de la conception des politiques fiscales, ce pour quoi la cellule de politique fiscale créée en 2017 a commencé à fournir des analyses détaillées. Il est également essentiel de maîtriser les coûts potentiels liés aux nouvelles mesures d'incitation fiscale prévues dans les nouvelles lois sur les zones économiques spéciales et le développement des industries ; les autorités mènent dans cette optique des projets pilotes et adopteront une stratégie visant à améliorer le contrôle de ces secteurs à haut risque ainsi que des zones franches existantes (repère structurel pour fin juillet 2019, MPEF, paragraphe 17).
- Afin de **réduire la proportion de dépenses moins prioritaires**, les services du FMI soulignent l'importance des mesures suivantes : i) poursuivre la réforme de la JIRAMA afin d'éliminer ses pertes d'exploitation et les transferts budgétaires qui en découlent en réduisant les coûts et les pertes ainsi qu'en augmentant les recettes en termes réels (ce qui s'inscrit dans une stratégie sectorielle visant à améliorer dans des conditions tenables le faible niveau d'accès) ; ii) appliquer une stratégie à moyen terme de modernisation de la fonction publique visant à assurer une meilleure qualité dans les services publics essentiels tout en maîtrisant les coûts ; et iii) mener une réforme de la caisse de retraite des fonctionnaires, qui présente actuellement un déficit structurel croissant. Tout en reconnaissant que des efforts supplémentaires s'imposent, les autorités soulignent qu'il existe des difficultés sur le plan politique et que les partenaires extérieurs devront continuer d'apporter une aide financière et technique.
- Pour **augmenter les dépenses prioritaires**, il conviendra de dégager un espace budgétaire supplémentaire à moyen terme ainsi que de renforcer les capacités de mise en œuvre des investissements publics. Malgré certaines avancées, le rythme de l'augmentation de l'investissement public reste en deçà des ambitions affichées au départ ; en juillet 2018, le gouvernement a revu sa stratégie de gestion des investissements, notamment en ce qui concerne les mesures correctives en cas de retard de mise en œuvre. Les retombées économiques de cette hausse de l'investissement dépendent également de l'amélioration du climat d'investissement privé.

- Les autorités et les services du FMI conviennent que la **gestion des risques budgétaires**, recensés depuis 2018 dans une annexe à la loi de finances, nécessitera des réformes de longue durée, notamment pour renforcer la capacité institutionnelle. La loi sur les établissements publics nationaux (EPN) a été présentée à l'Assemblée nationale (repère structurel) en juin 2018 et adoptée en octobre. La procédure désormais en vigueur pour l'évaluation des propositions de PPP est conforme aux bonnes pratiques, même si aucun projet de ce type n'a encore été approuvé. Des discussions sont en cours en ce qui concerne la gestion des risques budgétaires découlant du portefeuille global de projets faisant l'objet d'un PPP, notamment au sujet de l'instauration d'une limite pour les garanties.

## B. Gérer la liquidité bancaire et continuer de maîtriser l'inflation

**19. La gestion de la liquidité bancaire continue de poser certaines difficultés, même si l'inflation reste maîtrisée.** Bien qu'il ne soit guère établi que l'excédent de liquidités bancaires se traduit rapidement par une augmentation de la demande intérieure et des pressions inflationnistes, la BFM reste vigilante. Les autorités et les services du FMI conviennent que l'approche actuelle, qui prévoit un taux de change flexible, une accumulation des réserves internationales lorsque les conditions sont favorables et des opérations de liquidités visant à limiter la volatilité des réserves bancaires excédentaires, demeure appropriée. Cette approche a fait ses preuves face à la hausse du cours de la vanille, qui, si elle ne devrait pas être permanente, s'est avérée persistante mais volatile. En 2018, cette gestion des réserves excédentaires des banques a favorisé le bon fonctionnement des marchés monétaires ainsi qu'une croissance soutenue du crédit, tout en évitant les pressions sur la demande.

**20. La banque centrale continue de passer progressivement d'un objectif monétaire à un ciblage du taux d'intérêt.** En vue d'améliorer la transmission de la politique monétaire et de promouvoir les prêts interbancaires, pratiquement inexistant à ce stade, le gouvernement a présenté à l'Assemblée nationale, en octobre 2018, un projet de loi sur les accords de mise en pension, avec l'assistance technique du FMI ; cette loi devrait être adoptée en 2019, apportant une sécurité juridique à ces transactions. Sa mise en œuvre sera facilitée par d'autres activités d'assistance technique.

**21. Des efforts sont également en cours en vue d'améliorer le fonctionnement du marché des changes et de supprimer progressivement l'obligation de rétrocession des recettes d'exportation.** Les autorités soulignent que le marché est peu profond et enclin à la volatilité (MPEF, paragraphe 27). Un projet de loi visant à développer ce marché, avec l'assistance technique du FMI, devrait être présenté à l'Assemblée nationale d'ici mi-2019. Les autorités ont également élaboré un plan visant à la suppression progressive de l'obligation actuelle de rétrocession des recettes d'exportation, qui est considérée comme une mesure de gestion des flux de capitaux selon la vue institutionnelle du FMI.<sup>4</sup> Les services du FMI ont rappelé que, conformément à cette vue, cette obligation devrait être temporaire, et donc supprimée. Les autorités en conviennent sur le principe,

---

<sup>4</sup> [Rapport du FMI n° 17/223](#).

mais elles estiment que cette suppression doit être progressive et qu'elle dépendra du développement du marché.

## C. Poursuivre l'établissement d'un secteur financier sain qui soutient la croissance

### 22. Le secteur bancaire est globalement en bonne santé, mais des difficultés se font jour.

D'après les indicateurs de solidité financière, les banques sont en moyenne suffisamment capitalisées, liquides et très rentables, mais la vigilance est de mise en raison de différences considérables entre les banques. Un petit nombre de grandes banques, qui sont des filiales de banques étrangères, dominent le secteur et se montrent traditionnellement prudentes. Toutefois, de nouveaux acteurs font leur apparition. Le développement des activités de banques commerciales de plus petite taille, la croissance des institutions de microcrédit et l'expansion rapide des services de monnaie électronique présentent de nouvelles difficultés pour la stabilité et le contrôle.

### 23. Le nouveau projet de loi bancaire, qui doit être présenté à l'Assemblée nationale au premier semestre 2019, tient compte d'une grande partie des recommandations principales de l'évaluation de la stabilité du secteur financier en ce qui concerne les risques pour le système et pour la stabilité financière (annexe IV).

En raison des consultations approfondies menées avec les parties prenantes et les experts du FMI, le projet de loi sera présenté mi-2019, et non en décembre 2018 comme prévu initialement. Cette loi renforce les compétences et l'indépendance de l'autorité de contrôle financier (CSBF), améliore le cadre de redressement et de résolution bancaires et renforce le dispositif de mesures correctives en matière de contrôle bancaire. La mise en œuvre du contrôle fondé sur les risques, qui s'appuie sur le plan d'action de 2017, a également progressé. En outre, une loi sur la stabilité financière, visant à prévenir les risques systémiques et à gérer les crises financières dans le respect des bonnes pratiques internationales, sera présentée à l'Assemblée d'ici fin juin 2019 (repère structurel).

### 24. Les autorités s'emploient à mettre en œuvre une stratégie détaillée en faveur de l'inclusion financière.

Celle-ci s'améliore, même si elle reste faible par rapport aux pays comparables. Grâce à de récentes mesures législatives et réglementaires, les autorités ont délivré un permis d'exploitation à un prestataire de services de monnaie électronique et sélectionné un prestataire pour la première centrale des risques privée. Dans le même temps, les institutions financières publiques non bancaires qui sont importantes pour l'inclusion s'adaptent au nouveau contexte : la Caisse d'épargne de Madagascar (CEM) a demandé sa transformation en institution de microfinancement et un plan de développement est en cours d'élaboration pour la caisse d'épargne postale. Les services du FMI saluent ces mesures mais soulignent la nécessité d'agir sans délai en ce qui concerne la caisse d'épargne postale, qui pourrait être vulnérable face à l'évolution des conditions du marché.

## D. Améliorer la gouvernance économique et lutter contre la corruption

### 25. Le dispositif de lutte contre la corruption a été amélioré sensiblement depuis plusieurs années (annexe III).

Madagascar a adopté depuis 2016 plusieurs textes pour rapprocher son cadre



juridique des normes internationales : une loi sur la lutte contre la corruption, une loi sur les pôles anticorruption, une loi sur la coopération internationale, et une loi sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, adoptée en décembre 2018, soit un an après sa présentation à l'Assemblée nationale (encadré 2 du texte). Des mesures d'exécution concrètes y ont fait suite, telles que l'ouverture du premier pôle anticorruption en juin 2018 et l'augmentation des crédits budgétaires alloués au BIANCO, le bureau indépendant anticorruption.

**26. L'Assemblée n'a toutefois pas encore adopté une importante loi anticorruption qui lui a été présentée.** Le projet de loi sur le recouvrement des avoirs illicites, qui doit compléter le dispositif de lutte contre la corruption, n'a pas encore été examiné, alors qu'il a été présenté en décembre 2017 ; ceci peut s'expliquer en partie par le contexte électoral. Les services du FMI soulignent l'importance de cette loi pour compléter ce dispositif.

**Encadré 2 du texte. Madagascar : Principales priorités en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT)**

- Adopter un nouveau cadre juridique en matière de LBC/FT afin d'assurer le respect des recommandations actuelles du GAFI, notamment les exigences en matière d'identification des personnes politiquement exposées et des bénéficiaires effectifs.
- Établir une politique nationale de LBC/FT fondée sur une analyse des risques à l'échelle du pays.
- Renforcer les ressources juridiques, humaines et matérielles de la chaîne pénale (ou des nouveaux pôles anticorruption) afin de traiter les dossiers transmis par la cellule malgache de renseignement financier (SAMIFIN) et de multiplier les enquêtes sur les affaires de trafic (stupéfiants, bois de rose, pierres précieuses, espèces protégées, minerais, etc.).
- Appliquer aux secteurs financier et non financier un contrôle fondé sur les risques en matière de LBC/FT.

Source : Groupe anti-blanchiment en Afrique orientale et australe, rapport d'évaluation Madagascar (septembre 2018).

**27. La mise en œuvre du plan stratégique de modernisation de la gestion des finances publiques, récemment actualisé, renforce également la gouvernance** (MPEF, paragraphe 21). La nouvelle version du plan stratégique 2018–2020, adoptée en juillet 2018, donne la priorité à la gestion des risques budgétaires et à la couverture du budget (notamment par une meilleure intégration des entreprises publiques et des PPP), à la mise en œuvre du nouveau code des marchés publics, à l'amélioration de la stratégie de gestion de la dette et au renforcement des organes d'audit et des inspections internes. Pour promouvoir la transparence et l'intégrité des marchés publics, les autorités prévoient l'établissement d'un registre des entreprises qui ont enfreint la réglementation dans ce domaine et seront exclues des futures procédures (repère structurel pour fin juin 2019) ; ce registre sera public et facilement accessible.

## QUESTIONS RELATIVES AU PROGRAMME, SAUVEGARDES ET RISQUES

**28. Il est proposé de modifier certains objectifs du programme pour 2019** (MPEF, tableau 1). Ces modifications, qui porteraient sur les objectifs indicatifs et les critères de réalisation pour fin mars et fin juin 2019 (dernière date d'évaluation pour l'accord au titre de la FEC),

permettraient d'assurer la cohérence avec la loi de finances pour 2019 et tiendraient compte des projections actualisées en ce qui concerne les secteurs monétaire et extérieur. Les propositions représentent un léger relâchement des objectifs budgétaires, mais elles restent favorables aux objectifs du programme, en particulier le maintien d'un excédent primaire intérieur et de réserves de change supérieures à trois mois de couverture des importations.

**29. La conditionnalité structurelle donne la priorité à l'exécution et au renforcement des engagements existants.** Tous les repères structurels précédents sont maintenus et le repère continu sur la tarification des carburants est modifié, comme expliqué plus haut. Trois repères structurels sont proposés pour fin juin 2019 afin de soutenir les objectifs du programme : une stratégie visant à améliorer le contrôle douanier des secteurs à haut risque ; la présentation à l'Assemblée nationale d'une loi sur la stabilité financière afin de prévenir les risques systémiques et de gérer les crises financières, conformément aux bonnes pratiques internationales ; et l'établissement d'un registre public des entreprises exclues des marchés publics.

**30. Le développement des capacités reste essentiel pour soutenir les projets de réforme des autorités.**<sup>5</sup> Les principales priorités établies après la reprise de la collaboration entre le FMI et Madagascar en 2014 ont orienté l'important travail d'assistance technique menée entre 2014 et 2018, et elles restent valides dans l'ensemble. Elles portent sur la poursuite des réformes à la banque centrale (notamment en ce qui concerne les opérations monétaires et de change), sur le renforcement de l'administration et de la politique fiscales, sur les réformes de la gestion des finances publiques, sur la réforme du secteur financier et sur le renforcement de l'arsenal juridique de lutte contre la corruption. Le FMI apporte son assistance technique en étroite coordination avec la Banque mondiale. La récente note de stratégie sur le développement des capacités sera revue dans l'année afin d'optimiser l'enchaînement des prochaines activités d'assistance technique et de tenir compte des ajustements que le nouveau gouvernement pourrait proposer.

**31. La communication de données demeure satisfaisante pour la surveillance et les objectifs du programme.** Des lacunes subsistent dans les domaines du secteur réel, de la balance des paiements et des statistiques de finances publiques. Des ressources supplémentaires seront nécessaires pour régler ces problèmes et les partenaires de Madagascar ont un rôle important à jouer à cet égard. En outre, les autorités renforcent leur participation au système général de diffusion des données amélioré (SGDD-a) : elles mettront en ligne, d'ici mi-avril 2019, une page nationale récapitulative de données.

**32. Le rapport de suivi des sauvegardes dressé en juillet 2018 confirme les avancées dans des domaines clés des sauvegardes et souligne l'importance du passage aux normes internationales d'information financière (IFRS).** La BFM a renforcé ses contrôles internes dans les domaines des marchés publics et des opérations monétaires. Le passage aux normes IFRS continue à faire l'objet d'une recommandation prioritaire et les autorités se sont engagées à adopter ces normes dans leur intégralité pour l'exercice 2020 au plus tard, avec l'assistance technique du FMI. Le travail de mise en œuvre est en cours.

<sup>5</sup> Voir [Rapport du FMI n° 18/239](#), annexe IV sur la stratégie de développement des capacités.

**33. La capacité de Madagascar à rembourser le FMI demeure élevée** (tableau 14). Des assurances de financement solides sont en place pour le reste du programme. La capacité de Madagascar à rembourser le FMI est élevée. Les obligations non acquittées, sur la base des tirages actuels et prospectifs, culmineraient à 3,4 % du PIB en 2019. Les remboursements annuels, qui augmentent en 2019 car Madagascar va commencer à rembourser le décaissement effectué en 2014 au titre de la FCR, devraient culminer à 0,4 % du PIB en 2025.

**34. Les risques pesant sur le programme semblent gérables.** La réalisation des principaux objectifs macroéconomiques du programme pourrait se trouver compliquée si certains risques intérieurs ou exogènes se concrétisaient (paragraphe 9). Bien que les autorités, dont le nouveau président, aient répété leur volonté d'appliquer le programme, les risques pesant sur sa mise en œuvre restent considérables, compte tenu des capacités limitées.

## ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

**35. Alors que le redressement économique de Madagascar se poursuit, le pays a franchi un jalon politique et économique important, à savoir la passation constitutionnelle du pouvoir présidentiel.** L'exécution globalement robuste du programme économique et la conjoncture favorable dans l'ensemble ont renforcé la stabilité macroéconomique et permis à Madagascar d'enregistrer son plus fort taux de croissance des dix dernières années. Le bon déroulement du scrutin présidentiel était essentiel pour le maintien des récentes avancées économiques, étant donné que l'instabilité politique a souvent déstabilisé l'économie par le passé. En dépit d'un certain repli de la confiance des acteurs économiques (qui s'explique en partie par les élections), la conjoncture s'est globalement améliorée en 2018, avec une croissance en hausse, une inflation en baisse, des finances publiques saines et une position extérieure solide.

**36. L'exécution du programme appuyé par la FEC est restée globalement robuste en 2018.** La réalisation de la plupart des objectifs du programme économique des autorités est en bonne voie ; certains objectifs ont déjà été atteints. Le contexte politique fragile de 2018 a toutefois occasionné plusieurs dérapages, en particulier en ce qui concerne la tarification des carburants et les recettes, et la réalisation de certains objectifs budgétaires, tels que la maîtrise des dépenses moins prioritaires, prend du retard. Pour améliorer notablement le niveau de vie et réduire sensiblement la pauvreté et la vulnérabilité, il sera nécessaire de pérenniser les progrès en s'appuyant sur une exécution rigoureuse des réformes et un renforcement des capacités.

**37. Le budget 2019 appuie les objectifs du programme, même si ce n'est pas dans tous les cas à la cadence initialement souhaitée.** Les recettes continuent d'augmenter ; leur faible niveau en 2018 doit être surveillé de près et, le cas échéant, des mesures supplémentaires devront être prises rapidement. La proportion des dépenses de moindre priorité — dont les transferts à la JIRAMA — continue de baisser, alors que les dépenses plus prioritaires, tels que l'investissement public et les dépenses sociales prioritaires, continuent d'augmenter. La composition des dépenses s'améliore toutefois à un rythme inférieur aux objectifs. Les finances publiques restent dans l'ensemble largement viables ; elles devraient présenter un léger excédent primaire intérieur et le budget devrait être intégralement financé.

**38. L'augmentation des passifs de l'État résultant de la tarification des carburants constitue une exception notable aux progrès enregistrés ; les services du FMI engagent les autorités à mener à bien leurs mesures correctives.** Ces passifs, qui excédaient 0,5 % du PIB fin 2018, ont d'ores et déjà des incidences budgétaires, même si elles sont temporaires, ce qui constitue un revers par rapport à un objectif clé du programme. Les services du FMI prennent bonne note des préoccupations des autorités en ce qui concerne la stabilité sociale et politique, ainsi que des efforts consentis pour limiter ce dérapage. L'application des mesures correctives prévues permettrait d'atténuer les incidences sans remettre en question d'autres objectifs du programme. Il est absolument essentiel que les autorités exécutent résolument les plans de remboursement des passifs existants et, surtout, qu'elles évitent à l'avenir l'accumulation de passifs en appliquant un mécanisme de fixation automatique des prix prévoyant une formule de lissage. S'agissant de la préférence des autorités pour des ajustements discrétionnaires limités, les services du FMI soulignent l'effet de modération du mécanisme de lissage (notamment par l'extension des programmes de protection sociale, avec l'aide de la Banque mondiale), l'importance de mesures d'atténuation pour les groupes plus vulnérables de la population et la nécessité de limiter fermement les conséquences des passifs pour les distributeurs.

**39. À moyen terme, il est nécessaire d'intensifier les réformes pour promouvoir une politique budgétaire porteuse de croissance.** Les services du FMI engagent les autorités à continuer d'accroître les recettes et d'améliorer la qualité et la composition des dépenses, ainsi qu'à gérer activement les risques budgétaires. Pour réaliser leurs objectifs ambitieux en matière sociale et en matière de croissance, les autorités devront relancer les réformes, après une baisse de rythme dans la période précédant les élections. Sur le plan budgétaire, il est prioritaire de préserver les recettes des effets des régimes spéciaux, de restructurer la JIRAMA en vue d'éliminer les pertes d'exploitation d'ici 2020, d'établir une stratégie exhaustive à moyen terme pour la fonction publique et de mener des réformes pour limiter les pertes de la caisse de retraite des fonctionnaires.

**40. Pour que la hausse de l'investissement public porte ses fruits, il convient de renforcer les capacités d'exécution et d'améliorer le climat des affaires.** Une application rigoureuse de la stratégie de gestion de l'investissement devrait améliorer la mise en œuvre des projets. Les services du FMI rappellent toutefois qu'il importe de maîtriser les risques liés à l'augmentation de l'investissement public, notamment en continuant d'appliquer la stratégie d'emprunt actuelle, qui privilégie le financement concessionnel et préserve un risque modéré de surendettement. Il est essentiel aussi de continuer d'améliorer le climat des affaires pour que l'investissement public entraîne comme prévu une hausse de l'investissement privé.

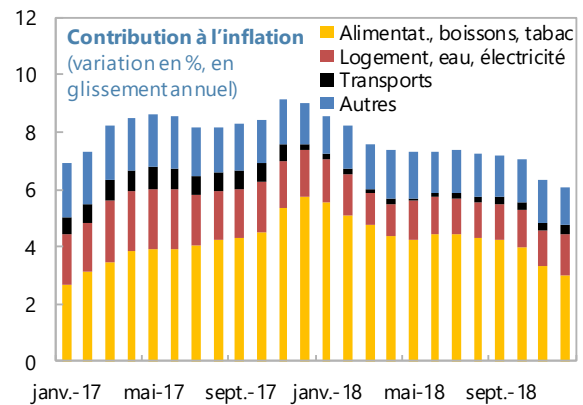
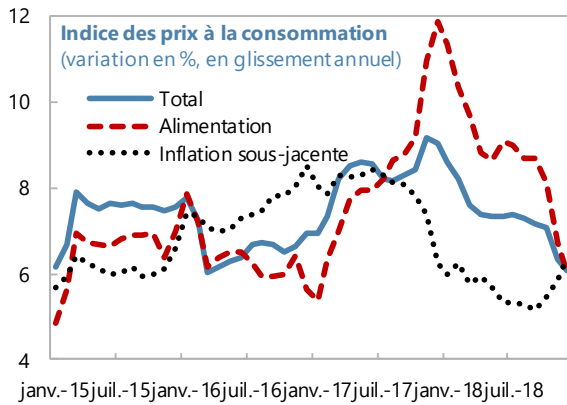
**41. Les services du FMI se félicitent des progrès enregistrés récemment dans le renforcement du dispositif de lutte contre la corruption, mais appellent à en accélérer la mise en œuvre.** L'adoption en décembre 2018 d'une loi sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, un an après sa présentation à l'Assemblée nationale, a constitué un jalon important. La loi sur le recouvrement des avoirs illicites, également présentée en décembre 2017, devrait être adoptée à la mi-2019, complétant ainsi le dispositif. Maintenant que les institutions anticorruptions sont en place, elles devront obtenir des résultats dans la mise en œuvre et l'exécution des nouvelles dispositions afin d'assurer la réussite de la stratégie.

**42. Les services du FMI saluent les efforts qui sont consentis pour bâtir un secteur financier sain et inclusif sur la base des recommandations de l'évaluation de la stabilité du secteur.** L'entrée en vigueur de la nouvelle loi bancaire et de la loi sur la stabilité financière devrait renforcer cette stabilité et contribuer à la maîtrise des risques systémiques, tout en palliant le faible niveau d'inclusion financière.

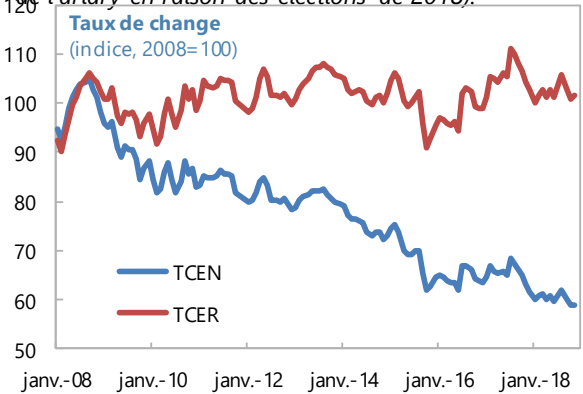
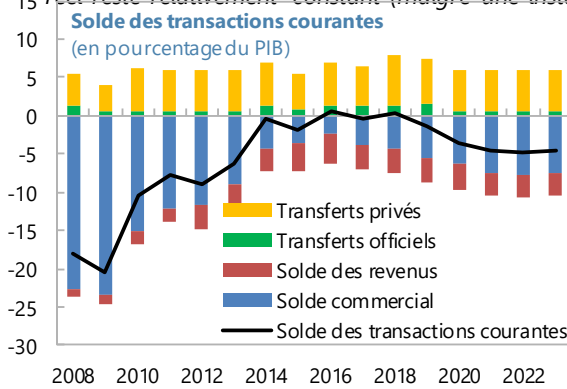
**43. Compte tenu des résultats obtenus par Madagascar dans le cadre du programme, les services du FMI recommandent l'achèvement de la quatrième revue de l'accord au titre de la FEC.** Cette recommandation s'appuie également sur l'engagement renouvelé pris par les autorités après les élections présidentielles. Les services appuient également la demande des autorités visant à modifier les critères de réalisation pour fin juin 2019, qui devrait être la dernière date d'évaluation dans le cadre de l'accord actuel.

### Graphique 1. Madagascar : Inflation et évolution extérieure

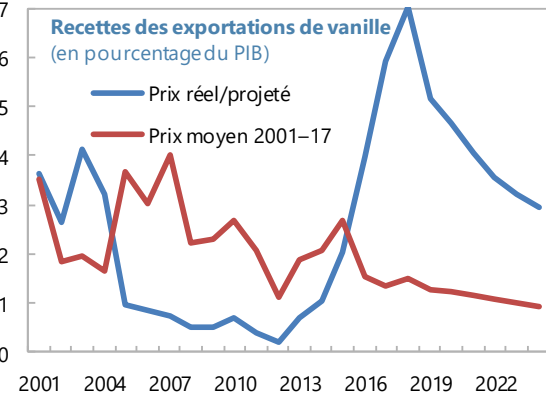
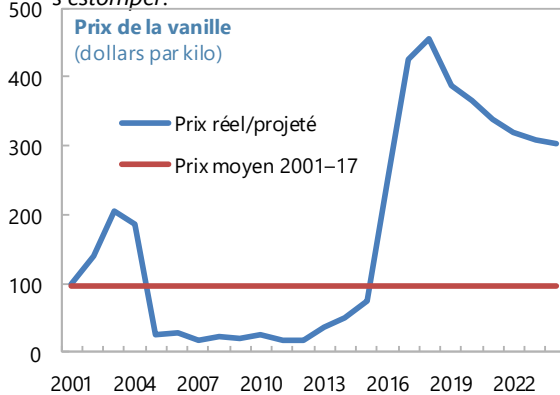
Après avoir culminé fin 2017, l'inflation est progressivement revenue à 6 % en glissement annuel en 2018.



Les exportations minières et de vanille ont amélioré le compte des transactions courantes, qui devrait toutefois pâtir de l'augmentation des importations liées à la hausse de l'investissement public. Le taux de change effectif réel reste relativement constant (malgré une instabilité de l'ariary en raison des élections de 2018).



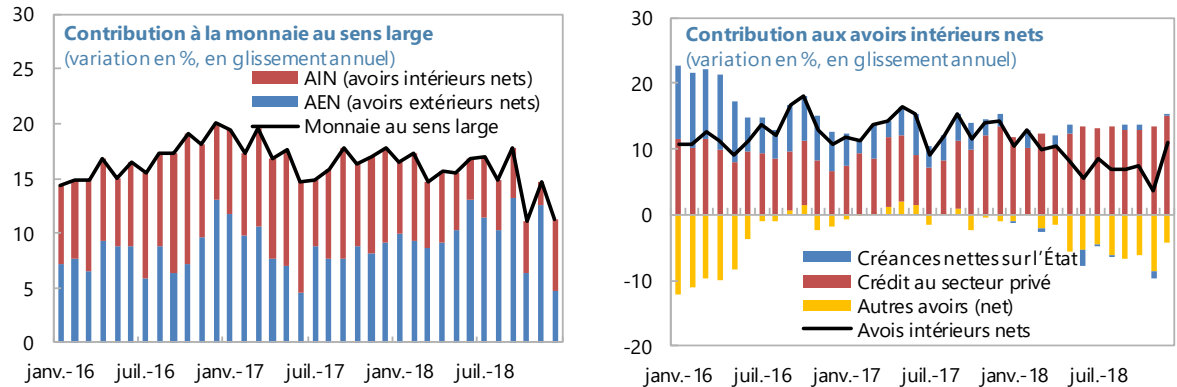
Le cours élevé de la vanille a dopé les recettes d'exportation, mais cet effet devrait progressivement s'estomper.



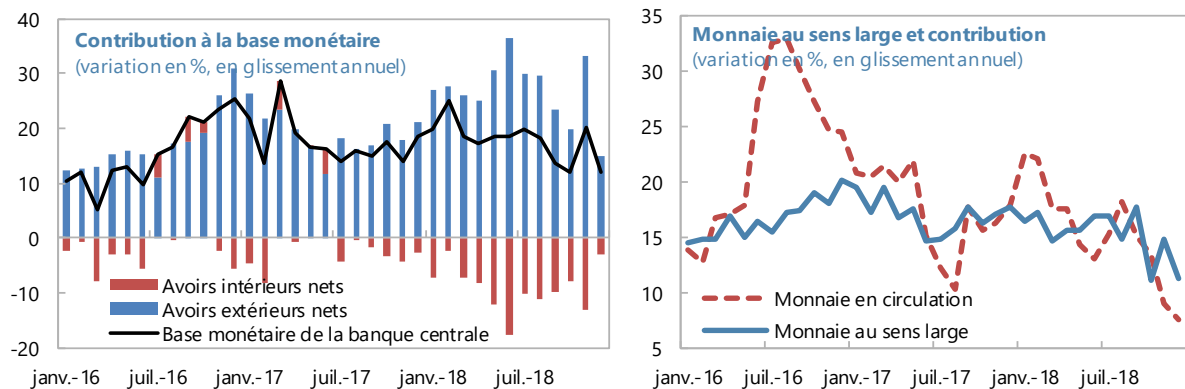
Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

### Graphique 2. Madagascar : Évolution monétaire

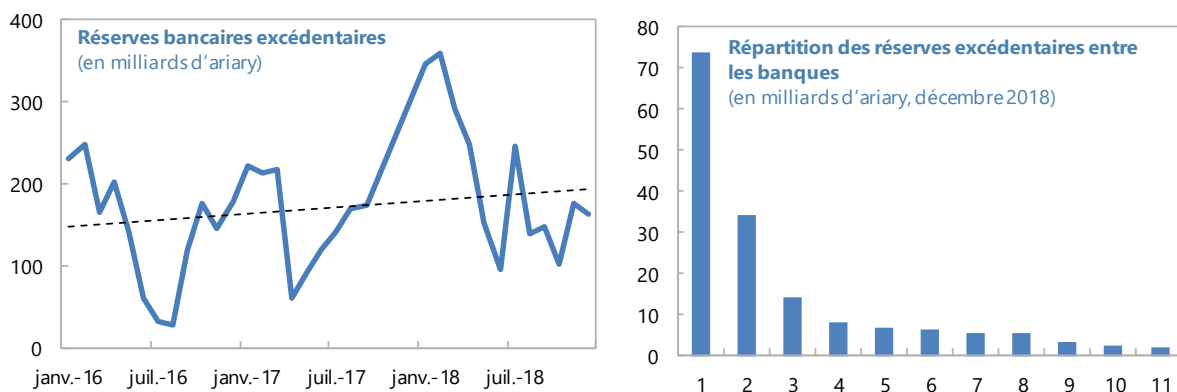
La croissance de la monnaie au sens large est pour l'essentiel tirée par l'accumulation d'avoirs extérieurs nets et par le crédit au secteur privé.



La croissance de la base monétaire est également tirée par les avoirs extérieurs, tandis que la demande de devises est appuyée par le boom de la vanille dans un contexte de faible bancarisation des



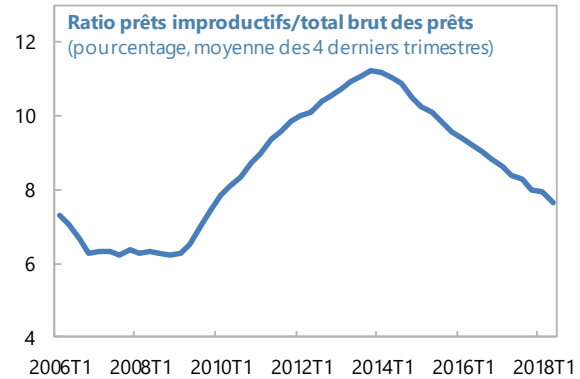
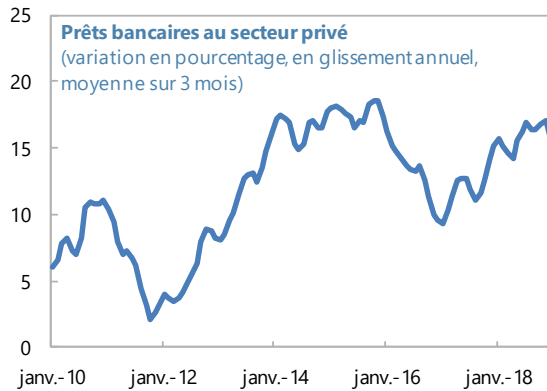
Les réserves bancaires excédentaires, également sensibles au cycle du cours de la vanille, sont volatiles et relativement élevées, mais concentrées pour l'essentiel dans quelques banques.



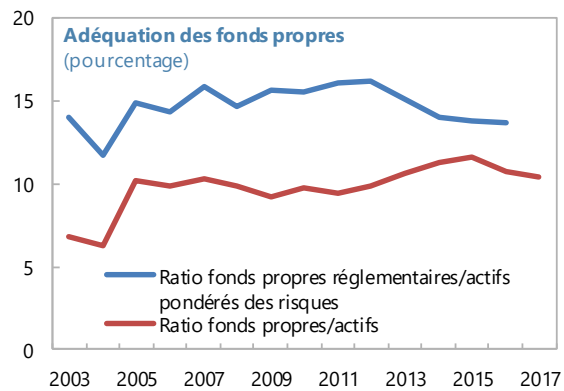
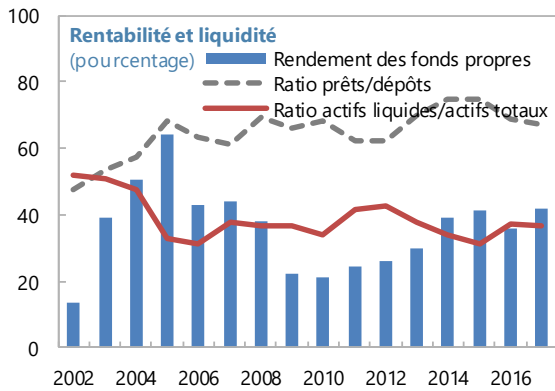
Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

### Graphique 3. Madagascar : Évolution du secteur financier

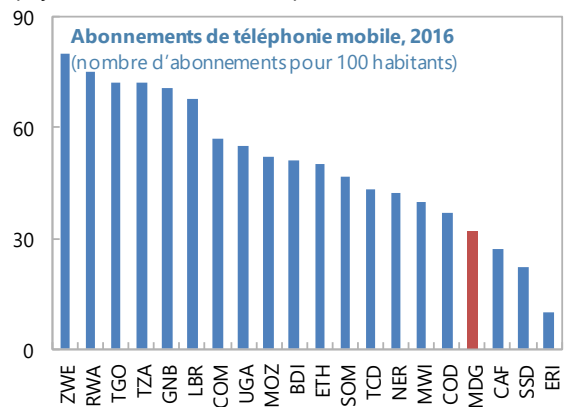
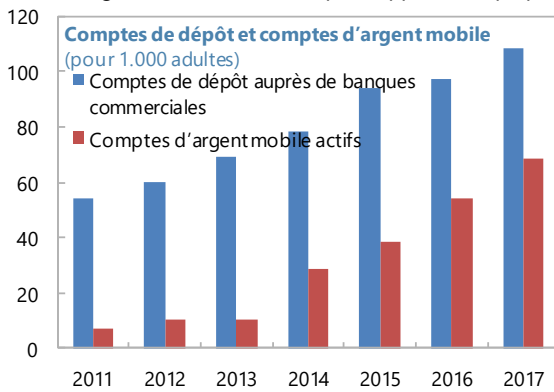
Le crédit augmente à un bon rythme et les prêts improductifs diminuent depuis leur pic de fin 2013.



Dans l'ensemble, les banques sont suffisamment capitalisées, liquides et très rentables (malgré de grandes différences entre les banques).



La croissance rapide des services bancaires mobiles contribue au développement du secteur financier, mais Madagascar est à la traîne par rapport à la plupart des pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne.

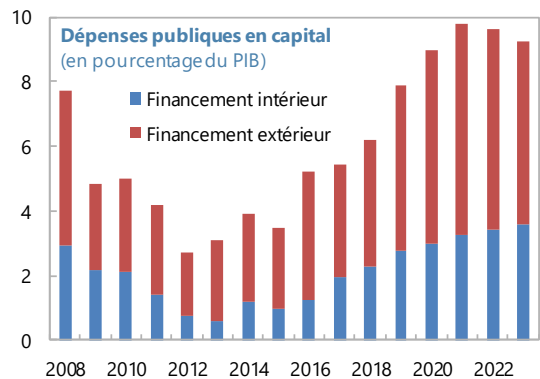
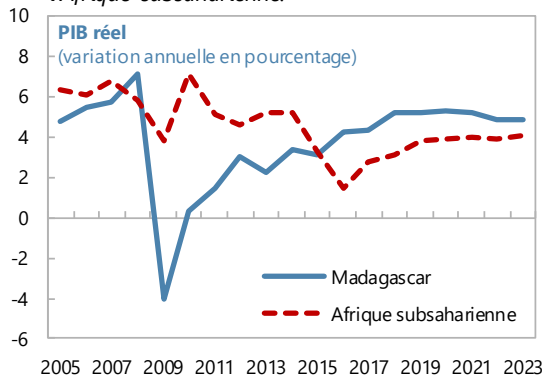


Sources : autorités malgaches ; enquête du FMI sur l'accès au marché financier, 2017 ; Banque mondiale ; estimations des services du FMI.

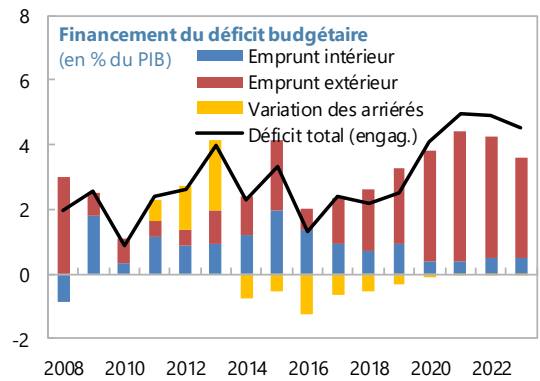
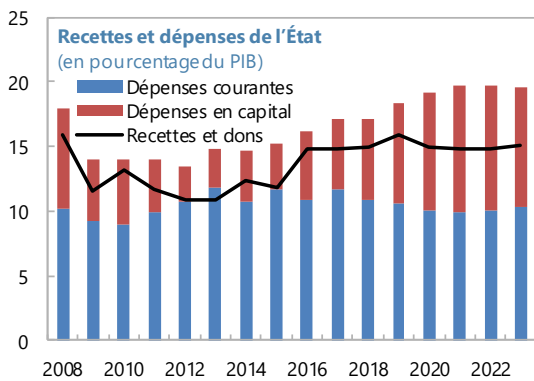


### Graphique 4. Madagascar : Perspectives macroéconomiques à moyen terme

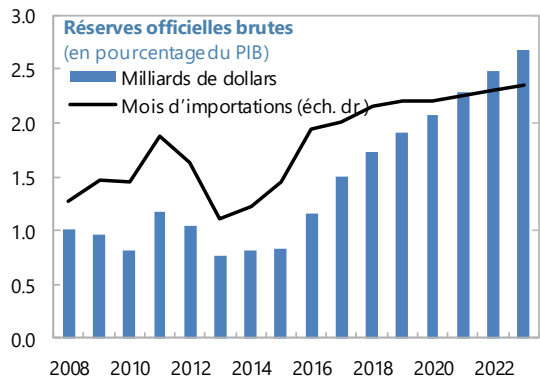
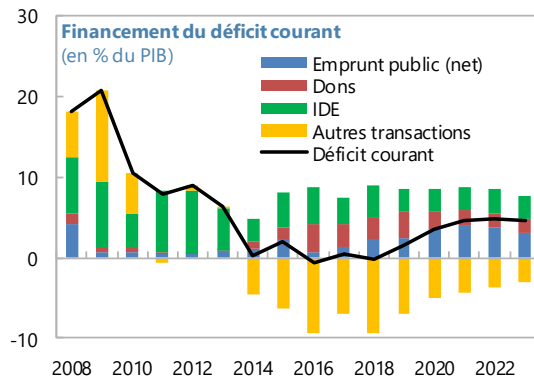
La croissance, tirée par la hausse de l'investissement public, devrait rester supérieure à la moyenne de l'Afrique subsaharienne.



La hausse de l'investissement public, financé en grande partie sur ressources extérieures, creuse le déficit



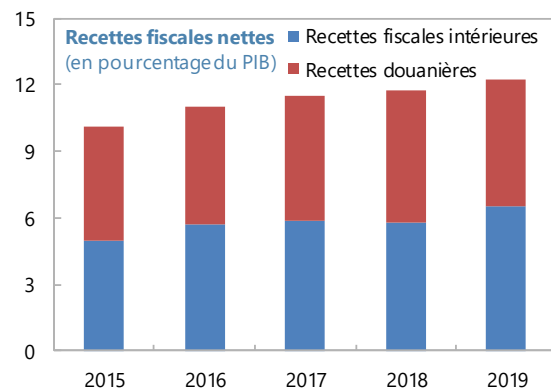
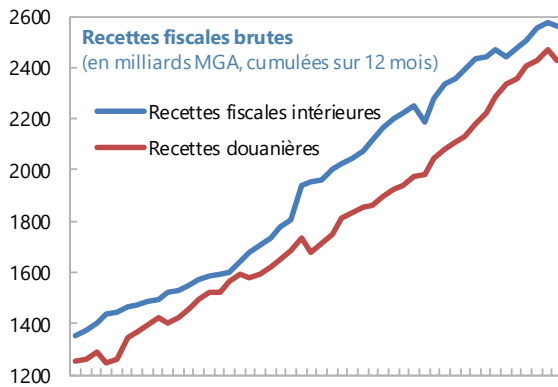
L'accroissement du déficit courant lié aux investissements sera financé par des emprunts concessionnels de l'État. Les réserves officielles brutes couvrent plus de 4 mois d'importations et devraient encore augmenter.



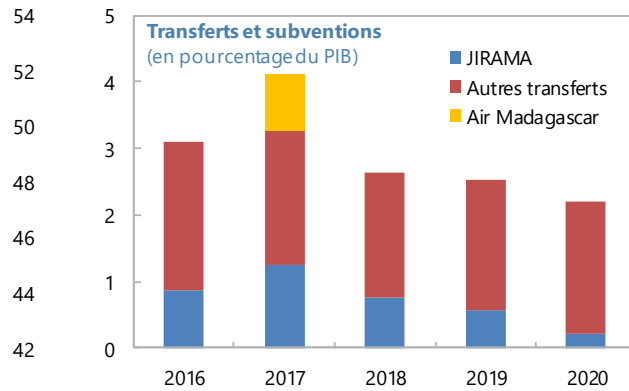
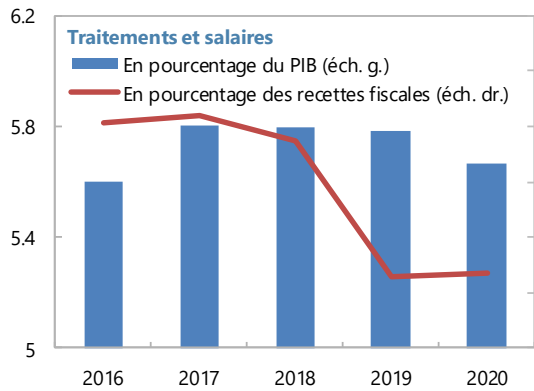
Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.

### Graphique 5. Madagascar : Recettes et dépenses publiques

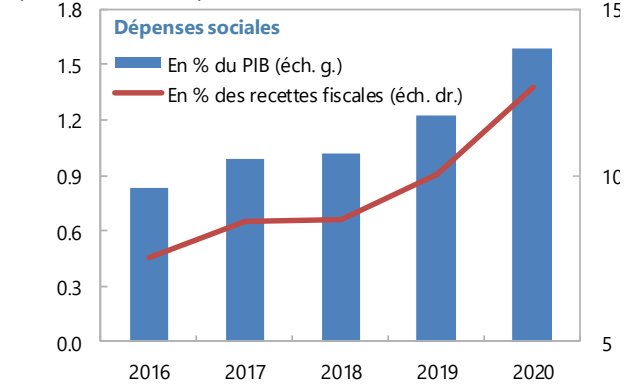
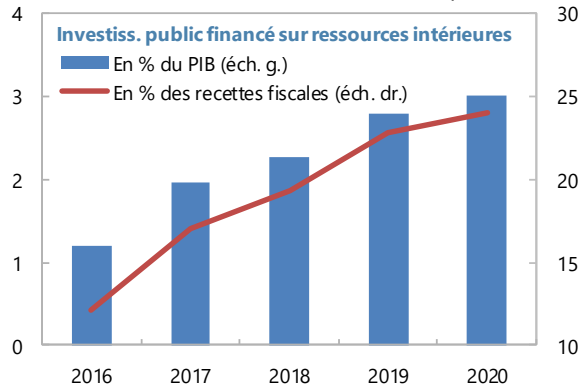
Les recettes fiscales ont augmenté de près de 2 points de pourcentage du PIB en trois ans (entre 2015 et



Malgré des besoins imprévus pour les salaires et les transferts (essentiellement à la JIRAMA, entreprise de services d'utilité publique), la composition des dépenses continue de s'améliorer...



... avec une hausse de l'investissement public et des dépenses sociales (qui étaient faibles).



Sources : autorités malgaches ; estimations des services du FMI.



Tableau 2. Madagascar : Comptes Nationaux, 2016-24

	2016	2017	2018		2019		2020	2021	2022	2023	2024
	réal.	est. prélim.	EBS 18/66	est. prélim. 18/66	EBS 18/66	prév.	prévisions				
(Percent change)											
<b>Croissance réelle de l'offre</b>											
Secteur primaire	1.6	-1.0	2.8	4.8	2.7	2.5	2.7	2.3	2.3	2.1	2.1
Agriculture	1.4	-6.6	4.5	9.2	3.7	3.2	3.7	3.0	3.0	3.0	3.0
Elevage et pêche	1.9	4.5	1.9	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.4	1.4
Sylviculture	1.0	1.0	-0.9	-0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Secteur secondaire	5.5	9.0	6.7	5.4	7.4	7.1	7.4	6.5	6.6	6.6	6.5
Aliments et boissons	6.4	6.8	5.6	6.4	5.7	5.9	6.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Zones franches industrielles	24.7	25.2	14.5	2.0	14.5	13.0	11.5	11.5	11.5	11.5	10.5
Energie	8.3	6.6	8.4	8.4	11.5	11.5	11.5	9.5	9.5	8.5	8.5
Industries extractives	-1.6	9.8	5.4	5.4	6.5	6.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Autre	5.7	4.8	4.7	4.2	4.6	4.0	4.3	4.1	4.2	4.2	4.2
Secteur tertiaire	4.8	5.4	5.4	5.2	6.1	5.8	5.9	6.1	5.4	5.4	5.3
Transports	2.1	6.4	5.8	6.2	8.2	7.6	6.9	7.0	7.0	7.0	6.9
Services	5.2	8.0	6.6	6.7	5.7	5.7	5.8	5.1	5.1	5.1	4.9
Commerce	3.1	3.1	4.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Administration publique	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Travaux publics / construction	18.6	3.8	6.5	6.0	10.0	9.7	11.5	13.5	7.6	7.6	7.5
Impôts indirects	5.7	5.4	5.4	5.4	5.7	5.7	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
PIB réel aux prix du marché	4.2	4.3	5.0	5.2	5.4	5.2	5.3	5.1	4.9	4.8	4.8
(En pourcentage du PIB)											
<b>Composition nominale de la demande</b>											
Solde des ressources	-2.3	-3.8	-5.9	-4.3	-6.1	-5.5	-6.4	-7.4	-7.6	-7.5	-7.1
Importations de biens et services non factu	35.9	39.4	40.7	39.8	40.1	40.9	41.7	42.0	41.5	40.8	40.1
Exportations de biens et services non factu	33.6	35.5	34.8	35.5	34.0	35.3	35.3	34.7	33.9	33.3	33.0
Solde de la balance courante (dons inclus) =	0.6	-0.5	-2.2	0.3	-3.4	-1.4	-3.5	-4.5	-4.7	-4.6	-4.2
Consommation	83.7	84.9	88.8	84.6	87.1	84.7	84.3	84.4	84.8	84.9	85.1
Publique	10.0	10.9	9.7	10.0	9.0	9.6	9.2	9.1	9.2	9.4	9.5
Privée	73.7	74.0	79.1	74.5	78.1	75.2	75.2	75.4	75.6	75.5	75.6
Investissement (I)	18.6	18.9	17.1	19.7	19.0	20.8	22.0	22.9	22.9	22.6	22.1
Public	5.2	5.5	7.3	6.2	9.8	7.9	9.0	9.8	9.6	9.3	8.7
Privé	13.3	13.4	9.8	13.5	9.2	12.9	13.0	13.1	13.2	13.3	13.3
<i>dont: investissements directs étrangers</i>	4.5	3.1	3.1	3.9	3.2	2.7	2.8	2.8	2.9	3.0	3.1
Epargne nationale (S)	19.1	18.4	14.9	20.0	15.5	19.4	18.5	18.4	18.1	18.0	17.8
Publique	3.9	3.0	5.0	4.0	5.5	5.3	4.9	4.8	4.7	4.7	4.8
Privée	15.2	15.4	9.9	16.0	10.1	14.0	13.6	13.6	13.4	13.3	13.0
<i>Postes pour mémoire:</i>											
(Milliards d'Ariary)											
PIB nominal (prix du marché)	31,634	35,729	40,548	40,326	45,809	45,243	50,600	56,263	62,050	68,304	75,166

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



**Tableau 4. Madagascar : Opérations financière du gouvernement central, 2016-24**  
(Pourcentage du PIB)

	2016	2017	2018		2019		2020	2021	2022	2023	2024
	réal.	est. prélim	EBS 18/66	prév.	EBS 18/66	prév.	prévisions				
Recettes totales et dons	14.8	14.8	15.7	14.9	15.3	15.9	15.0	14.8	14.8	15.0	15.2
Recettes totales	11.3	11.9	12.2	12.0	12.5	12.5	12.7	12.9	13.1	13.4	13.7
Recettes fiscales <sup>1</sup>	11.0	11.5	12.0	11.7	12.3	12.3	12.5	12.7	12.9	13.2	13.5
Impôts domestiques	5.7	5.9	6.4	5.8	6.8	6.5	6.8	7.1	7.4	7.8	8.2
Taxes sur le commerce international	5.3	5.7	5.7	5.9	5.5	5.7	5.7	5.6	5.4	5.4	5.3
Recettes non-fiscales	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Dons	3.5	2.9	3.4	2.9	2.7	3.4	2.3	1.8	1.7	1.6	1.5
Dons courants	0.7	0.8	1.3	1.0	0.6	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dons en capital	2.8	2.1	2.1	1.9	2.2	2.2	2.3	1.8	1.7	1.6	1.5
Dépenses totales et prêts nets	16.1	17.2	18.0	17.1	19.6	18.4	19.1	19.7	19.7	19.6	19.1
<i>don't: Dépenses Sociales</i>	0.8	1.0	1.1	1.0	1.3	1.2	1.6	1.9	1.9	2.1	2.1
Dépenses courantes	10.9	11.7	10.7	10.9	9.8	10.5	10.1	9.9	10.1	10.3	10.4
Traitements et salaires	5.7	5.8	5.8	5.8	5.7	5.8	5.7	5.6	5.7	5.7	5.7
Intérêts exigibles	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
Intérêts extérieurs	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Intérêts domestiques	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
Autres	3.7	4.9	3.6	3.5	3.2	3.5	3.3	3.3	3.4	3.6	3.6
Biens et services	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3	1.5	1.5
Transferts et subventions	3.1	4.1	2.6	2.6	2.2	2.5	2.2	2.1	2.0	2.1	2.1
<i>don't: Air Madagascar</i>	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>don't: JIRAMA</i>	0.9	1.2	0.8	0.8	0.4	0.6	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
Operations nettes du Trésor <sup>1</sup>	0.6	0.2	0.4	0.7	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Dépenses en capital	5.2	5.5	7.3	6.2	9.8	7.9	9.0	9.8	9.6	9.3	8.7
sur financement intérieur	1.2	2.0	2.5	2.3	3.2	2.8	3.0	3.2	3.4	3.6	3.7
sur financement extérieur	4.0	3.5	4.8	3.9	6.6	5.1	6.0	6.5	6.2	5.7	5.0
Solde global (base engagement)	-1.3	-2.4	-2.3	-2.2	-4.3	-2.5	-4.1	-5.0	-4.9	-4.5	-3.9
Flottant (variation des comptes créditeurs, + = augmentatio	0.5	0.7	-0.4	0.1	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Variation des arriérés domestiques (+ = augmentation)	-1.2	-0.6	-0.6	-0.6	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Solde global (base caisse, dons inclus)	-2.0	-2.3	-3.2	-2.6	-4.6	-3.3	-4.2	-5.0	-4.9	-4.6	-4.0
Nouvelle solde primaire du programme <sup>2</sup>	...	...	0.1	-0.3	0.4	0.1	0.5	0.6	0.5	0.4	0.5
<i>Excluding Central Bank recapitalization</i>						0.3					
Financement total	2.0	2.3	3.2	2.6	4.5	3.3	3.8	4.4	4.3	3.6	3.1
Financement extérieur (net)	0.7	1.4	2.5	1.9	4.1	2.3	3.5	4.0	3.8	3.1	2.6
Emprunts extérieurs (bruts)	1.4	2.1	3.1	2.5	4.5	2.9	4.1	4.7	4.5	4.0	3.5
Prêts d' appui budgétaire	0.2	0.7	0.4	0.4	0.1	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Projets	1.2	1.4	2.7	2.1	4.4	2.9	3.7	4.7	4.5	4.0	3.5
Amortissements	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.4	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-1.0	-1.0
Financement intérieur (net)	1.4	0.9	0.7	0.7	0.4	0.9	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Secteur monétaire	0.7	0.4	0.6	0.5	0.3	0.8	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Secteur non-monétaire	0.9	0.8	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Comptes de correspondants auprès du Trésor (nets)	-0.2	-0.3	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement mobilisable <sup>3</sup>	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.6	0.0	-0.5	-1.8	-2.5	-3.1	-3.5
<i>don't: appui budgétaire qui reste à programmer</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.4	-0.6	-0.7	-1.0	-0.9

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

<sup>1</sup> Les recettes fiscales et opérations nettes du Trésor incluent un montant de MGA 90 milliards (0.3 pourcent du PIB) en 2016 et MGA 72 milliards (0.2 pourcent du PIB) en 2017 au titre d'arriérés fiscaux d'Air Madagascar utilisés pour sa recapitalisation.

<sup>2</sup> Solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur et dons. Base engagement.

<sup>3</sup> Un montant négatif indique un financement annoncé en attente pour le calendrier de décaissement.



**Tableau 6. Madagascar : Situation monétaire, 2016-24<sup>1</sup>**

(Milliards d'Ariary; sauf indication contraire)

	2016	2017	2018		2019		2020	2021	2022	2023	2024
	Déc	Déc	Déc		Déc		Déc	Déc	Déc	Déc	Déc
	réal.	réal.	EBS 18/66	est. pré.	EBS 18/66	prév.	prévisions				
Avoirs extérieurs nets	3,587	4,417	4,839	4,927	5,267	5,519	6,422	7,511	8,572	9,853	11,269
Avoirs extérieurs nets (BCM)	2,709	3,527	3,875	4,207	4,247	4,755	5,614	6,676	7,712	8,968	10,358
Avoirs extérieurs nets (Banques commerc	878	890	964	720	1,020	764	808	835	860	885	911
Avoir intérieurs nets	5,421	6,191	7,125	6,871	8,241	8,245	8,849	9,738	11,020	12,330	13,688
Crédit intérieur	6,174	7,001	8,016	7,935	9,022	9,456	10,215	11,073	12,336	13,617	15,033
Créances nettes sur l'Etat	1,993	2,093	2,430	2,099	2,585	2,805	2,919	3,066	3,275	3,494	3,742
BCM	1,028	886	918	947	870	1,169	1,061	958	875	812	749
Banques commerciales	644	938	1,145	1,096	1,336	1,231	1,442	1,680	1,961	2,232	2,531
Crédit brut (principalement BTA)	1,052	1,327	1,559	1,617	1,777	1,784	2,027	2,298	2,611	2,915	3,248
Dépôts	-408	-389	-414	-521	-441	-552	-585	-618	-649	-682	-716
Autres crédits	320	269	367	55	379	404	416	428	439	450	463
Crédit à l'économie	4,182	4,907	5,586	5,836	6,437	6,652	7,296	8,007	9,061	10,123	11,291
Crédit aux entreprises publiques	70	42	42	40	42	40	40	40	40	40	41
Crédit au secteur privé	4,094	4,846	5,525	5,765	6,376	6,581	7,226	7,937	8,991	10,052	11,224
Autres crédits	18	19	19	31	19	31	31	31	31	31	26
Autres postes (nets, actif = +)	-754	-810	-891	-1,064	-781	-1,211	-1,366	-1,335	-1,316	-1,287	-1,346
BCM	305	406	410	215	518	118	58	64	54	52	-13
Autres	-1,059	-1,216	-1,301	-1,332	-1,299	-1,329	-1,423	-1,399	-1,370	-1,339	-1,332
Monnaie et quasi-monnaie (M3)	9,007	10,608	11,964	11,798	13,508	13,764	15,271	17,249	19,592	22,183	24,957
Dépôts en devises	955	1,006	1,080	1,202	1,136	1,246	1,236	1,163	1,088	1,113	1,253
Obligations	45	51	51	60	51	51	51	51	51	51	51
Masse monétaire (M2)	8,007	9,551	10,833	10,536	12,321	12,467	13,985	16,035	18,453	21,019	23,653
Circulation fiduciaire	2,632	3,101	3,498	3,337	3,911	3,869	4,466	5,093	5,675	6,274	6,934
Dépôts à vue	2,847	3,506	3,821	3,688	4,404	4,592	5,009	5,785	6,789	7,865	8,945
Quasi-monnaie dont dépôts à termes	2,528	2,943	3,514	3,458	4,007	4,007	4,510	5,156	5,989	6,880	7,774
	(Variations en pourcentage de la masse monétaire (M2) de début de l'année)										
Avoirs extérieurs nets	14.8	10.4	4.4	5.3	4.0	5.1	3.7	7.1	6.1	6.4	6.3
Avoir intérieurs nets	8.0	9.6	9.8	7.1	10.3	13.5	8.5	7.0	8.5	7.6	6.8
Crédit intérieur	9.3	10.3	10.6	9.8	9.3	14.5	6.6	6.7	8.2	7.4	7.1
Créances nettes sur l'Etat (budget)	4.5	1.3	3.5	0.1	1.4	6.7	0.9	1.0	1.3	1.2	1.2
Crédit à l'économie	4.8	9.1	7.1	9.7	7.9	7.8	5.7	5.6	6.9	6.2	5.9
Crédit aux entreprises publiques	0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Crédit au secteur privé	4.7	9.4	7.1	9.6	7.9	7.8	5.7	5.6	6.9	6.2	5.9
Autres postes (nets, actif = +)	-1.3	-0.7	-0.8	-3.2	1.0	-0.4	1.8	0.3	0.3	0.2	-0.3
	(Variation annuelle en pourcentage)										
Masse monétaire (M2)	21.3	19.3	13.4	10.3	13.7	18.4	12.7	14.6	15.0	13.9	12.5
Circulation fiduciaire	24.4	17.8	12.8	7.6	11.8	15.9	15.4	14.1	11.4	10.6	10.5
Dépôts à vue	24.6	23.2	9.0	5.2	15.3	24.6	9.8	15.4	17.3	15.8	13.7
Quasi-monnaie dont dépôts à termes	14.9	16.4	19.4	17.5	14.0	16.0	13.2	14.3	16.1	14.8	13.0
Crédit au secteur privé (en termes nominaux)	8.2	18.4	14.0	19.0	15.4	14.2	10.8	10.9	13.7	12.4	12.1
Crédit au secteur privé (en termes réels)	1.2	9.4	6.3	12.9	9.0	7.2	4.9	5.5	8.7	7.4	7.1
Pour mémoire:											
Multiplicateur de la base monétaire (M3/rés	2.3	2.3	2.4	2.3	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.5	2.6
Vitesse de circulation (PIB/fin-de-période M3	3.51	3.37	3.39	3.42	3.39	3.29	3.31	3.26	3.17	3.08	3.01

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

<sup>1</sup> Fin de la période.



Tableau 7. Madagascar : Bilan de la banque centrale, 2016-19<sup>1</sup>

(Milliards d'Ariary; sauf indication contraire)

	2016		2017		2018						2019				
	Déc	Déc	Mars	June		Sép		Dec		Mars		Juin		Dec	
	réal.	réal.	réal.	EBS 18/66	réal.	EBS 18/66	réal.	EBS 18/66	réal.	EBS 18/66	EBS 18/66	prév.	EBS 18/66	prév.	EBS 18/66
Avoirs extérieurs nets	2,709	3,527	3,544	3,435	3,577	3,650	3,583	3,875	4,207	3,879	4,315	3,877	4,326	4,247	4,755
Actifs bruts en devises étrangères	3,744	4,985	5,039	4,944	5,063	5,318	5,253	5,713	5,876	5,738	6,162	5,910	6,201	6,468	6,992
Passifs bruts en devises étrangères	-1,035	-1,458	-1,495	-1,509	-1,487	-1,668	-1,670	-1,838	-1,669	-1,858	-1,847	-2,034	-1,875	-2,220	-2,237
Avoir intérieurs nets	1,136	1,032	913	967	794	1,088	1,118	1,198	891	1,099	1,017	1,212	1,020	1,399	1,200
Créances sur l'Etat (nettes)	1,028	886	885	1,042	845	1,053	949	918	947	760	961	749	850	870	1,169
Créances sur le gouvernement central	1,323	1,275	1,134	1,207	1,132	1,288	1,223	1,269	1,269	1,102	1,236	1,091	1,125	1,070	1,444
Avances statutaires	298	174	84	158	84	210	98	212	212	55	180	55	87	55	261
Dettes titrisées (bons du Trésor / BTA)	829	786	776	765	765	754	754	743	744	733	733	722	722	701	701
Les effets escomptés de change	78	39	0	9	0	49	78	39	17	39	27	39	20	39	105
Rétrocession de fonds	117	275	273	273	282	273	292	273	295	273	295	273	295	273	295
Autres crédits	2	2	2	2	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2	83
Dépôts de l'Etat	-295	-389	-250	-166	-287	-236	-274	-352	-322	-342	-275	-342	-275	-200	-275
Crédit à l'économie	12	15	17	18	17	19	17	19	16	21	21	22	21	23	20
Créances sur les banques (+ = injection)	-210	-276	-465	-445	-445	-363	-133	-149	-287	-249	-217	-33	-116	-13	-108
Autres postes (nets; actif +)	305	406	477	353	377	380	285	410	215	567	253	474	265	518	118
Base monétaire	3,845	4,559	4,458	4,402	4,371	4,738	4,700	5,073	5,098	4,978	5,332	5,089	5,346	5,646	5,954
Circulation fiduciaire hors banques	2,632	3,101	2,969	3,032	3,041	3,193	3,358	3,498	3,337	3,382	3,388	3,495	3,475	3,911	3,869
Réserves bancaires	1,212	1,457	1,488	1,370	1,329	1,544	1,342	1,574	1,507	1,595	1,689	1,593	1,616	1,735	1,830
Monnaie dans les banques	202	236	217	211	234	236	218	236	281	253	236	262	236	293	236
Dépôts	1,009	1,221	1,271	1,159	1,095	1,308	1,124	1,338	1,226	1,342	1,453	1,331	1,380	1,442	1,594
(Flux annuels cumulatifs)															
Postes pour mémoire:															
Avoirs extérieurs nets	946	818	17	-95	50	120	56	345	681	4	107	2	118	373	547
En millions de DTS	207	165	-12	-43	0	-15	-24	23	106	-8	9	-17	-2	37	57
Avoir intérieurs nets	-168	-104	-118	-62	-238	59	86	169	-141	-99	127	14	130	201	309
Créances sur l'Etat (nettes)	-21	-142	-1	156	-41	167	63	32	61	-158	14	-169	-97	-48	222
Base monétaire	778	714	-101	-156	-188	179	142	514	540	-94	234	16	248	574	856
(En millions de DTS)															
Avoirs extérieurs nets	604	769	756	726	768	754	745	793	874	785	883	776	873	830	931

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

<sup>1</sup> Fin de période.

**Tableau 8. Madagascar : Indicateurs de solidité financière, 2009-18<sup>1</sup>**

(Ratios, percent)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2017	2017	2018	2018
	Déc	Déc	Déc	Déc	Déc	Déc	Déc	Déc	Mars	Juin	Sép	Déc	Mars	Juin
<b>Fonds propres</b>														
Fonds propres/actifs pondérés par le risque	15.6	15.5	16.0	16.2	15.1	14.0	13.8	13.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capital/actifs	9.2	9.8	9.4	9.8	10.6	11.2	11.6	10.7	10.8	9.9	10.2	10.4	10.7	9.4
Fonds propres de base/actifs pondérés par le risque	16.2	16.1	17.0	16.9	16.0	14.6	14.8	14.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tier 1 to assets	7.8	8.2	7.9	8.1	8.6	8.5	8.7	8.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Prêts improductifs nets moins provisionnement/fonds propres	25.0	25.3	26.0	22.0	25.6	20.9	19.5	16.5	16.3	18.7	17.9	15.5	16.9	16.6
Position ouverte nette en actions et autres participations /	5.2	4.8	5.2	4.4	4.8	5.2	5.4	5.1	4.8	5.4	4.6	4.6	4.3	5.0
<b>Qualité des actifs</b>														
Prêts improductifs sur total des prêts	8.1	9.6	10.7	11.1	11.6	10.1	9.0	8.4	8.2	8.2	8.3	7.3	7.9	7.2
<b>Bénéfices et rentabilité</b>														
Retour sur actifs	2.2	2.1	2.4	2.6	3.0	4.2	4.6	3.9	4.0	4.1	4.1	4.4	4.5	4.6
Retour sur fonds propres	22.5	21.2	24.5	26.2	30.0	38.9	41.5	35.9	36.8	39.2	39.5	41.9	43.2	45.2
Marge d'intérêt sur produit brut	58.1	59.3	59.2	60.5	60.9	56.5	55.0	60.5	63.8	63.3	62.9	62.0	63.6	62.5
Charges hors intérêts sur produit brut	59.5	60.5	61.5	65.1	62.2	55.2	55.0	58.4	58.2	57.6	56.8	55.5	53.6	54.2
Produit des transactions / produit brut	7.9	7.8	5.7	4.9	3.8	8.2	8.1	4.9	3.0	3.0	3.3	3.8	4.0	3.9
Charges de personnels / charges hors intérêt	29.9	31.0	30.1	31.4	32.8	34.2	33.1	32.9	33.6	34.0	33.7	33.0	34.1	32.5
<b>Liquidités</b>														
Liquidités / total des actifs	36.8	33.8	41.6	42.9	37.8	34.1	31.3	37.3	38.2	34.7	35.3	36.8	40.2	38.5
Actifs liquides/passifs à court term	56.0	50.7	60.4	64.0	56.4	51.5	46.9	54.6	57.2	50.1	51.7	53.4	59.7	55.6
Dépôt de la clientèle / total des prêts (non interbancaire)	163.8	164.5	164.9	177.7	150.4	144.7	137.4	145.6	149.6	145.0	148.5	146.3	144.6	144.2
<b>Sensibilité aux risques du marché</b>														
Position de change nette / fonds propres	18.2	18.4	13.7	9.6	12.8	10.9	11.7	8.6	5.2	4.9	7.4	9.0	6.7	3.4
Ecart entre les taux plafond et plancher interbancaire (poi)	1,065	1,120	1,167	1,186	1,245	1,202	1,162	1,180	1,157	1,164	1,183	1,187	1,146	1,143
Prêts libellés en monnaie étrangère / total des prêts	20.8	23.6	20.5	20.7	16.1	15.6	15.8	12.8	14.4	14.3	13.9	15.0	12.2	11.9
Passifs libellés en monnaie étrangère / total des passifs	17.8	19.3	18.3	17.5	16.3	17.5	16.6	15.7	16.6	16.2	15.1	15.0	14.6	14.4

Source: Données communiquées par les autorités Malgaches.

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

**Tableau 9a. Madagascar : Suivi des objectifs de la FEC, Juin 2018**

	2018		
	critère de réalisation	fin-juin préliminaire	préliminaire
(Billions of Ariary; unless otherwise indicated)			
<b>Finances publiques</b>			
Plancher pour la solde primaire hors investissements sur financements externes (base engagement) <sup>1</sup>	177	283	observé
<b>Externe</b>			
Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs (millions de dollars) <sup>2</sup>	0	0	observé
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs nonconcessionnels d'une échéance initiale de plus d'un an, contractés ou garantis par l'État ou la BFM (en millions de dollars) <sup>3</sup>			
Élément don de moins 35%	383	273	observé
Élément don de moins 20%	100	95	observé
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs nonconcessionnels d'une échéance initiale inférieure ou égale à un an, contractés ou garantis par l'État ou la BFM (en millions de dollars) <sup>2</sup>	0	0	observé
<b>Banque centrale</b>			
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) <sup>4</sup>	617	773	observé
Plafond pour les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BFM <sup>4</sup>	1,865	937	observé
<b>Indicateurs</b>			
Plancher sur les dépenses prioritaires sociale <sup>1</sup>	158	124	non observé
Plancher sur les recettes fiscales <sup>1</sup>	2,411	2,470	observé
<b>Pour mémoire</b>			
Aide budgétaire extérieure (en millions de DTS) <sup>3</sup>	235	239	
Dons budgétaire extérieure (en millions de DTS) <sup>1</sup>	0	23	
Taux de change fixe (MGA/DTS)	4,444	4,444	
Sources: Données communiquées par les autorités Malgaches; et prévisions des services du Fonds.			
<sup>1</sup> Chiffre cumulé depuis le début de chaque année civile.			
<sup>2</sup> Cet objectif sera suivi en continu à partir de fin-mai, 2016.			
<sup>3</sup> Cet objectif sera suivi en continu à partir de janvier 1, 2016.			
<sup>4</sup> Le stock total des AEN et AIN mesurée au taux de change fixe.			

Tableau 9b. Madagascar : Suivi des objectifs de la FEC, Septembre 2018

	2018			statut préliminaire
	Objectif indicatif	ajusté	préliminaire	
<b>Finances publiques</b>				
Plancher pour la solde primaire hors investissements sur financements externes (base engagement) <sup>1</sup>	-59		182	observé
<b>Externe</b>				
Plafond sur l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs (millions de dollars) <sup>2</sup>	0		0	observé
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs contractés ou garanti par l'État ou la BFM, en termes de valeur actuelle (en millions de dollars EU) <sup>4</sup>	900		186	observé
<b>Banque centrale</b>				
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) <sup>5</sup>	758	720	748	observé
Plafond pour les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BFM <sup>5</sup>	1,250	1,419	1,375	observé
<b>Indicateurs</b>				
Plancher sur les dépenses prioritaires sociale <sup>1</sup>	260		224	non observé
Plancher sur les recettes fiscales <sup>1</sup>	3,705		3,681	non observé
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs nonconcessionnels d'une échéance initiale de plus d'un an, contractés ou garantis par l'État ou la BFM (en millions de dollars) <sup>3</sup>				
Élément don de moins 35%	383		273	observé
Élément don de moins 20%	100		95	observé
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs nonconcessionnels d'une échéance initiale inférieure ou égale à un an, contractés ou garantis par l'État ou la BFM (en millions de dollars) <sup>2</sup>				
	0		0	observé
<b>Pour mémoire</b>				
Aide budgétaire extérieure (en millions de DTS) <sup>3</sup>	288		250	
Dons budgétaire extérieure (en millions de DTS) <sup>1</sup>	74		33	
Taux de change fixe (MGA/DTS)	4,444		4,444	

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

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

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

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

<sup>4</sup> Cet objectif sera suivi en continu à partir de janvier 1, 2018.

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

**Tableau 10. Madagascar : Repères structurels avril-décembre 2018**

Mesure	Dates indicatives	État d'avancement
<p><b><u>Mobiliser les recettes budgétaires</u></b></p> <p>Employer le nouvel identifiant fiscal unique (IFU) dans tous les ministères</p>	Fin déc. 2018	<b>Non atteint.</b> Mesure terminée dans les principaux ministères. Le processus devrait être terminé d'ici fin juin 2019.
<p><b><u>Améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires</u></b></p> <p>Adopter et mettre en œuvre une formule de tarification automatique des carburants avec un mécanisme de lissage d'ici fin septembre 2018, tout en évitant dans l'intervalle les coûts budgétaires liés à la tarification du carburant.</p>	Repère continu	<b>Non atteint.</b>
<p>Installer 3.500 compteurs intelligents pour la JIRAMA.</p>	Fin juin 2018	<b>Atteint.</b> 3.600 compteurs intelligents installés à la fin mai 2018.
<p><b><u>Renforcer la gouvernance économique</u></b></p> <p>Les clauses de tous les contrats de PPP seront publiées sur le site web de l'ARMP dans un délai d'un mois suivant la date de signature.</p>	Repère continu	<b>Atteint.</b> Aucun contrat de PPP n'a été signé.
<p>Informers les services de la Banque mondiale et du FMI de tout contrat de gré à gré de la JIRAMA portant sur l'achat d'électricité et sur l'achat ou la location de générateurs.</p>	Repère continu	<b>Atteint.</b>
<p>Réviser et soumettre à l'Assemblée nationale la loi régissant les établissements publics nationaux (EPN).</p>	Fin juin 2018	<b>Non atteint.</b> Mesure terminée en juillet, avec un léger retard.
<p>Commencer à publier toutes les décisions de justice des pôles anti-corruption (celles-ci seront consultables sur internet en effectuant une recherche par thème et par président du tribunal).</p>	Fin déc. 2018	<b>Atteint.</b>
<p><b><u>Renforcer le développement du secteur financier</u></b></p> <p>Présenter à l'Assemblée un projet de loi visant à encourager les opérations de mise en pension.</p>	Fin déc. 2018	<b>Atteint.</b>
<p>Présenter à l'Assemblée nationale une nouvelle loi bancaire visant à :</p> <p>i) optimiser le cadre de redressement et de résolution bancaires conformément aux recommandations de l'évaluation de la stabilité du secteur financier ; ii) renforcer les mesures correctives de contrôle bancaire (en définissant, dans la loi ou dans des règlements, des déclencheurs, des responsabilités et des délais pour réagir efficacement aux infractions et vulnérabilités bancaires) et iii) renforcer les compétences et l'indépendance de la CSBF, l'autorité de supervision financière, en prévoyant notamment la protection juridique de son personnel et des membres de son conseil d'administration.</p>	Fin déc. 2018	<b>Non atteint.</b> D'autres consultations avec les parties prenantes ont eu lieu fin 2018, avant la présentation prévue au premier semestre 2019.

**Tableau 11. Madagascar : Besoin de financements externes et sources de financement, 2016-19**

(Millions de dollars)

	2016	2017	2018	2019
		est. prélim		prévisions
Total des besoins de financement	911	961	1,073	1,123
Compte courant	-57	56	-32	181
Remboursement net de la dette du secteur privé	205	136	188	230
Remboursement de la dette publique	70	80	71	68
L'accumulation de réserves brutes (+ = augmentation) <sup>1</sup>	325	350	191	206
Remboursements au FMI	15	12	10	4
Autres (dont revenus d'exportation non-rapatriés)	353	327	646	433
Financement disponible	911	961	1,073	1,123
Investissements directs et de portefeuille	452	358	477	345
Prêts d'appui budgétaire	17	77	48	0
L'appui du projets	398	398	515	647
Dons projets	278	234	227	280
Tirages Projets	121	165	288	366
FMI: FCR décaissement et FEC arrangement	44	128	32	132
Financement disponible sans calendrier de décaissement	0	0	0	0
Postes pour mémoire:				
Réserves brutes officielles <sup>1</sup>	1,159	1,506	1,728	1,911

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

<sup>1</sup> La variation des réserves brutes officielles peut s'écarter de l'accumulation des réserves brutes en raison des fluctuations des taux de change.

**Table 12. Madagascar : Prévisions de financement externe, 2018-19**

Dette extérieure publique et garantie par le public	Volume of new debt		PV of new debt (program purposes)	
	USD million	Pour cent	USD million	Pour cent
<b>Par sources de financement par emprunt</b>	<b>1,520</b>	<b>100</b>	<b>854</b>	<b>100</b>
<b><i>Dette concessionnelle, dont</i></b>	<b>1,405</b>	<b>92</b>	<b>759</b>	<b>89</b>
Dette multilatérale	801	53	371	43
Dette bilatérale	597	39	383	45
Autre	7	0	5	1
<b><i>La dette non concessionnelle, dont</i></b>	<b>115</b>	<b>8</b>	<b>95</b>	<b>11</b>
Élément don entre 0 et 35%	71	5	51	6
Conditions commerciales	44	3	44	5
<b>Par type de créancier</b>	<b>1,520</b>	<b>100</b>	<b>854</b>	<b>100</b>
Multilatéral	831	55	393	46
Bilatéral - Club de Paris	35	2	18	2
Bilatéral - Non-Club de Paris	607	40	398	47
Autre	47	3	45	5
<b>Utilisation du financement par emprunt</b>	<b>1,520</b>	<b>100</b>	<b>854</b>	<b>100</b>
Infrastructure	1,008	66	587	69
Dépenses sociales	60	4	28	3
Financement du budget	103	7	69	8
Autres <sup>1</sup>	350	23	170	20

Sources: autorités malgache, FMI.

<sup>1</sup>Inclut agriculture and developpment du secteur financier.

**Table 13. Madagascar : Calendrier proposé des décaissements et des revues au titre de l'accord  
FEC**

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

Source : FMI



Table 14. Madagascar : Indicateurs de capacité de remboursement du Fonds, 2019-32

(Au 1<sup>er</sup> mars 2019)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	(Millions of SDRs)													
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants														
Principal	3.1	6.1	12.2	18.5	37.2	40.4	37.4	31.3	25.0	6.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Commissions et intérêts	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants et futurs2														
Principal	3.1	6.1	12.2	18.5	37.2	46.7	56.2	50.1	43.8	25.1	12.6	0.0	0.0	0.0
Commissions et intérêts	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Obligations totales sur la base des crédits existants et futurs														
En millions de DTS	4.3	7.4	13.5	19.8	38.5	48.0	57.5	51.4	45.1	26.4	13.8	1.3	1.3	1.3
en milliards d'Ariary	21.5	38.8	74.1	112.2	224.4	288.2	353.2	322.8	289.7	173.5	93.0	8.7	8.9	9.1
En pourcentage des exportations de biens et de services	0.1	0.2	0.4	0.5	1.0	1.2	1.3	1.1	0.9	0.5	0.3	0.0	0.0	0.0
En pourcentage du service de la dette	3.1	5.0	8.6	11.2	17.7	20.3	21.2	17.4	13.7	7.4	3.6	0.3	0.3	0.3
En pourcentage du PIB	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
En pourcentage des recettes publiques	0.4	0.6	1.0	1.4	2.4	2.8	3.1	2.5	2.0	1.1	0.5	0.0	0.0	0.0
En pourcentage de la quote-part	1.8	3.0	5.5	8.1	15.7	19.6	23.5	21.0	18.4	10.8	5.7	0.5	0.5	0.5
Encours totaux des crédits du FMI sur la base des tirages existants et futurs														
En millions de DTS	308.6	302.5	290.3	271.7	234.6	187.9	131.6	81.5	37.7	12.6	0.0	0.0	0.0	0.0
en milliards d'Ariary	1,530.1	1,590.6	1,594.3	1,540.8	1,368.6	1,128.5	808.7	512.2	242.2	82.6	0.0	0.0	0.0	0.0
En pourcentage des exportations de biens et de services	9.6	8.9	8.2	7.3	6.0	4.6	3.0	1.8	0.8	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
En pourcentage du service de la dette	224.5	203.0	186.0	154.1	107.9	79.5	48.5	27.5	11.4	3.5	0.0	0.0	0.0	0.0
En pourcentage du PIB	3.4	3.1	2.8	2.5	2.0	1.5	1.0	0.6	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
En pourcentage des recettes publiques	27.1	24.7	21.9	19.0	14.9	11.0	7.0	4.0	1.7	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
En pourcentage de la quote-part	126.3	123.8	118.8	111.2	96.0	76.9	53.9	33.4	15.4	5.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilisation nette des crédits du FMI (millions de DTS)	91.2	-6.1	-12.2	-18.5	-37.2	-46.7	-56.2	-50.1	-43.8	-25.1	-12.6	0.0	0.0	0.0
Décaissements	94.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Remboursements et rachats	3.1	6.1	12.2	18.5	37.2	46.7	56.2	50.1	43.8	25.1	12.6	0.0	0.0	0.0
Postes pour mémoire:	(Billions of Ariary, unless otherwise indicated)													
Exportations de biens et services (millions de DTS)	3,225	3,401	3,553	3,709	3,899	4,125	4,364	4,616	4,887	5,174	5,476	5,794	6,133	6,495
Service de la dette	681.6	783.7	857.3	1,000.1	1,268.5	1,419.9	1,669.0	1,860.2	2,118.1	2,349.3	2,592.6	2,854.8	3,162.9	3,564.2
PIB nominal (aux prix du marché)	45,243	50,600	56,263	62,050	68,304	75,166	82,689	90,935	100,017	109,877	120,659	132,483	145,413	159,590
Recettes publiques	5,647	6,442	7,275	8,116	9,161	10,286	11,500	12,738	14,210	15,831	17,529	19,406	21,475	23,760
Quota (millions de DTS)	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4	244.4

Source: FMI.

## Annexe I : Objectifs à moyen terme du programme appuyé par la FEC (2016–2019)

Objectifs macroéconomiques pour renforcer la stabilité et la viabilité	Evaluation à la fin 2018	
Faire passer la croissance économique à 5 % par an	●	La croissance du PIB réel est estimée à 5,2 % en 2018 et devrait se maintenir à ce niveau en 2019.
Maintenir l'inflation en dessous de 10 %, en visant 5 à 6 %	●	L'inflation reste inférieure à 10 % mais sa trajectoire baissière reste inégale, en particulier si l'on considère l'inflation en moyenne annuelle.
Porter progressivement le taux de couverture des réserves de change à au moins 3,5 mois d'importations	●	Le taux de couverture est proche de 4 mois d'importation en 2018.
Porter progressivement les recettes budgétaires à 12 % du PIB	●	En bonne voie : 11,7 % du PIB en 2018.
Augmenter considérablement les dépenses publiques en capital pour les porter à 8 % du PIB	●	Les dépenses en capital sont passées de 3,5 % du PIB en 2015 à 6,2 % en 2018. La réalisation de l'objectif de 8 % en 2019 dépendra des capacités de mise en œuvre.
Dégager un excédent modeste pour le solde primaire (à l'exclusion des investissements financés sur ressources extérieures)	●	Le solde primaire devrait être légèrement positif en 2019.

Objectifs en matière de réformes structurelles porteuses de croissance durable et inclusive	Evaluation à la fin 2018	
Promouvoir la croissance inclusive, notamment en réaffectant nettement les dépenses publiques en faveur des investissements dans les infrastructures, de l'éducation, de la santé et de l'amélioration du climat des affaires.	●	La hausse de l'investissement public favorise les infrastructures. Les dépenses d'éducation et de santé sont également en hausse.
Dégager de l'espace budgétaire, notamment en augmentant les recettes intérieures et en réduisant fortement la nécessité des transferts en faveur des entreprises publiques et des caisses de retraite.	●	L'augmentation des recettes a dépassé les objectifs initiaux. Les transferts en faveur des entreprises publiques sont en baisse, mais pas aussi rapidement que prévu. Le déficit de la caisse de retraite reste élevé (0,6 % du PIB en 2018).
Améliorer la gouvernance économique et lutter contre la corruption en limitant le recours aux appels d'offres restreints dans les procédures de marchés publics, en allouant davantage de ressources aux organismes chargés de la lutte contre la corruption et en renforçant le cadre juridique.	●	D'importantes lois anticorruption ont été adoptées, dont une nouvelle loi relative à la LBC/FT, en décembre 2018, et un pôle anticorruption a été inauguré. La loi sur le recouvrement des avoirs illicites doit toutefois encore être adoptée par l'Assemblée nationale.
Renforcer la stabilité et le développement du secteur financier, notamment en étayant l'indépendance de la banque centrale, en renforçant la surveillance du secteur financier et en améliorant la gestion de la liquidité.	●	L'adoption de la loi sur la banque centrale, en 2016, a été suivie d'un impressionnant programme de réforme. La nouvelle loi bancaire et la loi sur la stabilité financière, prévue en 2019, devraient encore apporter des améliorations.

## Annexe II : Matrice d'évaluation des risques

Source des risques	Probabilité relative	Répercussions potentielles	Riposte stratégique
<b>Risques intérieurs</b>			
Faiblesse des capacités d'exécution des investissements.	<b>Élevée</b>	<b>Moyennes</b> : ralentissement de la croissance économique.	Suivre les capacités disponibles au plan national (dans le secteur du bâtiment en particulier) et privilégier les investissements prioritaires assurant les rendements les plus élevés.
Transferts plus élevés que prévu aux entreprises publiques (dont la JIRAMA).	<b>Élevée</b>	<b>Moyennes</b> : les transferts au profit des entreprises publiques réduisent les autres dépenses prioritaires. Risques pour l'économie si le fonctionnement des entreprises publiques est perturbé.	Recenser les moyens de protéger les services publics essentiels. Encourager les autorités et les partenaires au développement à préserver les dépenses dans les domaines sociaux prioritaires. Renforcer les structures de gouvernance, notamment la surveillance exercée par l'État sur les grandes entreprises publiques. Envisager une gestion privée de certaines unités ou activités.
Incertitude politique et tensions après les élections présidentielles	<b>Moyenne</b>	<b>Fortes</b> : baisse de l'IDE, de l'aide des bailleurs de fonds et du tourisme. Moins d'espace budgétaire, donc moins de capacité à assurer les services publics.	Maintenir la flexibilité du taux de change et réaffecter les dépenses budgétaires de l'investissement à l'aide aux plus vulnérables. Encourager les autorités et les partenaires au développement à préserver les dépenses dans les domaines sociaux prioritaires.
Échec de la lutte contre la corruption	<b>Élevée</b>	<b>Moyennes</b> : recul des entrées d'IDE et de l'aide des bailleurs de fonds.	Redoubler d'efforts dans la lutte contre la corruption, le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Voir la riposte ci-dessus.
Cyclones, inondations et sécheresses.	<b>Moyenne</b>	<b>Moyennes</b> : perte de capital matériel et humain et ralentissement de la croissance.	Réorienter les dépenses budgétaires pour financer les travaux de reconstruction et faire appel aux bailleurs pour financer l'aide post-catastrophe.
<b>Risques extérieurs</b>			
Croissance mondiale inférieure aux attentes	<b>Moyenne</b>	<b>Moyennes</b> : croissance plus lente dans le secteur du tourisme. Recul des prix des produits de base et faiblesse de la balance des paiements.	Maintenir la flexibilité du taux de change pour absorber les chocs. Diversifier les sources de tourisme.
Montée du protectionnisme et repli du multilatéralisme	<b>Élevée</b>	<b>Moyennes</b> : recul des entrées d'IDE et de l'aide des bailleurs de fonds. Accès réduit aux marchés étrangers.	Maintenir la flexibilité du taux de change et réaffecter les dépenses budgétaires de l'investissement aux services publics essentiels et à l'aide aux plus vulnérables. Stimuler l'aide des bailleurs de fonds en soulignant les avantages du plan de développement à moyen terme.
Écarts considérables par rapport aux prix énergétiques de référence.	<b>Moyenne</b>	<b>Moyennes</b> : La hausse des prix énergétiques affaiblit la balance des paiements, contribue à l'inflation et complique les réformes dans les domaines des carburants et de l'électricité.	Poursuivre les réformes de la JIRAMA, exécuter un accord avec les distributeurs de carburant et appliquer une formule de fixation automatique des prix à l'avenir, tout en garantissant les dépenses sociales et en établissant une distinction entre les types de carburants afin de protéger les plus vulnérables.
<p><sup>1</sup> La matrice d'évaluation des risques présente les événements qui pourraient considérablement modifier la trajectoire de référence (le scénario le plus vraisemblable selon les services du FMI). La probabilité relative des risques qui figurent dans la liste correspond à l'évaluation subjective par les services du FMI des risques entourant le scénario de référence (« faible » indique une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » une probabilité entre 10 et 30 %, et « élevée » une probabilité de 30 % ou plus). La matrice d'évaluation des risques reflète les vues des services du FMI sur la source des risques et le niveau global de préoccupation au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent interagir et se concrétiser ensemble.</p>			

## Annexe III : Questions de gouvernance

### *Évaluation de la gouvernance*

Lors d'une récente évaluation de la gouvernance du Madagascar, les services du FMI ont observé de fréquentes lacunes dans de nombreuses fonctions de l'État. Cette évaluation s'inscrivait dans le contexte de la mise en œuvre du cadre d'action renforcé du FMI en matière de gouvernance.<sup>1</sup> Ces lacunes concernent principalement les domaines de la gouvernance budgétaire (recettes et dépenses effectives, marchés publics, administration fiscale, contrôle et transparence de la gestion des finances publiques), de la surveillance du secteur financier, du cadre réglementaire (facilité de faire des affaires) et de l'État de droit (protection des investisseurs, exécution des contrats et droits de propriété). Le manque de ressources, l'étendue de l'économie informelle et les limitations du système judiciaire contribuent à affaiblir des institutions publiques sous-financées et exposées aux risques de recherche de rente et de corruption. Les autorités et le FMI n'ont pas attendu cette évaluation pour souligner l'importance du renforcement de la gouvernance ; ils conviennent qu'il s'agit là d'un élément essentiel de la réussite économique.

### *Mesures et avancées récentes*

En septembre 2015, les autorités ont adopté la stratégie nationale de lutte contre la corruption, qui visait à compléter le cadre juridique puis à établir les institutions nécessaires. Plusieurs lois adoptées depuis 2016 ont renforcé l'arsenal juridique anticorruption : la *loi sur la lutte contre la corruption* (2016), essentielle pour prévenir et détecter le blanchiment des produits de la corruption ; la *loi sur les pôles anticorruption*, qui a établi des tribunaux spécialisés et indépendants (2016) ; la *loi sur la coopération internationale* (2017), qui permet aux pôles anticorruption de participer efficacement à cette coopération ; et la nouvelle *loi sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme* (LBC/FT), adoptée en décembre 2018. En outre, la *loi sur le recouvrement des avoirs illicites*, qui permet aux autorités judiciaires de confisquer les avoirs obtenus de façon illégale, doit encore être approuvée par l'Assemblée nationale.

Bien que ces lois rapprochent Madagascar des normes internationales, il reste nécessaire de développer ou de renforcer les institutions indispensables à leur bonne exécution. L'inauguration du premier pôle anticorruption à Antananarivo, en juin 2018, et l'augmentation des crédits budgétaires alloués au bureau anticorruption (BIANCO) constituent des étapes importantes dans cette direction.

### *Collaboration avec le FMI*

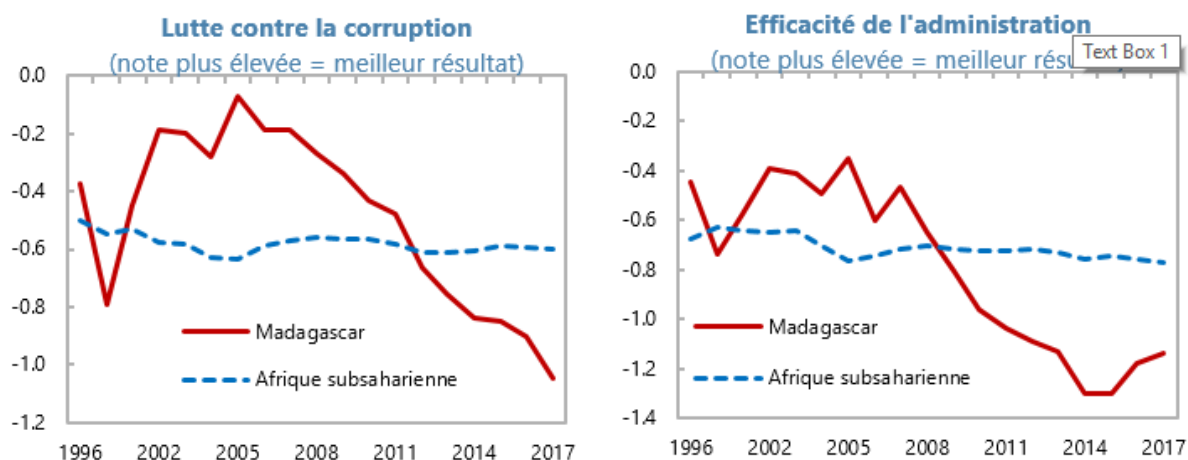
La gouvernance et la lutte contre la corruption sont des éléments centraux de la collaboration entre Madagascar et le FMI depuis 2014. Cette collaboration a porté à la fois sur la conception des programmes et sur le dialogue stratégique, d'abord avec la conditionnalité du programme de référence, puis avec les consultations de 2017 au titre de l'article IV<sup>2</sup>, qui comportaient une évaluation détaillée et des propositions de mesures visant à réduire la corruption. Ces éléments ont été pleinement intégrés à l'accord actuel au titre de la FEC, dont un des quatre piliers vise à « améliorer la gouvernance en renforçant la gestion des finances publiques et en intensifiant les

<sup>1</sup> Voir le document de politique économique du FMI intitulé « *Review of 1997 Guidance Note on Governance – A Proposed Framework for Enhanced Fund Engagement* ».

<sup>2</sup> Voir les rapports du FMI n° 17/223 (article IV) et n° 17/224 (questions générales).

mesures de lutte contre la corruption ». Depuis son lancement mi-2016, le programme appuyé par la FEC souligne particulièrement la nécessité d'améliorer la gouvernance dans le domaine économique, en particulier en renforçant les pratiques en matière de gestion des finances publiques et de marchés publics, en améliorant la transparence budgétaire, en gérant avec prudence les conséquences budgétaires des partenariats public-privé et en renforçant le cadre institutionnel et juridique de lutte contre la corruption. De nombreux repères structurels prévus dans le cadre de la FEC (et auparavant de la FCR et du programme de référence) visent à renforcer la gouvernance (tableau 1). Le FMI a également mené plusieurs missions d'assistance technique, notamment afin d'aider à la rédaction de lois anticorruption. En outre, le FMI a appuyé les réformes visant à améliorer la gouvernance de la banque centrale, ce qui a permis d'obtenir des avancées considérables en ce qui concerne le cadre juridique de la banque, l'établissement d'un comité d'audit et l'adoption d'une nouvelle politique en matière de marchés publics.

La gouvernance demeurera un des principaux éléments de la collaboration entre le FMI et les autorités malgaches. Le nouveau président a fait de l'amélioration de la gouvernance et de la lutte contre la corruption des priorités de premier plan, comme annoncé dans la politique générale de l'État présentée à l'Assemblée nationale le 4 février 2019. Les consultations de 2019 au titre de l'article IV fourniront l'occasion d'évaluer les lacunes en matière de gouvernance, de dresser le bilan des efforts menés à ce jour et de débattre des futures mesures prioritaires en matière de gouvernance et de lutte contre la corruption.



Sources : indicateurs de la gouvernance dans le monde ; Transparency International.

**Tableau 1. Madagascar : mesures préalables (MP) et repères structurels (RS) liés à la gouvernance pour le programme de référence (PR) et celui au titre de la FEC**

Type d'accord	Description	Type	Date d'évaluation
PR	Charger des équipes d'audit à distance de procéder à des vérifications ex-post en cas de soupçon sérieux de fraude.	RS	déc.-15
PR	Soumettre à l'approbation du gouvernement la loi révisée sur la banque centrale.	RS	déc.-15
FEC	Soumettre à l'Assemblée nationale de projets de loi qui i) créent des centres spéciaux de lutte contre la corruption en assurant l'indépendance opérationnelle de chaque centre et en installant dans chaque centre un comité indépendant chargé du recrutement et de la gestion du personnel, de la supervision, du suivi et de l'évaluation des activités du centre et ii) renforcent les déclarations d'actifs et leur utilisation et élargissent la définition des délits de corruption.	MP	juin-16
FEC	Soumettre à l'Assemblée nationale un projet de loi sur le recouvrement des actifs conforme à toutes les recommandations du GAFI.	MP	juin-17
FEC	Rendre le Conseil de discipline budgétaire et financière (CDBF) opérationnel par la publication d'un décret, le recrutement de son personnel et la publication de ses décisions disciplinaires.	RS	sept.-16
FEC	Soumettre à l'Assemblée nationale la loi régissant la collecte, l'administration et la gestion des avoirs saisis dans le cadre d'enquêtes liées à la corruption, au détournement de fonds, au blanchiment de capitaux, au financement du terrorisme, ou à des activités criminelles transnationales organisées, conformément aux recommandations pertinentes du GAFI.	RS	oct.-16
FEC	Publication et soumission à la Cour des comptes des états financiers 2015 de dix grandes entreprises publiques : Air Madagascar, FANALAMANGA, CEM, ARO, ADEMA, SOAVOANIO, SPAT, SMMC, SONAPAR et SEIMAD.	RS	déc.-16
FEC	Assurer le recouvrement des arriérés fiscaux à hauteur d'au moins 30 milliards de MGA en 2016 et publier un rapport sur l'encours des arriérés.	RS	févr.-17
FEC	Les clauses de tous les contrats de PPP seront publiées sur le site web de l'ARMP dans un délai d'un mois suivant la date de signature.	RS	juin-17
FEC	Publier un rapport résumant les crédits fiscaux accordés et les crédits fiscaux irréguliers qui auront été annulés par les grandes sociétés.	RS	juin-17
FEC	Mener un audit annuel indépendant des activités de l'Autorité de régulation des marchés publics (ARMP).	RS	juin-17
FEC	Employer l'identifiant fiscal unique (IFU) dans tous les services du ministère des Finances et du Budget et de la CNaPS.	RS	déc.-17
FEC	Réviser et soumettre à l'Assemblée nationale la loi régissant les établissements publics nationaux (EPN).	RS	juin-18
FEC	Notifier au préalable les services du FMI et de la Banque mondiale de toute exception (situations d'urgence par exemple) autorisant la JIRAMA à conclure des contrats de gré à gré pour l'achat d'électricité et l'achat et la location de générateurs.	RS	continu
FEC	Présenter à l'Assemblée nationale une nouvelle loi bancaire visant à : i) optimiser le cadre de redressement et de résolution bancaires conformément aux recommandations de l'évaluation de la stabilité du secteur financier ; ii) renforcer les mesures correctives de contrôle bancaire (en définissant, dans la loi ou dans des règlements, des déclencheurs, des responsabilités et des délais pour réagir efficacement aux infractions et vulnérabilités bancaires) et iii) renforcer les compétences et l'indépendance de la CSBF, l'autorité de supervision financière, en prévoyant notamment la protection juridique de son personnel et des membres de son conseil d'administration.	RS	déc.-18
FEC	Commencer à publier toutes les décisions de justice des pôles anticorruption (celles-ci seront consultables sur internet en effectuant une recherche par thème et par président du tribunal).	RS	déc.-18

## Annexe IV : Résumé du plan d'action du PESF

<b>Principales recommandations</b>	<b>Mesures</b>
Effectuer des contrôles plus fréquents et approfondis des établissements bancaires et non bancaires afin de réduire les risques pour la stabilité financière. Il faudrait doter les instances de réglementation de moyens plus importants, renforcer leur indépendance et combler certaines lacunes réglementaires (en matière de prêts aux parties liées, par exemple).	La nouvelle loi bancaire qui doit être présentée à l'Assemblée nationale au premier semestre 2019 renforcera les compétences et l'indépendance de la commission de supervision bancaire et financière (CSBF). En outre, la CSBF renforce actuellement ses effectifs et ses capacités en vue d'appliquer intégralement d'ici fin 2019 une supervision fondée sur les risques.
Intensifier la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, et notamment assurer un suivi plus énergique des déclarations d'opérations suspectes transmises, pour affermir la confiance dans le système financier et compléter par d'autres mesures de lutte contre la corruption.	La nouvelle loi en matière de LBC/FT, présentée à l'Assemblée nationale en décembre 2017, a enfin été adoptée en décembre 2018.
Établir un cadre juridique et opérationnel pour intervenir dans les établissements en difficulté et procéder à leur résolution de manière à atténuer l'aléa moral, limiter les passifs éventuels de l'État, et protéger les épargnants.	Le gouvernement prévoit de présenter à l'Assemblée nationale une loi sur la stabilité financière, conforme aux normes internationales et aux recommandations du PESF, établissant la structure chargée d'analyser, de recenser et de prévenir les risques systémiques ainsi que de gérer et résoudre les crises financières.
Tous les établissements financiers non bancaires publics doivent i) être assujettis à un audit opérationnel et financier détaillé ainsi que ii) faire l'objet d'un contrôle prudentiel indépendant et, iii) conformément aux bonnes pratiques internationales, bon nombre d'entre eux devraient à terme être privatisés.	À la suite des audits de 2017, de nouvelles stratégies sont en cours d'élaboration pour la caisse d'épargne publique (CEM) et les services financiers postaux. La responsabilité du contrôle des compagnies d'assurance sera complètement transférée à la CSBF avant la fin de 2019.
Promouvoir des systèmes de paiement modernes — en particulier sous forme de monnaie électronique — pour réduire les coûts de transaction et favoriser l'inclusion financière.	La loi sur la monnaie électronique et les établissements de monnaie électronique a été adoptée en 2016 et une loi réglementant le système national de paiement est en préparation.
Améliorer la gestion des risques de crédit et ainsi étendre l'offre de financement aux projets viables ; il faudrait regrouper les deux systèmes d'information sur le crédit, et moderniser et rentabiliser les mécanismes d'enregistrement des titres de propriété qui seront utilisés à titre de garantie.	Une centrale des risques de crédit pour les banques, les établissements de microfinance et d'autres établissements financiers a été créée en 2016. La loi régissant l'établissement et le contrôle d'une centrale des risques privée a été adoptée en 2017, à la suite d'un appel d'offres international en 2018. La centrale des risques privée a été accréditée en décembre 2018 et devrait être opérationnelle d'ici mi-2019.

## Appendice I. Lettre d'intention

Antananarivo, Madagascar

8 mars 2019

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

Madame la Directrice générale,

1. Le Mémoire de politique économique et financière (MPEF) joint à la présente lettre passe en revue l'évolution économique récente et les résultats obtenus dans le cadre de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). Il actualise également les politiques et les objectifs gouvernementaux pour le reste de l'année 2019. Les politiques en question s'inspirent de la Politique Générale de l'Etat (PGE) présentée au Parlement début février 2019.

2. La République de Madagascar continue d'enregistrer des progrès satisfaisants en matière de renforcement de la stabilité macroéconomique, de promotion d'une croissance inclusive et durable et de réduction de la pauvreté. La croissance économique s'est accélérée l'an dernier et l'inflation reste maîtrisée. Par ailleurs, l'élection présidentielle s'est très bien déroulée et les résultats ont été unanimement reconnus par la population comme par la communauté internationale. Les mesures favorisant respectivement la stabilité économique et la stabilité politique se renforcent mutuellement, témoignant des progrès accomplis depuis le retour à un gouvernement constitutionnel en 2014. Dans ce contexte politique stable, les perspectives économiques à moyen terme demeurent globalement favorables, avec des projections de croissance économique solide, soutenue par l'essor du secteur privé et l'augmentation de l'investissement public. La position extérieure reste également viable et solide et le risque de surendettement était estimé modéré lors de la précédente revue.

3. Malgré ce dynamisme, Madagascar se heurte à des difficultés persistantes et non négligeables : nous voulons en particulier aller plus loin dans le relèvement des niveaux de vie et la lutte contre la pauvreté en promouvant une croissance inclusive. Nos principales priorités budgétaires sont d'accroître l'investissement public et les dépenses à caractère social, de maîtriser les dépenses moins prioritaires et d'améliorer la mobilisation des recettes. En outre, les réformes se poursuivent pour construire un secteur financier sain et inclusif et de nouveaux progrès sont enregistrés en termes de gouvernance économique, surtout dans la lutte anticorruption. En tant que pays à faible revenu doté d'institutions politiques encore fragiles, Madagascar reste extrêmement vulnérable aux chocs extérieurs et intérieurs. Dans ce contexte délicat, conserver le soutien financier



et technique du FMI demeure essentiel et nous espérons que la poursuite de la mise en œuvre résolue de l'accord au titre de la FEC aidera à catalyser le soutien financier des bailleurs de fonds.

4. Comme l'atteste le MPEF joint à la présente, nous avons respecté tous les critères de réalisation et tous sauf un objectifs indicatifs fixés pour la fin juin 2018 au titre du programme. Notre train de réformes structurelles avance. Trois des six repères structurels pour 2018 ont été intégralement observés et nous avons fait des progrès substantiels pour tous les autres. Deux des trois repères permanents ont été atteints également. La mise en œuvre du programme s'est révélée plus difficile au second semestre 2018, principalement en raison de l'impact des élections présidentielles sur la confiance.

5. Le MPEF décrit les politiques publiques qui contribueront en 2019 à réaliser les objectifs du programme au titre de l'accord FEC. Nous sommes prêts à prendre toutes nouvelles mesures qui pourraient se révéler nécessaires pour réaliser nos objectifs et consulterons les services du FMI avant l'adoption de toute modification des politiques arrêtées dans ce Mémoire. Le gouvernement s'engage également à coopérer pleinement avec le FMI pour atteindre ses objectifs et s'engage à ne pas introduire de mesures ou de politiques qui aggraveraient les difficultés de balance des paiements de Madagascar. Nous nous engageons à fournir en temps voulu les informations sur le suivi du programme.

6. Compte tenu des résultats atteints par rapport aux objectifs fixés pour fin juin 2018 et des progrès constants dans l'exécution du programme, nous demandons au conseil d'administration du FMI d'approuver : i) une modification des critères de réalisation à fin juin 2019 concernant le solde budgétaire domestique primaire, les avoirs extérieurs nets et les avoirs intérieurs nets, et ii) la demande d'achèvement de la quatrième revue. Dans ce contexte, le soutien financier total demandé au FMI à la quatrième revue équivaut à 12,9 % de notre quote-part, soit 31,4 millions de DTS.

6. Les autorités malgaches acceptent que cette Lettre d'intention, de même que le MPEF, le Protocole d'accord technique (PAT) qui lui sont joints, ainsi que le rapport des services du FMI relatif à l'accord au titre de la FEC, soient rendus public après approbation par le conseil d'administration du FMI.

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

/s/

M. Richard Randriamandrato  
Ministre de l'Economie et des Finances  
Madagascar

/s/

M. Alain Hervé Rasolofondraibe  
Gouverneur  
Banque centrale de Madagascar

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

# Pièce I. Mémoire de politique économique et financière 2019

*Ce mémoire de politique économique et financière (MPEF) actualise le précédent document établi aux fins de la troisième revue approuvée par le conseil d'administration du FMI le 11 juillet 2018. Il décrit l'évolution économique récente, la mise en œuvre du programme appuyé par la FEC, les perspectives économiques et les risques, et les politiques macroéconomiques.*

## I. EVOLUTION ECONOMIQUE RECENTE

### 1. La croissance économique a accéléré à environ 5 % en 2018, son record depuis 10 ans.

Dans ce contexte, le PIB réel s'est accru d'en moyenne 4 % par an entre 2015 et 2018, contre 1 % entre 2009 et 2014. L'accélération en 2018 s'explique notamment par la reprise observée dans le secteur agricole (qui représente un quart du PIB total), en particulier dans la riziculture, après les mauvaises conditions météorologiques de 2017. Parmi les autres facteurs favorables qui ont joué en 2018 figuraient la bonne tenue des activités du secteur privé, notamment dans les secteurs de la construction et des télécommunications, l'intensification des investissements publics et la demande croissante de transports et autres services. Dans le contexte de l'élection présidentielle, la continuité dans le fonctionnement des institutions publiques a favorisé cette évolution positive, même si l'incertitude politique semble avoir pesé quelque peu sur le climat économique au second semestre 2018.

2. **Dans le même temps, l'inflation a été bien contenue.** Après avoir atteint un pic de 9,1 % (en glissement annuel) en novembre 2017 dans le sillage d'une hausse temporaire des prix du riz, la hausse des prix à la consommation est redescendue progressivement à seulement 6,1 % en glissement annuel en décembre 2018. Au cours de cette période, l'inflation hors alimentation et énergie a diminué de 7,4 % à 6,4 %.

3. **Les résultats budgétaires ont été globalement satisfaisants en 2018, notamment en termes de recettes douanières, et l'exécution des dépenses a été largement conforme à ce que prévoyait la loi de finances rectificative** (et aux plans annoncés lors de la troisième revue au titre de l'accord FEC). Après de très bons résultats au premier semestre, ceux-ci n'ont pas été aussi uniformément positifs au second, le critère en matière d'imposition domestique n'ayant pas été atteint en raison du contexte politique

- Les résultats budgétaires sont demeurés solides pendant la première partie de l'année, dépassant les objectifs fixés pour juin (18). Au second semestre 2018, en revanche, les recettes fiscales intérieures ont été inférieures aux objectifs, notamment en raison de l'impact des mouvements sociaux sur le fonctionnement de l'administration fiscale, d'une hausse importante de la TVA déductible des entreprises dans différents secteurs, y compris celui des carburants après une augmentation des investissements (nouvelles stations-service, stockage). Globalement, en 2018, les recettes douanières se sont accrues de 18.6 % en glissement annuel et les recettes fiscales intérieures plus modestement de 12.3 %. Au total, les recettes fiscales nettes sont estimées à 11.7 % du PIB en 2018, légèrement inférieures aux 12,0 % prévus dans la loi de finances rectificative, les très bons résultats enregistrés dans le domaine douanier n'ayant que partiellement compensé ceux des recettes intérieures. Avec cette hausse de presque 2 points en trois ans, les recettes fiscales ont atteint leur plus haut niveau rapporté au PIB

depuis 2008. Les recettes non fiscales sont également satisfaisantes grâce aux dividendes confortables versés par les entreprises dont l'État est actionnaire.

- Sur le plan des dépenses, d'après les premières informations reçues, les dépenses primaires intérieures ont été dans l'ensemble conformes à ce que prévoyait la loi de finances rectificative pour l'année. Ce résultat reflète une reprise par rapport au premier semestre, période pour laquelle ces dépenses étaient inférieures aux prévisions d'environ 0,4 % du PIB (principalement pour les dépenses d'équipement, malgré un taux d'exécution amélioré par rapport à 2017). Les transferts à la JIRAMA n'ont pas dépassé les sommes inscrites au budget (309 milliards de MGA, soit 0,8 % du PIB). Les engagements relatifs aux investissements financés sur ressources intérieures ont atteint 92 % du montant prévu par le programme. Le taux d'exécution des investissements financés sur ressources extérieures a progressé, même si, à 3,9 % du PIB, ces investissements restent en-deçà du montant envisagé lors de la troisième revue du programme appuyé par la FEC. Enfin, les dépenses sociales prioritaires ont augmenté à 1,0 % du PIB, légèrement en dessous de l'objectif initial de 1,1 % du PIB.

**4. Dans l'ensemble, les évolutions du secteur externe sont restées positives.** La vigueur des exportations, soutenues par les recettes d'exportation toujours élevées de la vanille et des produits miniers, a permis au solde de la balance courante d'atteindre un excédent estimé à 0,3% du PIB en 2018, contre -0,5% du PIB en 2017, malgré l'augmentation des importations liées au pétrole, à l'investissement et à la consommation. Le financement extérieur continue de dépendre d'emprunts concessionnels et notre capacité de service de la dette s'améliore.

**5. La banque centrale (BFM) a continué d'accumuler des réserves de change en dépit de quelques tensions passagères en fin d'année 2018.** Les réserves ont augmenté de 134.9 millions de DTS en 2018, assurant une couverture de 4,2 mois d'importations. Dans le contexte du régime de change flexible en vigueur à Madagascar, la valeur de la monnaie nationale, l'ariary, a fluctué en 2017 et les conditions sur les marchés ont été moins favorables à l'accumulation de réserves que l'an dernier. La BFM a dû intervenir à plusieurs reprises pour contrer une volatilité excessive, en suivant un algorithme. D'après les estimations, le taux de change effectif nominal (TCEN) s'est déprécié de 3.6 % à fin 2018 en glissement annuel. L'inflation étant plus forte à Madagascar que chez ses partenaires commerciaux, on estime que le taux de change effectif réel (TCER) est resté stable (+0.7%).

**6. Malgré des conditions volatiles, la BFM a réussi à gérer l'inflation et la liquidité bancaire.** Le ralentissement de l'inflation s'est poursuivi, comme décrit plus haut. Néanmoins, les variations dues au choc positif des cours de la vanille ont accentué la volatilité des réserves excédentaires des banques. Si ces dernières perdent des liquidités quand elles fournissent de la monnaie aux producteurs de vanille, qui conservent une grande partie de leur épargne en espèces, elles récupèrent des liquidités quand elles vendent des devises (générées surtout par les exportations de vanille) à la BFM. Bien que la liquidité bancaire ait fluctué en 2018 (comme les années précédentes), la gestion par la banque centrale a permis une évolution des agrégats monétaires conciliable avec les objectifs de croissance et d'inflation. Le crédit au secteur privé a continué d'augmenter, à un rythme de +10,4 % en termes réels à fin novembre 2018) jugé compatible avec la stabilité macroéconomique et la solidité du secteur financier.

## II. RESULTATS OBTENUS DANS LE CADRE DU PROGRAMME APPUYE PAR LA FEC

### 7. La performance relative aux objectifs quantitatifs du programme à fin juin 2018 a été solide :

- Le critère de réalisation (CR) relatif au (plancher du) solde primaire intérieur, ancrage budgétaire de notre programme, a été respecté avec une marge d'environ 0,5 % du PIB.
- L'objectif indicatif concernant les recettes fiscales a été dépassé de plus de 0,1 % du PIB, sous l'effet combiné du recouvrement des recettes intérieures et de recettes douanières élevées (générées par les importations pétrolières et non-pétrolières).
- S'agissant de la banque centrale, le plancher des avoirs extérieurs nets et le plafond des avoirs intérieurs nets ont été tous les deux largement respectés.
- Le plafond zéro sur l'accumulation de nouveaux arriérés de paiement, de même que les plafonds relatifs aux nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels ont aussi été respectés.
- L'unique objectif indicatif qui n'a pas été atteint à fin juin 2018 est le plancher des dépenses sociales prioritaires, en raison d'une baisse des dépenses d'investissement qui, pour une part, relèvent des dépenses sociales prioritaires.

**8. Au vu des premières indications, les critères de réalisation fixés pour fin 2018 semblent avoir été respectés à l'exception de celui relatif au solde primaire.** Dans un contexte politique incertain lié aux élections, l'exécution du programme s'est heurtée à certaines difficultés au second semestre 2018 et nous avons intensifié nos efforts en vue de sa mise en œuvre. Les économies réalisées et la bonne performance des douanes n'ont pas été suffisantes pour compenser entièrement le manque à gagner en termes de recettes domestiques dans la seconde partie de l'année. Nous estimons que le dérapage du solde budgétaire est de l'ordre de 0.3 % du PIB.

### 9. La mise en œuvre du programme de réformes structurelles s'est également poursuivie, accusant toutefois quelques retards du fait de la situation sociale et politique fragile à l'approche des élections :

- La compagnie d'électricité JIRAMA avait installé 3.600 compteurs intelligents à fin juin 2018, respectant le repère structurel (RS), et plus de 6.000 à fin septembre. L'action envisagée dans un autre RS fixé pour la fin juin 2018 (présentation au Parlement de la loi gouvernant les établissements publics nationaux) a été remplie en août. Elle a été adoptée en décembre 2018.
- Nous avons observé les deux RS continus relatifs à la transparence dans les PPP et dans les marchés publics de la JIRAMA.
- Nous avons progressé en ce qui concernait les RS fixés pour fin décembre, deux sur quatre ayant été intégralement respectés. Le projet de loi visant à promouvoir les opérations de pension a été soumis au Parlement en décembre 2018, en conformité avec le RS ; la loi reste encore à adopter. Le processus de publication des décisions des tribunaux par les pôles anticorruption est achevé, même si aucune décision de ce type n'a encore été prise. Des travaux

et consultations supplémentaires n'ont pas permis de déposer le projet de nouvelle loi bancaire devant le parlement avant fin décembre 2018 comme initialement prévu ; cela sera fait dans le cadre de la prochaine session parlementaire à partir du mois de juin. Enfin, le nouvel identifiant fiscal unique (IFU) est désormais en usage dans la plupart mais pas la totalité des ministères, de sorte que ce RS n'est pas intégralement respecté malgré les progrès accomplis. Nous prévoyons de mener le processus à son terme d'ici fin juin.

- En dernier lieu, le gouvernement s'est efforcé de minimiser les coûts budgétaires de la tarification des carburants mais n'a pas été en mesure d'ajuster complètement les prix et d'éviter tout impact négatif sur le budget (ce qui était l'objectif principal du RS continu). Dans un contexte social et politique souvent difficile, nous avons autorisé six hausses des prix à la pompe en 2018, portant l'augmentation cumulée à environ 10 % sur l'ensemble de l'année. Néanmoins, ces ajustements de prix, combinés avec l'accord signé en février 2018 pour réduire les marges des distributeurs, n'ont pas permis de combler l'écart entre les prix à la pompe et les prix de marché servant de référence ; compte tenu du renchérissement du pétrole sur les marchés internationaux, l'écart a atteint un maximum de 16 % en décembre 2018. De ce fait, l'avoir en faveur des distributeurs de carburants s'est élevée à 132,1 milliards de MGA (0,3 % du PIB) à fin décembre 2018, à la suite d'un accord de compensation ayant permis de réduire les passifs accumulés par les distributeurs auprès du Fonds d'entretien routier (FER). Avant cette opération, le total des passifs accumulés s'élevait à 232,1 milliards de MGA (0,6 % du PIB), en dépassement du plafond sur lequel nous nous étions engagés lors de la troisième revue. Dans ce contexte, il n'a pas été possible de mettre en œuvre un mécanisme automatique de tarification des carburants (une des composantes du RS, initialement prévue pour septembre 2018). En attendant un accord avec les distributeurs en vue de régler cette question (voir plus loin), nous avons dû différer certains de leurs paiements d'impôts (équivalant à 0,3 % du PIB), ce qui a eu des conséquences (au moins temporaires) sur le budget.

### III. PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET RISQUES

**10. Les perspectives macroéconomiques restent favorables.** Notre cadrage économique à moyen terme repose sur une croissance réelle du PIB supérieure à 5 % par an pour les trois prochaines années. Nous considérons qu'il s'agit d'une hypothèse réaliste, s'appuyant sur une augmentation des investissements publics dans l'infrastructure et un essor de l'activité du secteur privé (tourisme, industrie manufacturière légère, exploitation minière et agriculture, surtout). Dans ce tout dernier secteur, l'amélioration progressive de la productivité des petits exploitants et le développement d'une filière agroalimentaire destinée à l'exportation devraient également soutenir la croissance inclusive. De plus, nous avons bon espoir de contenir l'inflation, qui devrait baisser progressivement à moyen terme, avec un objectif d'environ 5 % par an à long terme.

**11. Nous sommes conscients des vulnérabilités auxquelles Madagascar doit faire face en tant que pays à faible revenu dont l'économie est ouverte et où certaines carences institutionnelles subsistent.** Le pays demeure hautement vulnérable aux catastrophes naturelles et aux chocs sur les termes de l'échange, en particulier liés aux cours du pétrole ; le changement climatique aggrave ces risques. De surcroît, la croissance pourrait rester inférieure aux attentes si la mise en œuvre des projets d'investissement est plus lente que prévu. Les retards dans la réforme de grandes entreprises publiques, en particulier la JIRAMA, pourraient nécessiter des transferts

budgétaires plus élevés et faire obstacle à la croissance. Le gouvernement poursuit son travail d'identification, de suivi et, dans la mesure du possible, d'atténuation de ces risques budgétaires.

**12. Nous estimons qu'il existe également des opportunités pour de meilleures performances, particulièrement pour la croissance.** Nous sommes convaincus que nos efforts visant à accélérer l'augmentation des investissements publics porteront leurs fruits et permettront d'atteindre notre objectif, à savoir une croissance annuelle d'au moins 6% à moyen terme. De plus, les prévisions actuelles concernant l'investissement privé, y compris l'investissement direct étranger, pourraient se révéler conservatrices dans l'hypothèse où les projets annoncés venaient à se concrétiser plus rapidement que prévu.

## IV. POLITIQUES MACROECONOMIQUES ET STRUCTURELLES

**13. Dans le cadre de notre programme économique appuyé par l'accord en cours au titre de la FEC, nous restons concentrés sur les priorités existantes :** renforcer la stabilité et la soutenabilité macroéconomique et promouvoir une croissance inclusive en améliorant la qualité des dépenses publiques (pour augmenter l'investissement et les dépenses sociales), en soutenant l'inclusion financière et en renforçant la gouvernance (notamment dans le cadre de la lutte anticorruption). Les progrès accomplis récemment et les mesures prévues pour la période à venir sont décrits ci-après.

### A. Augmenter la marge de manœuvre budgétaire pour continuer d'améliorer la qualité des dépenses

**14. Le budget 2019 adopté en décembre 2018 prévoit de consolider les progrès obtenus dernièrement en termes de mobilisation des recettes fiscales et d'amélioration de la composition des dépenses, et d'éviter de nouveaux passifs pour l'avenir.**

- Le budget 2019 envisage une hausse des recettes fiscales, qui atteindraient 12,2 % du PIB. Cette hausse découlera des améliorations en cours dans le fonctionnement de l'administration de l'impôt ainsi que des mesures suivantes : le renforcement du contrôle des valeurs déclarées à l'importation, un meilleur recouvrement des paiements de TVA sur les projets d'investissement public, un meilleur recouvrement des arriérés d'impôts, et la gestion financière centralisée des recettes fiscales. Les faiblesses en termes de recettes l'année dernière devraient être temporaires, mais nous surveillons de près les performances cette année. Si les recettes sous-performent au premier trimestre, nous prévoyons de mettre en œuvre des mesures supplémentaires, notamment de nouvelles mesures fiscales et/ou des économies sur les dépenses, qui feraient partie d'une loi de finances rectificative.
- En 2019, les transferts à la JIRAMA sont limités à 0,6 % du PIB, un chiffre en baisse par rapport à 2018 (0,8 % du PIB) mais supérieur à ce que nous avons ciblé. Notre ambition d'ici fin 2020 est toujours de supprimer progressivement les transferts dont bénéficie la JIRAMA pour ses pertes d'exploitation. Le conseil d'administration de l'entreprise publique adoptera son propre budget 2019 révisé d'ici mi-mars 2019, en cohérence avec le montant inscrit au budget (action préalable). La stratégie de la JIRAMA inclut une politique de péréquation des tarifs dans la

perspective d'augmenter ses recettes. Quand les transferts au titre des pertes d'exploitation seront éliminés, les ajustements de tarifs deviendront automatiques pour respecter un équilibre entre recettes et coûts.

- La masse salariale a été fixée de manière à respecter toutes les obligations au titre de l'année 2019, y compris les ajustements salariaux et le paiement des indemnités. La masse salariale englobe en particulier une hausse temporaire (programmée sur quatre ans) destinée à honorer des obligations passées concernant des promotions (dette d'avancement). À cet effet, la masse salariale augmente de 11 % en valeur nominale par rapport à 2018, mais n'excède pas 5,8 % du PIB et 45 % des recettes fiscales.
- Les transferts en faveur de la caisse de retraite des fonctionnaires et des militaires atteindront 0,7 % du PIB, un chiffre supérieur à celui de 2018 et reflétant des hypothèses crédibles au sujet du déficit attendu (incluant l'effet additionnel de la comptabilisation de la dette d'avancement). Des réformes majeures permettant de réduire ce transfert seront indispensables dans le futur (voir ¶16).
- Les dépenses sociales prioritaires (telles que définies dans le Protocole d'accord technique) augmenteront, passant à 1,2 % du PIB, conformément à l'objectif de hausse régulière figurant dans le programme.
- Les investissements publics financés sur ressources intérieures vont augmenter et s'établir à 2,8 % du PIB, tandis que les investissements financés sur ressources extérieures sont estimés à 5,1 % du PIB. Les efforts actuels pour améliorer les capacités de mise en œuvre viendront à l'appui de ces objectifs ambitieux (voir ¶16).
- Le financement intégral de ce budget est assuré par les financements extérieurs prévus (y compris l'aide budgétaire de la Banque mondiale et de la Banque africaine de développement) et des financements intérieurs nets, qui devraient atteindre 0,9 % du PIB, ce qui est relativement peu par rapport aux dernières années.

**15. En ce qui concerne les prix des carburants, un plan visant à éviter tout nouvel impact budgétaire et à régler les passifs existants envers les distributeurs a été/sera adopté, y compris un accord signé avec les distributeurs de pétrole le avant la mi-mars 2019 (action préalable). Ce plan comprend les éléments suivants :**

- **Prix des carburants** : après avoir culminé à 16% en décembre 2018, l'écart entre les prix à la pompe et le prix de référence a été ramené à 7,7% en janvier 2019 et a été annulé en février. Le nouveau plan prévoit la mise en place d'un nouveau mécanisme de tarification afin d'éviter tout nouveau passif significatif ou durable. Le mécanisme combine deux éléments : un calcul automatique des prix avec une formule de lissage et un ajustement discrétionnaire limité, ce qui pourrait aider à gérer les impacts sociaux potentiellement difficiles. La formule de lissage pourrait entraîner une accumulation limitée, transparente et prévisible d'un passif - dans les deux sens, en fonction des mouvements de prix - entre le gouvernement et les distributeurs ; les deux parties sont d'accord pour accepter cette accumulation. Les ajustements discrétionnaires seront appliqués aux modifications dictées par le mécanisme automatique et leur portée est limitée par un accord entre le gouvernement et les distributeurs en termes de plafonnement du passif résultant (qui ne doit pas dépasser 50 milliards de MGA). Ce mécanisme sera mis en place au plus tard fin septembre 2019. L'impact global de ce

mécanisme est d'éviter tout impact budgétaire de la tarification des carburants en suivant les prix du marché (vérité des prix), de limiter les mouvements de prix mensuels et de maintenir une certaine flexibilité - dans certaines limites - pour faire face aux conséquences sociales. L'application continue de ce mécanisme est un repère structurel continu (pour les détails, voir PAT, ¶25).

- **Passif envers les distributeurs** : en ce qui concerne les passifs accumulés existants vis-à-vis des distributeurs, 100 milliards de MGA ont été réglés en décembre 2018 par l'annulation des paiements dus par les distributeurs de carburant au fonds d'entretien routier. Le solde sera réglé progressivement d'ici fin 2020, grâce à un surplus par rapport à la structure de prix à la pompe qui sera appliqué à partir de juin 2019, en accord avec les distributeurs. Les discussions sur la structure des prix devraient s'achever fin mai.

#### **16. Au-delà du budget 2019, nous restons déterminés à accroître à moyen terme les marges budgétaires pour les dépenses prioritaires tout en maîtrisant les risques budgétaires.**

- Nous entendons maintenir la masse salariale à un niveau viable, l'objectif étant de continuer à la réduire en pourcentage des recettes fiscales (ce ratio diminue chaque année depuis 2014 et devrait s'établir à 45 % en 2019, contre plus de 60 % en 2013). Nous nous appuyons sur l'assistance technique de l'AFRITAC Sud et sur le perfectionnement de notre outil informatique de gestion de la masse salariale (AUGURE) pour obtenir des données budgétaires plus fiables et plus exhaustives dans ce domaine. Ces prévisions incluront la rémunération des enseignants non fonctionnaires (actuellement inscrite au budget au titre des transferts) ainsi que toutes les indemnités, dont la dette d'avancement qui s'est accumulée en différant l'effet des promotions passées. À ce propos, les obligations relatives aux promotions qui n'ont pas encore été respectées le seront, ce qui nécessitera d'engager des dépenses exceptionnelles ponctuelles sur la période 2019-2022. Nous fondant sur les vérifications passées de la masse salariale des ministères, nous poursuivons nos efforts pour améliorer la gestion de la paie. Notre objectif est aussi d'aligner les projections de masse salariale sur les plans sectoriels de dépenses à moyen terme, et d'adopter en temps opportun une stratégie globale actualisée de modernisation de la fonction publique malgache.
- Le total des transferts est largement tributaire des montants affectés à la fonction publique et à la caisse de retraite des militaires (25 % du total des transferts et 34 % des transferts hors JIRAMA en 2018). Grâce à l'appui technique de la Banque mondiale, nous évaluons l'impact d'éventuels changements paramétriques, dont le calcul des retraites (taux de cotisation, nombre d'années de service admissibles, rémunération moyenne maximale, âge du départ à la retraite et taux d'accumulation annuel applicable). Nous sommes déterminés à mettre en œuvre certains de ces changements dans les années à venir.
- Nous réaffirmons notre engagement à éliminer progressivement les transferts destinés à compenser les pertes opérationnelles de la JIRAMA d'ici à la fin de 2020. Nous bénéficions de l'assistance financière et technique de la Banque mondiale pour perfectionner notre stratégie de réduction des subventions qui vise à garantir la viabilité financière à long terme de l'entreprise publique en nous appuyant autant que possible sur une réduction déterminée des coûts. Le plan d'affaires pluriannuel de la JIRAMA sera actualisé d'ici fin septembre 2019 à la suite d'un processus de consultations sous l'égide du gouvernement. Alors que les comptes audités pour l'année 2017 ont été publiés, il est également prévu de faire inventorier les dettes existantes de



la JIRAMA avec l'aide de la Banque mondiale; d'après les estimations, les engagements bruts avoisinent 3 % du PIB. Ces efforts s'inscrivent dans une stratégie d'ensemble conçue pour élargir rapidement l'accès à une électricité abordable tout en minimisant les coûts budgétaires.

- Il est impératif que le plan d'affaires pluriannuel d'Air Madagascar, la compagnie aérienne restructurée récemment, soit efficace de sorte qu'elle puisse se passer de subventions dans le futur. Le gouvernement est résolu à s'acquitter de ses obligations au titre de l'accord de partenariat, y compris en ce qui concerne l'octroi progressif de nouveaux droits d'atterrissage aux compagnies étrangères.
- Les investissements financés sur ressources intérieures devraient progressivement augmenter, passant de 2,3 % du PIB en 2018 à 3,3 % du PIB d'ici 2021, tandis que les investissements financés sur ressources extérieures augmenteront de 3,9 % estimés du PIB en 2018 à au moins 6 % du PIB par an en moyenne entre 2019 et 2021. Il faudra fournir des efforts supplémentaires pour renforcer les capacités de mise en œuvre des investissements (voir plus loin).
- Nous prévoyons d'augmenter progressivement les dépenses sociales prioritaires de 1,1 % du PIB en 2018 à presque 2 % du PIB en 2021
- **Risques budgétaires.** Nous renforçons notre gestion des risques budgétaires. Le budget 2019 s'inspire des bonnes pratiques établies pour 2018, avec la publication d'une annexe sur les risques budgétaires. Nous sommes déterminés à réagir rapidement en prenant des mesures adéquates si ces risques venaient à se concrétiser. Étant donné l'augmentation des garanties publiques à l'avenir, nous comptons faire le bilan de toutes les garanties du secteur public (y compris celles octroyées aux entreprises publiques). Nous examinons la part des nouvelles garanties qu'il sera possible de provisionner (15 %, par exemple), éventuellement à partir du budget 2020. Il est particulièrement important de gérer les risques budgétaires associés aux partenariats public-privé (PPP). Les procédures et le cadre institutionnels requis pour gérer ces risques sont en place ; nos équipes possèdent les compétences techniques nécessaires à l'évaluation de la viabilité financière de chaque projet. Nous comptons fixer des limites pour l'ensemble des garanties dont s'accompagnent les PPP. Avec le soutien de la Banque mondiale et de la Banque africaine de développement, nous élaborons également des directives types à l'usage des différents ministères. Deux décrets complémentaires ayant trait aux contrats PPP de petite envergure sont prévus pour juillet 2019 (à confirmer). Dans un souci de transparence, nous nous sommes engagés à publier les modalités de tous les contrats PPP dans un délai d'un mois après leur signature sur le site du ministère des Finances et du Budget (repère structurel permanent).
- **Capacité d'investissement.** Nous intensifions nos efforts pour renforcer les capacités de mise en œuvre des investissements, car le rythme de croissance des investissements publics n'a pas accéléré comme nous le prévoyions initialement. En nous basant sur l'évaluation de la gestion des investissements publics (EGIP) d'août 2016, nous avons établi le nouvel Organisme de coordination et de suivi des investissements et de leurs financements (OCSIF) afin de coordonner les investissements et trouver des solutions aux problèmes identifiés. La stratégie à moyen terme pour développer les capacités d'investissement adoptée en décembre 2017 a été actualisée et validée en juillet 2018. Nous examinons actuellement la possibilité d'intégrer davantage d'analyses coûts/bénéfices dans notre planification. Avec l'assistance technique de la Banque mondiale, nous terminons un manuel consacré à l'évaluation et la sélection des projets

d'investissement. En outre, avec le soutien d'AFRITAC Sud, nous élaborons des règles et des procédures pour améliorer la budgétisation et le suivi des projets d'investissement pluriannuels en concevant notamment des outils informatiques qui permettent de suivre les projets avec des autorisations d'engagement/crédits de paiements (AE/CP). Nous constituerons une équipe sous la direction du département du budget (DGB) afin de commencer à mettre en œuvre les nouvelles procédures de comptabilisation et de gestion des AE/CP pour certains projets d'investissement public pluriannuels en cours. Ces efforts doivent nous permettre d'identifier rapidement tout retard éventuel et de prendre des mesures correctives.

#### **17. Nous restons déterminés à continuer d'améliorer la perception des recettes :**

- L'augmentation progressive du ratio recettes fiscales nettes sur PIB ces dernières années, qui est passé de 9,9 % du PIB en 2014 à 11,7 % du PIB en 2018, a été un accomplissement majeur. Nous nous sommes appuyés sur les plans d'action pour les administrations fiscale et douanière ainsi que sur certaines mesures budgétaires spécifiques. Par exemple, le relèvement de la taxe sur les produits pétroliers (TPP) nous a permis de mobiliser au titre de cette taxe un montant supplémentaire de 106 milliards de MGA, soit plus de 0,2 % du PIB, en 2018. Afin de poursuivre ces progrès, nous suivrons les recommandations issues de la mission d'assistance technique du département des finances publiques du FMI qui s'est déroulée en février 2018. Notre objectif est d'atteindre 12,3 % du PIB en 2019 et 13 % du PIB à compter de 2023.
- Afin d'accélérer l'augmentation des recettes fiscales domestiques, nous nous concentrerons sur la poursuite des mesures suivantes : i) généraliser les contrats de performance à la direction générale des impôts (DGI) (passer de 36 unités opérationnelles à au moins 60 (sur un total de 113) en 2019 et ensuite les étendre à l'ensemble des unités opérationnelles d'ici 2020); ii) consolider la segmentation des contribuables, tenant compte du fait que les grands contribuables qui relèvent de la direction des grandes entreprises (DGE) représentent 0,2 % de tous les contribuables et génèrent 80 % des recettes fiscales; iii) rendre les contrôles fiscaux plus rigoureux grâce au numéro d'identification fiscale unique (NIF), actuellement en vigueur dans les principaux ministères ; et iv) consolider le plan pour les restes à recouvrer (RAR), correspondant à 610 milliards de MGA (1.5 % du PIB) fin 2017, dont environ 210 milliards potentiellement recouvrables.
- Concernant les recettes douanières, l'objectif est de s'appuyer sur les bons résultats enregistrés ces dernières années (en termes nominaux, les recettes ont augmenté de plus de 65 % depuis 2015), en dépit de la baisse de certains tarifs résultant des accords commerciaux conclus par Madagascar. Nous étendrons les contrats de performance aux bureaux des douanes de taille réduite et mettrons sur pied un service de dédouanement centralisé pour endiguer la corruption. Presque tous les principaux bureaux ont migré vers SYDONIA World courant 2018, ce qui devrait améliorer l'enchaînement et la rapidité des opérations de dédouanement. Nous adopterons également une stratégie afin de renforcer le contrôle des secteurs des régimes fiscaux dérogatoires existants dans les zones franches (repère structurel pour fin juillet 2019). Cette stratégie sera par la suite étendue à d'autres futurs secteurs à hauts risques (nouvelles zones économiques et industrielles spéciales).
- L'unité de la politique fiscale a déjà réalisé une analyse d'impact des dépenses fiscales, ainsi que de certaines mesures fiscales envisagées, et continuera d'effectuer un examen en profondeur

des recettes fiscales et douanières intérieures, en étudiant notamment les diverses possibilités en matière de politique fiscale.

**18. Nous sommes déterminés à veiller à ce que les nouvelles incitations fiscales favorables à l'investissement soient à la fois efficaces et rentables afin de réaliser notre objectif central qui est d'accroître le recouvrement des recettes.** En ce qui concerne la mise en œuvre de la nouvelle loi relative aux zones économiques spéciales adoptée par le Parlement en avril 2018, nous renouvelons notre engagement à commencer par des projets pilotes qui seront limités à deux zones géographiques et qui porteront exclusivement sur les exportations dans un ou deux secteurs bien définis. La mise en œuvre de la loi relative au développement industriel démarrera également avec des projets pilotes limités à deux zones géographiques et porteront sur un ou deux secteurs bien définis. Pour ces deux lois, les révisions du code des impôts et la publication de décrets d'application reposeront sur des incitations basées sur les coûts (crédit d'investissement ou dépréciation accélérée exclusivement pour les biens d'équipement) plutôt que sur les bénéfiques, intégreront toute nouvelle incitation dans le code des impôts et adopteront des approches fondées sur les règles afin d'éviter toute pratique discrétionnaire dans l'octroi d'incitations fiscales. Avant de prendre de nouvelles mesures, nous procéderons à une évaluation coûts-avantages des projets pilotes. Plus généralement, nous avons l'intention de réviser le code des impôts, qui constitue le cadre juridique régissant les incitatifs fiscaux, afin d'harmoniser les régimes à moyen terme (notamment les zones franches), en nous basant sur l'assistance technique fournie par le FMI et d'autres partenaires dans ce domaine particulier. Pour la première fois, nous avons publié une annexe au budget 2019 qui présente les coûts budgétaires associés aux principales incitations fiscales dans l'optique de mieux les maîtriser.

## B. Améliorer la gouvernance économique et lutter contre la corruption

**19. Le cadre de gouvernance continue d'être renforcé.** Nous avons considérablement renforcé notre cadre juridique avec l'adoption de plusieurs lois (dont *la loi relative à la lutte contre le trafic de bois précieux* en 2015, les *lois relatives à la lutte contre la corruption et aux pôles anti-corruption* de 2016 et *la loi relative à la coopération internationale en matière pénale* de 2017). La *loi sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT)*, soumise au Parlement en décembre 2017 et qui rend notre cadre de LBC/FT plus proche des normes internationales, a été promulguée en février 2019. Afin d'accélérer leur mise en exécution, nous publierons des décrets d'application pour les lois relatives à la lutte contre la corruption et au cadre de LBC/FT avant fin Septembre 2019. En revanche, la *loi relative au recouvrement des avoirs illicites* et qui donne le pouvoir aux autorités de saisir et confisquer les gains tirés d'activités délictueuses, reste en attente d'un vote par le parlement. Pour progresser sur le plan de la transparence, nous avons commencé en février 2019 à publier l'ensemble des rapports et des décisions de la cour des comptes.

**20. Nous renforçons également nos institutions pour une mise en application plus efficace du cadre juridique.** Les séries de statistiques trimestrielles sur les affaires de corruption issues des enquêtes du bureau anti-corruption (BIANCO) et du service de renseignement financier (SAMIFIN) (en conformité avec le Protocole d'accord technique) sont régulièrement publiées depuis avril 2018. Un pôle anti-corruption a été mis en service à Antananarivo en juin 2018 et les travaux sont en cours pour la mise en service d'un deuxième pôle à Mahajanga. Par ailleurs, la plateforme pour la

publication de toutes les décisions finales de justice des pôles anti-corruption est opérationnelle depuis début décembre 2018 (elles seront consultables sur internet en effectuant une recherche par thème et par président de tribunal). Afin de mettre en application la loi relative à la lutte contre la corruption, un mécanisme de vérification des déclarations de patrimoine des fonctionnaires (visé à l'article 41 de la Constitution et à l'article 2 de la loi relative à la lutte contre la corruption) sera opérationnel dès l'adoption du décret afférent (voir paragraphe 19). À moyen terme, pour veiller à ce que les déclarations de patrimoine soient exhaustives (couvrant à la fois les biens détenus en propriété légale et les bénéficiaires effectifs), vérifiables, passibles de sanctions dissuasives pour non-conformité, et progressivement accessibles en ligne par le public, nous élaborons une stratégie de mise en œuvre des réformes juridiques (qui prévoit aussi l'élaboration de textes juridiques). Cette dernière sera soumise pour examen au gouvernement en 2019.

**21. Nous restons déterminés à renforcer la gestion des finances publiques (GFP), dans le cadre de nos efforts visant à améliorer la bonne gouvernance, la transparence et la qualité des finances publiques.** Il ressort de l'auto-évaluation des dépenses publiques et de la responsabilité financière (PEFA) réalisée en janvier 2018 que des progrès ont été accomplis mais que des faiblesses persistent. En juillet 2018, nous avons adopté un plan stratégique pour la modernisation de la gestion des finances publiques fondé sur les recommandations issues des missions d'assistance technique du département des finances publiques du FMI de février/mars 2018.

- Nous avons élaboré un cadre budgétaire à moyen terme en 2017 et nous œuvrons au renforcement du processus de préparation du budget. Parmi les récentes avancées figurent la publication d'annexes au budget sur les risques budgétaires (à commencer par le budget 2018) et les coûts budgétaires des principales incitations fiscales (avec le budget 2019). Nous travaillons aussi à améliorer les prévisions de la masse salariale, en se basant sur les recommandations des missions d'assistance technique du FMI, ainsi que les prévisions de recettes fiscales, en s'appuyant sur les travaux de l'Unité de politiques fiscales.
- Le nouveau projet de loi relatif à la gestion de la trésorerie sera soumis au Parlement au cours de la première session parlementaire de 2019, prévue mi-2019. et le texte réglementaire sur le fonctionnement du compte unique du Trésor sera finalisé avant la fin de l'année 2019.
- Nous continuerons de renforcer la gestion des risques budgétaires et la couverture du budget en améliorant la surveillance et l'intégration des entités autonomes, des entreprises publiques et des PPP. La loi révisée régissant les établissements publics nationaux (EPN, pour lesquels les transferts budgétaires ont atteint 0,5% du PIB en 2018) a été adoptée en décembre 2018 et ses décrets d'application devraient être adoptés au troisième trimestre 2019.] Elle renforce la surveillance, la transparence et la responsabilisation des EPN et clarifie leur catégorisation. La loi de finances 2019 inclut davantage d'informations sur les entreprises publiques, les établissements publics autonomes et les PPP.
- Pour mettre en œuvre le code des marchés publics adopté en 2017, nous sommes en train de finaliser les décrets visant à formaliser le financement et la séparation des fonctions de régulation et de contrôle, qui devraient être publiés mi-2019. Les mesures de suivi à l'audit de l'ARMP qui ont été mises en œuvre en septembre 2017 ont été intégrées dans le plan d'action plus général de gestion des finances publiques. Nous menons des activités de sensibilisation pour informer le secteur privé et la société civile de ces améliorations. S'appuyant sur un autre décret, nous établirons un registre public et facilement accessible des sociétés ayant enfreint les

réglementations des marchés publics et étant interdites d'appels d'offres (repère structurel pour fin août 2019). Nous comptons conclure une étude sur la migration vers un système de passation des marchés en ligne d'ici fin 2019.

- Nous renforçons notre stratégie de gestion de la dette en actualisant et en communiquant régulièrement les statistiques, en documentant de manière exhaustive les passifs conditionnels et en allongeant l'échéance des instruments de dette intérieure afin de réduire l'exposition aux risques de refinancement et de taux d'intérêt. L'évaluation de 2018 sur la performance en matière de gestion de la dette (DEMPA) fait état des progrès qui sont réalisés sur ce front et recense les domaines où des améliorations s'imposent.
- Pour renforcer les contrôles a posteriori et pour que le système de GFP contribue davantage à la lutte contre la corruption, nous renforçons les organes d'audit et les dispositifs d'inspection interne, notamment la cour des comptes. Nous avons commencé en 2018 à publier les décisions prises par le Conseil de discipline budgétaire et financière, ainsi que des statistiques sur les actions du Conseil (y compris les décisions).
- Enfin, pour améliorer la coordination et la gouvernance de notre stratégie de réforme de la gestion des finances publiques, nous avons réorganisé le comité de pilotage. Nous comptons également ouvrir un portail dédié aux réformes de gestion des finances publiques sur le site web du Ministère de l'Economie et des Finances afin de promouvoir l'échange d'informations entre toutes les parties prenantes.

## C. Maintenir une inflation stable et une résilience macroéconomique

**22. Nous restons déterminés à maintenir une inflation à un chiffre, en mettant l'accent sur la gestion des fluctuations de la liquidité bancaire.** Notre réussite sur le plan de la constitution de réserves internationales, avec une accumulation plus importante que prévu en 2016–18, a accru les liquidités bancaires, que la banque centrale a été à même de maîtriser. La BFM renforce son cadre de politique monétaire avec plusieurs objectifs : améliorer la gestion des réserves excédentaires des banques commerciales et poursuivre la transition progressive d'une politique de ciblage monétaire vers une politique de ciblage de taux d'intérêt. Afin de faciliter l'utilisation des garanties pour les prêts interbancaires, nous avons soumis au Parlement un projet de loi visant à promouvoir les opérations de pension livrée en décembre 2018 et attendons son examen. Une disposition relative à l'application d'une décote adéquate pour les instruments de dette qui servent de garantie aux prêts accordés par la BFM, comme il est généralement de coutume sur les marchés monétaires à l'échelle internationale, a été introduite dans la présente loi. Une convention entre le ministère de l'Economie et des Finances et BFM régulera l'accès en temps réel de la BFM à la base de données sur les bons du Trésor Fihary (BTF).

**23. Afin d'accomplir notre mission de sauvegarde de la stabilité extérieure, nous continuerons de constituer des réserves internationales dans le cadre d'un régime de change flexible.** Notre objectif à long terme, conforme aux critères de convergence à l'échelle régionale, est d'accroître progressivement la couverture des importations à 6 mois. Comme indiqué plus haut, nous nous fondons pour ce faire sur un algorithme (mis au point avec l'assistance technique du FMI) pour limiter la volatilité et constituer des réserves.

## D. Créer un secteur financier solide pour soutenir la croissance

**24. Des efforts sont déployés pour promouvoir l'accès aux services financiers.** Après avoir modernisé le cadre juridique en adoptant une loi qui régleme l'établissement, l'agrément et le fonctionnement d'un bureau d'information de crédit, nous avons sélectionné un investisseur en juillet 2018 et nous nous attendons à ce que ce bureau soit opérationnel d'ici mi- 2019. Après la publication en décembre 2017 des décrets d'exécution de la loi sur la monnaie électronique et les établissements de monnaie électronique, le développement des systèmes de paiement par monnaie électronique suit son cours, notamment avec l'octroi d'une première licence à un fournisseur de services et deux autres en cours d'instruction.

**25. Le renforcement de la stabilité financière, la mise en œuvre de la supervision basée sur les risques (SBR) et la maîtrise des risques systémiques demeurent prioritaires :**

- La nouvelle loi bancaire qui sera soumise au Parlement avant la fin du mois de juin 2019 i) optimise le cadre de redressement et de résolution bancaires conformément aux recommandations de l'évaluation de la stabilité du système financier (ESSF) ; ii) accorde davantage de pouvoir et d'indépendance à la Commission de supervision bancaire et financière (CSBF) en prévoyant notamment la protection juridique des membres et des contrôleurs qui la composent ; et iii) renforce le dispositif de mesures correctrices de contrôle bancaire en définissant des déclencheurs, des responsabilités et des délais pour réagir efficacement aux infractions et vulnérabilités bancaires en vertu des lois et réglementations en vigueur.
- D'ici fin 2019, nous approuverons les directives prudentielles actualisées sur l'adéquation des fonds propres, la liquidité, la concentration des risques et la classification et le provisionnement des risques de crédit, conformément aux normes internationales et aux recommandations de l'ESSF.
- Une loi sur la stabilité financière, conforme aux meilleures pratiques internationales, sera soumise au Parlement d'ici fin juin 2019 (repère structurel). Elle portera création d'une structure nationale chargée d'analyser, de recenser et de prévenir les risques systémiques ainsi que de gérer et de résoudre les crises financières
- Nous entendons mettre pleinement en œuvre la SBR avant fin 2019 en nous fondant sur le plan d'action adopté en décembre 2017. Les conditions opérationnelles de la supervision bancaire se sont améliorées. Un nouveau système informatique a été déployé et des campagnes de recrutement et de formation ont été lancées. La conception du cadre méthodologique de SBR progresse, aussi bien pour le secteur bancaire que pour le secteur de la microfinance. Ce cadre sera testé dans la deuxième partie de 2019 avec l'appui technique d'AFRITAC.

**26. En ce qui concerne les établissements financiers non bancaires, les travaux de suivi des audits récents de la Caisse d'épargne de Madagascar (CEM) et de Paositra Malagasy (PAOMA) se poursuivent.** La demande de CEM d'être convertie en établissement de microfinance, conformément au plan d'action existant, est en cours d'examen par la CSBF. Le gouvernement a l'intention de mettre en place un groupe de travail chargé d'élaborer un plan de développement

pour PAOMA. Dans l'intervalle, cette dernière s'abstient de mettre au point des nouveaux produits et prépare un audit complet de ses comptes clients.

**27. Avec l'assistance technique du FMI, nous nous employons à développer davantage le marché des changes, qui reste peu profond et susceptible à la volatilité.** La situation s'est aggravée en période de fluctuation des taux de change car certains clients ont décidé de maintenir des soldes importants dans des comptes en devises ou de ne pas rapatrier les recettes d'exportation à des fins spéculatives. Au vu de la situation, le ministère des Finances et du Budget, en consultation avec la BFM, a instauré une obligation de rétrocession de 100% en août 2014, qui a été ramenée à 70% en juin 2016. Nous élaborons actuellement un projet de loi révisée sur le marché des changes qui sera soumis au Parlement d'ici à juin de 2019. Nous avons établi un projet de plan, en consultation avec les équipes d'assistance technique du FMI, pour éliminer progressivement les obligations de rétrocession existantes. Après l'adoption de la loi, nous avons l'intention de publier les décrets d'application et d'adopter le plan d'élimination progressive de l'obligation de rétrocession.

**28. La modernisation de la BFM se poursuit, appuyée par un programme de réformes visant à accroître sa transparence et son indépendance financière.** La BFM reste déterminée à adopter pleinement les normes internationales d'information financière (IFRS) pour les comptes de 2020 (prévue pour avril 2021). Nous avons établi un plan d'action, avec l'assistance technique du FMI, pour atteindre cet objectif, et nous avons finalisé une analyse des écarts qui sera suivie par la production d'états financiers pro forma IFRS pour l'exercice 2018. Nous examinerons également l'adéquation des fonds propres de la BFM, en tenant compte notamment des éventuelles répercussions de la mise en œuvre intégrale des normes IFRS, dans le cadre d'une stratégie à plus long terme visant à préserver l'autonomie financière de la banque. Nous avons sollicité une assistance technique pour poursuivre la mise en œuvre des normes IFRS. La destruction des anciens billets de banque a également avancé ; les stocks qui existaient fin décembre 2017 ont été éliminés avant fin juin 2018 et nous évitons depuis l'accumulation de nouveaux stocks. En 2019, le département de l'audit interne procédera à un examen de la mise en application de la politique révisée d'achats pour l'ensemble des services de la banque qui a été approuvée en juin 2017. De manière plus générale, nous continuerons de renforcer nos mécanismes d'audit interne et externe, conformément aux recommandations de l'évaluation des sauvegardes.

## E. Améliorer la qualité des statistiques

**29. Une nouvelle loi sur les statistiques, qui modernise et réglemente la collecte de données, a été promulguée en avril 2018.** Cette loi a été préparée avec l'assistance technique du PNUD et les décrets d'application sont en cours d'élaboration pour : i) définir les modalités d'organisation de l'INSTAT (Institut National de la Statistique), y compris son statut ; ii) renforcer la coordination entre les ministères, notamment par la mise en place d'un Conseil national des statistiques ; et iii) améliorer les flux d'information et de données.

**30. Bien que les données fournies soient globalement adéquates aux fins du suivi du programme, nous prenons des mesures pour corriger les lacunes concernant le secteur réel, le secteur monétaire et financier, la balance des paiements et les statistiques de finances publiques.**

- Concernant le secteur réel, des séries révisées des comptes nationaux annuels pour la période 2007–16, avec le changement de l'année de référence de 1984 à 2007, ont été finalisées. L'INSTAT s'emploie également à établir des estimations trimestrielles du PIB avec la nouvelle année de référence. Le gouvernement est en train de basculer sur la série du PIB basée sur la nouvelle année de référence, qui servira à l'élaboration du budget 2020. Concernant encore le secteur réel, l'INSTAT prévoit de publier un indice des prix à la consommation pondéré (IPC) basé sur l'enquête 2019-2020 sur les conditions de vie des ménages.
- Pour ce qui est des statistiques financières et monétaires, en 2018 nous avons consolidé les bilans des principaux établissements de microfinance et de la CEM dans la perspective de la situation monétaire.
- En ce qui concerne les statistiques de la balance des paiements, nous mettons l'accent sur la collecte d'informations et nous nous préparons à lancer des enquêtes sur la dette externe privée et les IDE, les transports internationaux et le tourisme, les assurances et les services manufacturiers.
- Quant aux statistiques de finances publiques, nous entendons passer au MSFP 2014 à partir de la publication des statistiques de l'exécution budgétaire de fin décembre 2018, puis étendre progressivement la couverture statistique de l'administration centrale à l'ensemble des administrations publiques, y compris des collectivités locales et des établissements publics nationaux (EPN).

**31. Un recensement général de la population et de l'habitat, le troisième depuis l'indépendance, est en cours de finalisation.** Le dernier recensement datait de 1993. La collecte des données a été effectuée, leur saisie est en cours, et sera suivie de l'analyse et de la publication des résultats prévue d'ici fin 2019.

**32. Nous restons déterminés à affecter des ressources humaines, financières et matérielles suffisantes à la production de statistiques.** Le gouvernement continuera à appuyer l'INSTAT dans l'accomplissement de sa mission, en particulier pour établir les comptes nationaux, l'indice des prix à la consommation et l'indice des prix à la production. Nous comptons aussi sur un accroissement de l'assistance technique et financière de la part de nos partenaires, notamment pour établir des prévisions en utilisant les comptes nationaux basés sur la nouvelle année de référence.

## V. SUIVI DU PROGRAMME

**33. Le programme continuera d'être évalué à l'aide de revues semestrielles fondées sur des critères de réalisation quantitatifs et des repères structurels.** Les objectifs quantitatifs (tableau 1) et les repères structurels (tableau 2) sont proposés pour réalisation avant fin juin 2019, dernière date d'évaluation dans le cadre de l'accord actuel. Les définitions des concepts et des indicateurs clés, ainsi que les informations à communiquer, figurent dans le Protocole d'accord technique (PTA) ci-joint. Il est prévu que les cinquième et sixième revues seront achevées, respectivement, le 20 mai 2019 et le 20 novembre 2019 ou ultérieurement, sur la base des dates d'évaluation des critères de réalisation pour fin décembre 2018 et fin juin 2019, respectivement.



**Tableau 2. Madagascar : mesures préalables et repères structurels pour 2019**

Mesure	Dates	Justification
<u>Mesures préalables</u>		
Adoption, par le conseil d'administration de la JIRAMA, d'un budget en conformité avec les transferts prévus en faveur de l'entreprise.	Avant la réunion du conseil d'administration du FMI	Risque budgétaire majeur
Signer un accord avec les distributeurs de carburants déterminant les modalités du mécanisme de fixation des prix des carburants et de règlement des passifs existants.	Avant la réunion du conseil d'administration du FMI	Risque budgétaire majeur
<u>Mobiliser les recettes budgétaires</u>		
Adopter une stratégie de contrôles des secteurs à haut risque, tels que les zones franches, les nouvelles zones spéciales économiques et les zones industrielles	Fin juillet 2019	Préserver les recettes
<u>Améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires</u>		
Mettre en œuvre une formule de tarification automatique des carburants avec un mécanisme de lissage d'ici fin septembre 2019, tout en évitant dans l'intervalle les coûts budgétaires liés à la tarification du carburant.	Repère continu	Indispensable pour réduire les transferts
<u>Renforcer la gouvernance économique</u>		
Les modalités et conditions de tous les contrats de PPP seront publiées dans un délai d'un mois après leur signature sur le site web du ministère de l'Économie et des Finances.	Repère continu	Essentiel au renforcement de la transparence et de la responsabilisation
Informier préalablement les services de la Banque mondiale et du FMI de tout contrat de gré à gré de la JIRAMA portant sur l'achat de combustibles et d'électricité et sur l'achat et la location de générateurs.	Repère continu	Essentiel au renforcement de la transparence et de la responsabilisation
Établir un registre des entreprises qui ont enfreint la réglementation des marchés publics et sont exclues des procédures futures.	Fin août 2019	Transparence et optimisation des ressources
<u>Renforcer le développement du secteur financier</u>		
Présenter à l'Assemblée nationale une loi sur la stabilité financière, conforme aux normes internationales et aux recommandations du PESF, établissant la structure chargée d'analyser, de recenser et de prévenir les risques systémiques ainsi que de gérer et résoudre les crises financières.	Fin juin 2019	Stabilité financière

## Pièce II. Protocole d'accord technique, février 2019

1. Le présent protocole d'accord technique (PAT) contient des définitions et des facteurs d'ajustement qui explicitent le calcul des critères de réalisation quantitatifs et des objectifs indicatifs aux tableaux 1 et 2 joints au Mémoire de politiques économiques et financières pour 2019. Sauf indication contraire, tous les critères de réalisation quantitatifs et objectifs indicatifs seront évalués en termes de flux cumulés à compter du début de chaque année civile.

### I. DÉFINITIONS

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

3. Aux fins du présent PAT, le terme **État** correspond au champ des opérations retracées dans les opérations globales du Trésor (OGT), à l'exclusion des opérations des entreprises publiques et des collectivités territoriales.

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

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

Les comptes libellés en devises autres que le DTS seront d'abord évalués en DTS, puis convertis en MGA. Les montants en monnaies autres que celles indiquées dans le tableau ci-dessus, ainsi que l'or monétaire, seront d'abord évalués en DTS au taux de change et au cours de l'or en vigueur le 31 décembre 2015, puis convertis en MGA.

5. Les critères de réalisation inclus dans le programme, tels que définis ci-après, se rapportent aux avoirs extérieurs et intérieurs nets de la Banque centrale, aux arriérés de paiements extérieurs, aux nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par l'Etat ou la banque centrale et au solde primaire intérieur (base engagements). Les critères de réalisation seront établis pour la fin décembre 2018 et pour fin juin 2019 et les objectifs indicatifs pour la fin mars 2019.

6. Le total des ressources du gouvernement correspond aux recettes budgétaires fiscales et non fiscales (telles que définies dans le chapitre 5 du MSFP 2001) et aux dons. Les recettes sont comptabilisées sur une base caisse. Les taxes sur les importations de produits pétroliers, acquittées

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

sous forme de billets à ordre, sont comptabilisées en recettes à la date d'émission des billets : pour rapprocher le décalage entre cette date et celle du paiement effectif au Trésor, un montant équivalent est comptabilisé (négativement) sous la ligne « autres transactions nettes du Trésor » jusqu'au paiement effectif.

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

## II. COMMUNICATION DE DONNÉES AU FMI

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

- Les données relatives à toutes les variables visées par les critères de réalisation quantitatifs et les objectifs indicatifs sont communiquées aux services du FMI tous les mois, avec un décalage de quatre semaines au maximum pour les données relatives aux avoirs extérieurs nets (AEN) et intérieurs nets (AIN) de la banque centrale et de huit semaines pour les autres données. Les autorités signalent rapidement aux services du FMI toute révision des données.
- Le service de renseignement financier (SAMIFIN) continuera de publier, sur un site internet accessible au public, des données trimestrielles (au plus tard à la fin du mois suivant le trimestre concerné) relatives aux rapports adressés au BIANCO concernant les soupçons en matière de blanchiment du produit de la corruption (tableau 2).
- Le BIANCO publiera sur un site internet accessible au public des données trimestrielles (au plus tard à la fin du mois suivant le trimestre concerné) portant sur le nombre de personnes mises en examen ou condamnées sur décision d'un tribunal de première instance ou en dernier ressort et de vérifications de la divulgation des actifs des agents de l'Etat (tableaux 3 à 6).
- Dans le cas des variables qui sont utiles pour évaluer les résultats par rapport aux objectifs du programme, mais qui ne sont pas spécifiquement définies dans le présent mémorandum, les autorités consulteront les services du FMI, le cas échéant, sur la meilleure façon de les calculer et de les communiquer.

### III. CRITERES DE REALISATION QUANTITATIFS

#### F. Agrégats budgétaires

##### Solde primaire : plancher (base engagements)

9. Le solde primaire intérieur (base engagements) est égal :
- A la différence entre la somme des recettes fiscales et non fiscales intérieures et celle des dépenses en capital financées sur ressources intérieures et des dépenses courantes hors paiements d'intérêts.
  - Aux fins du calcul du solde primaire, les recettes fiscales sont mesurées sur une base nette, c'est-à-dire déduction faite des remboursements de crédits de TVA. Les dépenses courantes hors paiements d'intérêts correspondent à la somme des dépenses au titre des traitements et salaires, des biens et services, des transferts et subventions et des opérations (nettes) du Trésor hors remboursements des crédits de TVA. Le solde primaire est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile. À titre de référence, sur la base des données de la fin de décembre 2017, la valeur du solde primaire serait la suivante.<sup>2</sup>

	Définition utilisée à compter de septembre 2018
Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (base engagements)	
Solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures et dons (base engagements)	-362
Recettes fiscales intérieures (déduction faite des remboursements de TVA)	4.118
Recettes non fiscales intérieures	122
Déduction faite des :	
Dépenses en capital financées sur ressources intérieures	700
Dépenses courantes	3,902
Traitements et salaires	2,076
Biens et services	282
Transferts et subventions	1,467
Opérations (nettes) du Trésor	77

<sup>2</sup> La définition exacte utilisée pour calculer le solde primaire à la fin de décembre 2017 est indiquée dans le protocole d'accord technique inclus dans le rapport des services du FMI pour la deuxième revue (Rapport du FMI n° 17/385).

## G. Dette extérieure

### Accumulation de nouveaux arriérés de paiements extérieurs : plafond

**10.** Ces arriérés se composent d'impayés (principal et intérêts) au titre du service des emprunts contractés ou garantis par l'État ou la BCM. Les obligations au titre du service de la dette (pénalités non réglées et charges d'intérêt) sont réputées impayées lorsqu'elles n'ont pas été honorées 30 jours après la date d'exigibilité ou après la fin d'un délai de grâce convenu avec chaque créancier ou unilatéralement accepté par chaque créancier avant la date d'exigibilité. En sont exclus les arriérés qui résultent du non-paiement du service de la dette pour lequel le créancier a accepté par écrit de négocier un échéancier différent, ainsi que les paiements de service de la dette en vertu des obligations contractuelles qui ne sont pas effectués à temps pour des raisons qui échappent au contrôle des autorités malgaches. Cet objectif de suivi doit être observé de façon continue à compter de fin mai 2016.

### Nouveaux emprunts extérieurs : plafonds

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

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

**13.** Aux fins du suivi du programme, la définition de la dette est donnée au point 8 de la Directive sur la conditionnalité de la dette publique dans les accords avec le FMI, 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.

**14.** Dans le cas des prêts assortis d'un taux d'intérêt variable, sous la forme d'un taux de référence majoré d'un écart fixe, la valeur actuelle de la dette serait calculée à partir d'un taux de référence du programme, majoré de l'écart fixe (en points de base) précisé dans l'accord de prêt. Le taux de référence du programme pour le LIBOR six mois dollar est de 3,37 % et restera fixe pendant la durée du programme. L'écart entre le LIBOR six mois euro ou l'Euribor trois mois et le LIBOR six mois dollar est de -249 points de base. L'écart entre le LIBOR six mois yen et le LIBOR six mois dollar est de -286 points de base. L'écart entre le LIBOR six mois livre sterling et le LIBOR six mois dollar est de -108 points de base. Pour les taux d'intérêt applicables à des monnaies autres que l'euro, le yen et la livre sterling, l'écart par rapport au LIBOR six mois dollar est de -209 points de

base.<sup>3</sup> Lorsque le taux variable est lié à un taux d'intérêt de référence différent, un écart correspondant à la différence entre le taux de référence et le LIBOR six mois dollar (arrondi aux 50 points de base les plus proches) sera ajouté.

**15.** Un critère de réalisation (plafond) s'applique à la VA de la nouvelle dette extérieure contractée ou garantie par l'Etat ou la BCM. Il concerne les emprunts contractés ou garantis dont la valeur n'a pas encore été reçue, y compris les emprunts privés pour lesquels les garanties publiques ont été prolongées. La VA et l'élément de libéralité associé (EL) sont déterminés à l'aide du calculateur de concessionnalité du FMI ou du modèle Excel disponible en ligne. Ces objectifs de suivi devraient être calculés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et observés sur une base continue à partir de l'achèvement de la troisième revue de l'accord FEC. Le plafond est assujéti à un facteur d'ajustement défini infra.

**16.** Deux plafonds continus sont appliqués aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées ou garanties par l'Etat ou la BCM auprès de non-résidents à une échéance initiale de plus d'un an. Ces plafonds s'appliquent à la dette et aux engagements contractés ou garantis, pour lesquels aucune somme n'a encore été reçue. Ils s'appliquent à la dette privée pour laquelle une garantie officielle a été accordée, et qui constitue donc une obligation conditionnelle de l'Etat ou de la BCM. Le premier plafond se rapporte aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées par l'Etat ou la BCM auprès de non-résidents à une échéance initiale de plus d'un an, qui comportent un élément de libéralité de moins de 35 %, et le deuxième plafond s'applique aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées par l'Etat ou la BCM auprès de non-résidents à une échéance initiale de plus d'un an et assorties d'un élément de libéralité de moins de 20 %. Il convient de calculer et d'observer de façon continue ces objectifs de suivi entre le 1<sup>er</sup> janvier 2016 et la date d'achèvement de la troisième revue de l'accord FEC. Voir paragraphe 24.

**17.** Sont exclus des plafonds visés aux paragraphes 15 et 16 : (i) l'emploi des ressources du FMI, (ii) les emprunts contractés pour restructurer, refinancer ou rembourser par anticipation des emprunts existants, dans la mesure où leurs conditions sont plus favorables, et à hauteur du montant de l'emprunt effectivement restructuré, refinancé ou remboursé par anticipation (cela s'applique également aux passifs d'Air Madagascar pris en charge par l'Etat dans le cadre d'un accord de partenariat stratégique), et (iii) les emprunts classés comme passifs de réserves de change de la BCM.

**18.** Un plafond continu est appliqué aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées ou garanties par l'Etat ou la BCM auprès de non-résidents à une échéance initiale d'au plus 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, et qui constitue donc une obligation conditionnelle de l'Etat ou de la BCM. Il convient de calculer et d'observer de façon continue cet objectif de suivi entre la fin de mai 2016 et la date d'achèvement de la troisième revue de l'accord FEC. Voir paragraphe 24.

---

<sup>3</sup> Le taux de référence du programme et les écarts sont basés sur le «taux moyen projeté» pour le LIBOR six mois dollar sur les 10 années suivant les *Perspectives de l'économie mondiale* de l'automne 2015 (PEM).

19. Sont exclus du plafond : (i) les emprunts concessionnels, (ii) les emprunts contractés pour restructurer, refinancer ou rembourser par anticipation des emprunts existants, dans la mesure où leurs conditions sont plus favorables, et à hauteur du montant de l'emprunt effectivement restructuré, refinancé ou remboursé par anticipation (cela s'applique également aux passifs d'Air Madagascar pris en charge par l'État dans le cadre d'un accord de partenariat stratégique, (iii) les emprunts classés comme passifs de réserves de change de la BCM et (iv) le financement normal des importations. Un dispositif de financement des importations est considéré comme « normal » lorsque le crédit s'amortit automatiquement.

## H. Agrégats monétaires

### Avoirs extérieurs nets de la banque centrale de Madagascar : plancher

20. Le plancher cible des AEN de la BCM est évalué en recourant à l'encours en fin de période, calculé aux taux de change du programme. Il faut entendre par AEN de la BFM la différence entre ses avoirs extérieurs bruts et le total de ses engagements extérieurs, créances du FMI incluses. Tous les avoirs et engagements extérieurs sont convertis en DTS aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4. À titre de référence, les AEN se chiffraient à la fin de décembre 2017 à 782 millions de DTS, montant calculé comme suit :

Avoirs extérieurs	
Milliards de MGA, taux de change de la fin de 2017 (A)	4.988,039
Millions de DTS, taux de change de la fin de 2017 (B)	1.086,925
Millions de DTS, taux de change du programme (C)	1.099,836
Engagements extérieurs	
Milliards de MGA, taux de change de la fin de 2017 (D)	1.458,186
Millions de DTS, taux de change de la fin de 2017 (E)	317,748
Avoirs extérieurs nets	
Millions de DTS, taux de change du programme (F) = (C) – (E)	782,088

### Avoirs intérieurs nets de la banque centrale de Madagascar : plafond

21. Le plafond cible des avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM est évalué en recourant à l'encours en fin de période, calculé aux taux de change du programme. Il faut entendre par AIN de la BFM la différence entre la base monétaire et les AEN de la Banque centrale, évalués en MGA aux taux de change du programme indiqués au paragraphe 4. Les AIN comprennent le crédit net à l'État, le crédit à l'économie, les créances sur les banques, les engagements envers les banques (y compris le produit des appels d'offres négatifs et des opérations d'open market) et les autres postes nets. À titre de référence, les AIN se chiffraient aux taux de change du programme, à la fin de décembre 2017, à 1,083 milliard de MGA, montant calculé comme suit :

Avoirs extérieurs nets	
Millions de DTS, taux de change du programme (A)	782,088
Milliards de MGA, taux de change du programme (B)	3.475,489
Base monétaire	
Milliards de MGA, taux de change de la fin de 2017 (C)	4.558,154
Avoirs intérieurs nets	
Milliards de MGA, taux de change du programme (D) = (C) – (B)	1.082,665

## I. OBJECTIFS INDICATIFS

### A. Dépenses sociales prioritaires : plancher

**22.** Les dépenses sociales prioritaires englobent les dépenses intérieures essentiellement liées aux interventions dans les domaines de la nutrition, l'éducation, la santé et les dispositifs de protection sociale. Le plancher des dépenses sociales prioritaires effectuées par l'administration centrale est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile. Il est défini comme la somme des affectations budgétaires aux ministères de la santé, de l'éducation, de la population et de l'eau, dans la loi de finances, exclusion faite des salaires et des investissements financés sur ressources extérieures.

### B. Recettes fiscales brutes : plancher

**23.** Les recettes fiscales de l'État sont calculées sur une base brute, autrement dit, avant les remboursements de crédits de TVA. Elles englobent tous les impôts intérieurs et les impôts sur le commerce extérieur recouverts par le Trésor de l'administration centrale. En sont exclus : 1) les recettes tirées de la vente locale de dons en nature, 2) les rentrées brutes dont bénéficie l'État sous la forme de recettes issues des primes à la signature versées dans le cadre de l'adjudication de droits de prospection minière et pétrolière, et 3) les arriérés fiscaux enregistrés dans le cadre d'opérations de régularisation, telles que celles liées à la recapitalisation d'Air Madagascar en 2016. Les recettes sont mesurées sur une base caisse comme indiqué dans le tableau des opérations financières de l'État, établi par les Directions du budget et du Trésor du Ministère des finances et du budget. Le plancher des recettes fiscales brutes est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile. À titre de référence, les recettes fiscales brutes se chiffraient, pour l'exercice ayant pris fin en décembre 2017, à 4.329 milliards de MGA, dont 4.118 milliards de recettes fiscales nettes et 211 milliards de remboursements de TVA.

### C. Nouveaux emprunts extérieurs non-concessionnels : plafonds

**24.** A compter de l'achèvement de la troisième revue de l'accord FEC, les plafonds des emprunts non concessionnels à échéance de plus d'un an (paragraphe 16 ; en termes cumulatifs depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016) et de moins d'un an (paragraphe 18 ; en termes cumulatifs depuis la fin mai 2016) servent d'objectifs indicatifs.

## II. REPERES STRUCTURELS

**25.** Aux fins du repère structurel sur la tarification des carburants, les coûts budgétaires liés à cette tarification sont définis et suivis de la façon suivante :

- Jusqu'à l'adoption et la mise en place d'un mécanisme automatique de tarification du carburant avec une formule de lissage au plus tard fin septembre 2019, les autorités fixeront les prix de manière à éviter que le total des passifs nets envers les distributeurs de carburants dépasse 175 milliards de MGA (stock cumulé) et visant à réduire progressivement le niveau du passif. Le total estimé des passifs nets vis-à-vis des distributeurs de carburant comprend le stock existant à fin



décembre 2018 (132,1 milliards de MGA comme référence) et tout nouveau passif généré par une différence entre les prix de référence et les prix à la pompe. Le total estimatif des engagements nets envers les distributeurs de carburants sera calculé par l'Office malgache des hydrocarbures (OMH), en utilisant la structure de prix des carburants en place à la fin de décembre 2018 ou une nouvelle structure de prix de combustibles établie conformément aux lois et réglementations en vigueur.

- Au plus tard à la fin du mois de septembre 2019, les autorités mettront en place un mécanisme automatique de tarification du carburant avec une formule de lissage basée sur la structure de prix du carburant en vigueur en juin 2019. En accord avec les distributeurs de carburant, ce mécanisme de tarification automatique sera associé à des ajustements discrétionnaires possibles (pour des raisons de stabilité sociale), limités de la manière suivante: (i) les ajustements discrétionnaires ne peuvent pas être appliqués pour réduire les prix à la pompe (mais peuvent être appliqués pour limiter les hausses ou les baisses de prix données par la formule); et (ii) les engagements cumulés supplémentaires vis-à-vis des distributeurs de carburant liés à ces ajustements discrétionnaires ne dépasseront pas 50 milliards de MGA.
- Eviter les coûts budgétaires liés à la tarification du carburant s'entend comme suit: (i) le passif net total estimé vis-à-vis des distributeurs de carburant (y compris les nouveaux passifs résultant d'ajustements automatiques associés à une formule de lissage et ceux générés par des ajustements discrétionnaires du prix du carburant) atteint au plus 140 milliards de MGA (c'est-à-dire que le gouvernement a une dette envers les distributeurs d'au plus 140 milliards de MGA) à la fin de 2019; (ii) la différence entre les prix moyens à la pompe et les prix moyens de référence est éliminée pour chacun des produits: super essence, kérosène et diesel d'ici à fin août 2019; et (iii) le stock restant du passif net envers les distributeurs de carburant à fin 2019 (140 milliards de MGA au maximum) sera réglé d'ici la fin de 2020 au plus tard par le biais d'une surtaxe de prix et, par conséquent, aucun transfert ne sera payés par le budget du gouvernement aux distributeurs de carburant.
- Les autorités communiqueront aux services du FMI les calculs relatifs à l'estimation des flux et stocks mensuels de ces passifs nets pour chaque mois, ainsi que le procès-verbal de l'accord avec les distributeurs de carburant, au plus tard le 14 du mois.

### III. POSTES POUR MEMOIRE

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

**27.** Les dons d'appui extérieur officiel au programme se rapportent aux dons, y compris l'aide en nature lorsque les produits sont vendus par l'État et les recettes sont affectées spécialement à un poste de dépenses prévu au budget, et à tout autre financement exceptionnel fourni par des entités

publiques étrangères, et qui est inscrit au budget. En sont exclus les dons spécialement affectés à des projets d'investissements. Les dons d'appui extérieur officiel au programme sont calculés en termes de flux cumulés, à compter du début de l'année civile.

**28.** La nouvelle dette extérieure concessionnelle contractée ou garantie par l'Etat ou la BCM assortie d'une échéance initiale de plus d'un an mesure la dette qui comporte un élément de libéralité d'au moins 35 %.

#### IV. UTILISATION DE FACTEURS D'AJUSTEMENT

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

- Le plancher des avoirs extérieurs nets (AEN) sera ajusté *à la baisse (à la hausse)* selon l'écart cumulé à la baisse (à la hausse) entre l'appui budgétaire projeté et effectif (appui extérieur officiel au programme). Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalent à 75 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4.
- Le plafond des avoirs intérieurs nets (AIN) sera ajusté *à la hausse (à la baisse)* selon l'écart cumulé à la baisse (à la hausse) entre l'appui budgétaire projeté et effectif (appui extérieur officiel au programme). Cet ajustement sera plafonné à un montant équivalent à 75 millions de DTS, évalué aux taux de change du programme indiqué au paragraphe 4.

**30.** Les critères de réalisation relatifs au solde primaire seront ajustés en fonction des écarts par rapport aux montants de dons d'appui extérieur officiel envisagés dans les projections du programme. Ces écarts seront calculés de façon cumulée à compter de la fin de chaque année civile. Les ajustements sont expliqués ci-après :

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

**31.** Un facteur d'ajustement allant jusqu'à 5 % du plafond de la dette extérieure fixé en termes de VA s'applique en cas d'écarts résultant d'une modification des modalités de financement. Il peut être utilisé lorsque sont modifiés les taux d'intérêt, les échéances, les différés d'amortissement, les calendriers des paiements, les commissions et les frais d'endettement, mais non lorsque les écarts sont provoqués par une augmentation du montant nominal de la dette totale contractée ou garantie et se heurtent à la viabilité de la dette.

<b>Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données</b>	
<b>Poste</b>	<b>Périodicité</b>
<b>Données relatives aux taux de change</b>	
<b>Banque centrale de Madagascar (BCM)</b>	
Total journalier des acquisitions brutes de devises par la BCM, ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Taux de change moyen pondéré des acquisitions brutes de la BCM, taux de change négocié le plus élevé, taux de change négocié le plus faible, ventilés par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total journalier des ventes brutes de devises par la BCM, ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Taux de change moyen pondéré des ventes brutes de la BCM, taux de change négocié le plus élevé, taux de change négocié le plus faible, ventilés par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des acquisitions/ventes nettes de devises par la BCM, ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des acquisitions/ventes nettes de devises par la BCM, ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
Total des transactions de change interbancaires et de détail interbancaire (net des transactions de la BCM), ventilé par devise d'achat	Quotidienne, jour ouvrable suivant
<b>Données monétaires, financières et de taux d'intérêt</b>	
<b>Banque centrale de Madagascar (BCM)</b>	
Flux de trésorerie en devises, notamment opérations relatives à la dette extérieure	Mensuelle
Stocks de réserves internationales brutes (RIB) et d'avoirs extérieurs nets (AEN) au taux de change à la fois du programme et du marché	Mensuelle
Données détaillées sur la composition des réserves internationales brutes (RIB), notamment la composition en devises	Mensuelle
Les résultats sur le marché des adjudications de bons du Trésor, notamment le niveau des adjudications, les offres retenues ou rejetées et le niveau des taux d'intérêts	Mensuelle
Stocks d'encours des bons du Trésor	Mensuelle
Données relatives au marché secondaire pour les bons du Trésor et autres titres publics	Mensuelle
Pour chaque banque, données relatives aux dépassements ou insuffisances de réserves obligatoires	Mensuelle
Opérations sur le marché monétaire et taux	Mensuelle
Prêt bancaire par secteur économique et conditions	Mensuelle

<b>Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données (suite)</b>	
Bilan de la BCM	Mensuelle, dans les deux semaines suivant la fin de chaque mois
Situation monétaire	Mensuelle, dans les six semaines suivant la fin de chaque mois
Indicateurs de solidité financière des banques de dépôt	Trimestrielle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque trimestre
<b>Poste</b>	<b>Périodicité</b>
<b>Données budgétaires</b>	
<b>Ministère des finances et du Budget (MFB)</b>	
Recouvrement préliminaire de recettes (douanes et impôts)	Mensuelle, dans les trois semaines suivant la fin de chaque mois
Opérations globales du Trésor (OGT)	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Stock d'arriérés intérieurs, y compris arriérés de dépenses et de remboursements de TVA	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Dépenses sociales prioritaires telles que définies dans l'objectif indicatif	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Subventions aux fournisseurs de la JIRAMA	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
<b>Données relatives aux entreprises publiques</b>	
Synthèse de la situation opérationnelle et financière de JIRAMA	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois dans le cas des données opérationnelles et financières. Trimestrielle, avant la fin du mois suivant pour le tableau « Total impayés fournisseurs »
Synthèse de la situation financière d'Air Madagascar	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant.

<b>Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données (fin)</b>	
<b>Données relatives à la dette</b>	
<b>Ministère des finances et du budget (MFB)</b>	
Encours de la dette contractée et garantie par l'État à la fin de chaque mois, y compris : i) par créancier (officiel, commercial intérieur, commercial extérieur); ii) par instrument (bons du Trésor, autres crédits intérieurs, crédits officiels extérieurs, crédits commerciaux extérieurs, garanties); et iii) en cas de nouvelles garanties, le nom de la personne physique ou morale garantie. Emprunts extérieurs contractés ou garantis par l'État signés depuis le 1er janvier 2016, en précisant la valeur nominale, ainsi que la VA et l'élément de libéralité calculé, et les modalités, y compris le taux d'intérêt (en utilisant le taux de référence du programme pour les emprunts à taux variable), l'échéance, les commissions et les frais, le différé d'amortissement, le profil de remboursement et l'élément de libéralité.	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois  Trimestrielle
<b>Données extérieures</b>	
<b>Banque centrale de Madagascar (BCM)</b>	
Balance des paiements	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant
<b>Données sur le secteur réel et les prix</b>	
<b>INSTAT</b>	
Données sur l'indice des prix à la consommation (fournies par l'INSTAT)	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois
Données sur le tourisme	Mensuelle, dans les douze semaines suivant la fin de chaque mois
Données sur la production et la consommation d'eau et d'électricité	Mensuelle, dans les douze semaines suivant la fin de chaque mois
<b>Autres données</b>	
<b>OMH</b>	
Consommation et expéditions de pétrole	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois

**Tableau 2. Rapports remis par SAMIFIN à BIANCO**

Rapports diffusés	Membres du pouvoir exécutif	Membres du pouvoir législatif	Membres du pouvoir judiciaire	Chefs de province ou de district, commissaires, préfets, maires	Directeurs d'entreprises publiques	Autres
Blanchiment présumé de capitaux : valeur totale						

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

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

Tableau 4. Nombre de personnes condamnées en première instance

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

Pour les amendes, montant total en ariary. Pour les peines d'emprisonnement, nombre total de mois (et sursis).

**Tableau 5. Nombre de personnes définitivement condamnées**

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



<b>Tableau 6. Madagascar : Vérification des formulaires de déclaration d'actifs</b>				
	Formulaires reçus	Formulaires vérifiés	Affaires soumises à enquête pour non-déclaration	Affaires soumises à enquête pour incohérences dans la déclaration
Président Membres du Parlement Magistrats de la Haute Cour constitutionnelle				
Magistrats				
Chefs de province ou de district, commissaires, préfets, maires				
Directeurs de ministère ou équivalent				
Directeurs d'entreprises publiques				
Autres				

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

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

1. (a) Aux fins de la présente directive, le terme «dette» se rapporte à une obligation directe, donc non contingente, résultant d'un accord contractuel prévoyant la mise à disposition de valeurs sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services, et par lequel le débiteur s'engage à effectuer un ou plusieurs paiements sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services, selon un échéancier déterminé; ces paiements libéreront le débiteur des engagements contractés en termes de principal ou d'intérêts. La dette peut prendre plusieurs formes, dont 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 ;
- iii) des accords de crédit-bail, c'est-à-dire des accords donnant au preneur le droit d'utiliser une propriété pour une ou plusieurs période(s) donnée(s), généralement plus courte(s) que la durée de vie des biens concernés mais sans transfert de propriété, dont le titre est conservé par le bailleur. Pour les besoins de cette directive, la dette est la valeur actualisée (à la création du bail) de tous les paiements anticipés du bail durant la période de l'accord, à l'exception des paiements nécessaires au fonctionnement, aux réparations et à l'entretien des biens concernés.

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

# REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

19 mars 2019

## QUATRIEME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITE ELARGIE DE CREDIT ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITERES DE REALISATION -ANNEXE D'INFORMATION

Approuvé par  
**David Owen (AFR)**  
**Vitaliy Kramarenko (SPR)**

Préparé par le Département Afrique en consultation avec d'autres départements

- 1. Ce supplément fournit des informations sur l'état d'avancement des deux actions préalables à la quatrième revue de l'accord au titre de la facilité de crédit élargie (FEC).** Il repose sur des informations qui ont été vérifiées après la finalisation du rapport des services (EBS/19/13). Cela ne modifie pas l'orientation de l'évaluation des services qui continuent de recommander la conclusion de la revue.
- 2. Le 28 février 2019, un accord a été signé avec les distributeurs de carburant sur les plans en vue d'un mécanisme de fixation des prix du carburant et d'un règlement du passif existant.** Cet accord a été signé par le ministre de l'énergie, de l'eau et des hydrocarbures et par les directeurs généraux de six sociétés de distribution de carburant à Madagascar. Il spécifie le calendrier et les modalités des négociations pour l'application d'une nouvelle structure de prix d'ici le 1<sup>er</sup> juin 2019, pour la mise en œuvre d'un mécanisme de fixation des prix du carburant à partir de septembre 2019 et pour le règlement du passif existant du gouvernement envers les distributeurs de carburant.
- 3. Le 15 mars, la direction de la compagnie de service publics JIRAMA a adopté un budget révisé pour 2019.** Ce budget mis à jour, élaboré en consultation avec des experts de la Banque mondiale, est conforme aux transferts prévus à la JIRAMA dans le budget de l'État. En outre, le 18 mars, les services du Fonds ont reçu une lettre du ministre de l'Économie et des Finances et du ministre de l'Énergie, de l'Eau et des Hydrocarbures, qui supervisent la société, confirmant que le gouvernement soutenait l'adoption et la mise en œuvre du budget révisé, dont l'adoption formelle par le conseil d'administration de la JIRAMA aura lieu dès que ce dernier pourra se réunir.
- 4. Sur la base de ces informations, l'action préalable relative à l'accord avec les distributeurs de carburant a été pleinement mise en œuvre et l'objectif de l'action préalable relative à l'adoption du budget révisé de la JIRAMA a été atteint.**

**Déclaration de MM. Raghani, administrateur pour Madagascar,  
Razafindramana, administrateur suppléant, et  
Alle, conseiller principal de l'administrateur  
22 mars 2019**

**MM. Raghani, Razafindramana et Alle ont fait part de la déclaration suivante :**

1. Les autorités malgaches, que nous représentons, tiennent à remercier le conseil d'administration, la direction et les services du FMI de leur coopération continue avec Madagascar. Le pays est sorti d'une élection présidentielle très attendue, qui a vu la victoire du président Andry Rajoelina. Après avoir prêté serment le 19 janvier, ce dernier a nommé un nouveau gouvernement dirigé par l'ancien Premier ministre consensuel, Christian Ntsay. Ces élections pacifiques appuyées par la communauté internationale ont contribué à préserver la dynamique de forte reprise économique.
2. La récente visite des services du FMI à Antananarivo a donné au nouveau gouvernement l'occasion de confirmer son attachement aux principales réformes convenues à la fin de 2018 dans le cadre de la quatrième revue au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). Plus important encore, le Président nouvellement élu s'est engagé à poursuivre le programme de réforme de Madagascar. Dans les mois à venir, les autorités sont déterminées à mettre en œuvre leur programme de transformation économique incarné par « l'Initiative pour l'émergence de Madagascar » du Président.
3. Le rapport des services du FMI décrit avec franchise les résultats obtenus au titre du programme et les domaines d'action nécessitant des efforts de la part des autorités à compter de 2019. Les autorités ont affiché de solides résultats au cours de la période visée par la quatrième revue, en dépit de difficultés liées aux élections. À l'avenir, elles entendent intensifier leurs efforts pour remédier progressivement aux problèmes fondamentaux dans les domaines notamment de la politique budgétaire et de la gouvernance économique. Le programme appuyé par la FEC restera un cadre fondamental pour renforcer la stabilité macroéconomique et faire progresser les grandes réformes structurelles.

**Évolution récente, résultats du programme et perspectives**

4. L'année 2018 a confirmé l'élan de la reprise économique de ces dernières années. Selon les estimations, la croissance du PIB réel a accéléré pour atteindre 5,2 %, par rapport à 4,3 % en 2017, grâce à la hausse de l'investissement public et privé et au dynamisme de l'agriculture. L'inflation est en baisse après les pressions de ces dernières années sur le prix du riz, pour s'établir à 6 % à la fin de l'année. L'exécution du budget a été généralement conforme au programme, malgré des difficultés au deuxième semestre, notamment dues aux retards d'ajustement des prix des carburants en fonction des cours mondiaux. En conséquence, les distributeurs privés concernés se sont acquittés de leurs impôts avec retard, entraînant un déficit de trésorerie pour l'État, qui a ainsi dû procéder à des compressions budgétaires au détriment de l'investissement financé sur ressources intérieures. Sur le plan extérieur, les prix mondiaux élevés de la vanille et les recettes minières ont contribué au

maintien d'une position forte, avec un excédent des transactions courantes de 0,3 % du PIB. En conséquence, les réserves ont augmenté pour couvrir plus de 4 mois d'importations, un niveau satisfaisant.

5. Les résultats du programme sont restés solides malgré les pressions sur les dépenses liées aux élections. Tous les critères de réalisation quantitatifs à fin juin 2018 ont été satisfaits. De même, tous les objectifs indicatifs ont été atteints, sauf un. L'objectif indicatif relatif aux recettes fiscales a été largement respecté, puisqu'il a été dépassé de plus de 0,1 % du PIB. S'agissant de l'objectif indicatif relatif aux dépenses sociales prioritaires, qui a été manqué de peu en raison de retards administratifs, les autorités sont convaincues qu'elles remédieront à ce type de situation à l'avenir grâce à l'amélioration progressive des procédures d'investissement. Elles ont en outre élaboré des mesures supplémentaires pour le cas où la légère moins-value sur les recettes fiscales due aux perturbations de la période électorale se poursuivrait jusqu'au début de l'année 2019. Les autorités restent déterminées à maintenir le solde budgétaire primaire dans la fourchette convenue dans le cadre du programme. S'agissant des réformes structurelles, la plupart des repères structurels ont été observés, dont un certain nombre avec retard. Le repère structurel visant à éviter les coûts budgétaires liés à la tarification des carburants n'a pas été observé en raison de sa sensibilité au contexte socio-politique fragile. Le plan d'action nouvellement adopté par les autorités remédiera à ce problème à l'avenir. Selon les données provisoires, tous les critères de réalisation à fin décembre 2018 ont été respectés, à l'exception de celui relatif au solde budgétaire, en raison de la baisse des recettes fiscales à l'approche de l'élection.

6. La mise en œuvre des deux mesures préalables à cette revue vient compléter les solides résultats du programme. Un accord a été signé avec les distributeurs de carburants le 28 février. Il traduit la volonté des autorités de régler le passif lié à la tarification des carburants et d'éviter qu'il ne se reproduise. S'agissant de la deuxième mesure préalable, la direction de l'entreprise de service public JIRAMA a adopté un budget révisé conforme à l'enveloppe de transferts prévue pour 2019. Les autorités qui supervisent l'entreprise ont en outre confirmé l'engagement du gouvernement en faveur de l'adoption et de la mise en œuvre de ce budget révisé en 2019.

7. Les autorités partagent l'avis des services du FMI sur le solde des aléas auxquels sont exposées les perspectives. Du côté des risques de dégradation, un choc sur les termes de l'échange, une croissance mondiale décevante, et une montée du protectionnisme pourraient avoir un impact négatif sur les exportations. S'agissant des risques liés à la mise en œuvre limitée des projets d'investissement et à la corruption, les autorités sont convaincues que les mesures prises actuellement pour réformer le cadre de l'investissement public et améliorer le climat des affaires s'avéreront bénéfiques dans les mois à venir. Du côté positif, les autorités ont bon espoir que le pays recueillera bientôt les fruits des élections qui se sont déroulées dans le calme, notamment sous la forme d'une hausse de l'IDE. De même, l'investissement public devrait s'intensifier grâce au renforcement du cadre institutionnel. Ces évolutions devraient stimuler la croissance et continuer de contribuer à des perspectives favorables.

## Politique économique en 2019 et à moyen terme

### *Stimuler une politique budgétaire porteuse de croissance*

8. Les autorités continuent d'axer leur politique budgétaire sur la création d'un espace pour l'investissement public et les dépenses sociales propices à la croissance. À cette fin, elles maintiennent une double stratégie dans leur budget de 2019, qui vise un excédent primaire intérieur de 0,1 % du PIB : la mobilisation de nouvelles recettes pour accroître le ratio net des impôts au PIB à 12,3 % et la limitation des dépenses moins prioritaires tout en continuant de maîtriser la masse salariale. Côté recettes, les mesures administratives mises en place en 2018 continuent de porter leurs fruits, en particulier les contrats de performance avec les membres de la direction de l'administration douanière. Les nouvelles mesures fiscales, notamment les ajustements apportés au régime de TVA, la rationalisation des exonérations et les réductions de dépenses, constituent un ensemble de mesures supplémentaires à adopter dans le cadre d'une loi de finances rectificative en cas de moins-value sur recettes. Dans l'ensemble, les autorités poursuivront leurs efforts de mobilisation de recettes intérieures en continuant d'améliorer les administrations fiscale et douanière et en élargissant l'assiette fiscale à de nouvelles activités.

9. Côté dépenses, les autorités sont fermement déterminées à intensifier leurs efforts pour réduire les transferts à la JIRAMA. Des mesures décisives sont actuellement prises pour réduire les coûts ainsi que pour accroître les recettes avec l'appui de la Banque mondiale. S'agissant de la tarification des carburants, les autorités ont adopté un plan d'action pour éviter qu'elle ait un nouvel impact sur le budget. Ce plan d'action prévoit un nouveau mécanisme de tarification des carburants et le règlement des arriérés aux distributeurs, pour contribuer à éliminer progressivement les coûts pour les finances publiques. À l'avenir, les autorités sont déterminées à assurer un suivi rapproché de l'évolution des cours mondiaux du pétrole et à se tenir prêtes à prendre les mesures nécessaires pour mettre en œuvre en douceur le mécanisme de tarification et atténuer l'impact négatif qu'il pourrait avoir sur les populations les plus vulnérables. D'autres efforts de réduction des dépenses seront également poursuivis, avec notamment des réformes visant à contenir la masse salariale et les transferts à la caisse de retraite des fonctionnaires.

10. Les autorités entendent recourir à l'espace budgétaire dégagé par les efforts conjugués de mobilisation des recettes et de réduction des dépenses non prioritaires pour accroître l'investissement public porteur de croissance. À cette fin, elles s'emploient également à éliminer les blocages administratifs. Un organe institutionnel central a été créé au sein de la Présidence pour consolider les liens et la coordination avec les ministères techniques concernés par la mise en œuvre des projets d'investissement. D'autres mesures du même ordre sont actuellement prises pour améliorer le cadre institutionnel en vue de futurs projets PPP, notamment pour atténuer leurs risques sur le budget.

*Renforcer la politique monétaire et le secteur financier*

11. Les autorités ont continué de chercher à améliorer les capacités de la banque centrale sur de nombreux fronts, notamment avec l'appui de l'assistance technique du FMI. Face à la persistance des prix élevés de la vanille sur le marché mondial, la banque centrale a recouru à un panachage bien inspiré de flexibilité du taux de change, d'accumulation de réserves internationales et d'opérations de liquidité. Un projet de loi relatif aux pensions livrées, à adopter en 2019, vise à continuer d'améliorer les mécanismes de transmission de la politique monétaire et à stimuler le marché interbancaire.

12. Les réformes visant à dynamiser le secteur financier ont bien avancé. Même si le secteur bancaire reste sain, il convient de poursuivre les efforts pour le diversifier au-delà des quelques grandes banques qui constituent l'essentiel du secteur. Les autorités saluent donc le développement de banques commerciales de plus petite taille, d'institutions de microfinance et de services de monnaie électronique. Cette tendance devrait continuer de s'accroître avec la mise en œuvre de leur stratégie en faveur de l'inclusion financière. D'importantes mesures ont été prises en ce sens, notamment la refonte des cadres juridique et réglementaire, la délivrance de permis d'exploitation à un prestataire de services de monnaie électronique et à un prestataire d'une centrale de risques privée. La transformation de la Caisse d'épargne publique (CEM) en institution de microfinance serait également une évolution encourageante de la stratégie gouvernementale d'inclusion financière. Ces efforts d'expansion des circuits financiers sont complétés par un projet de loi qui sera soumis au Parlement d'ici le milieu de l'année 2019 dans le but de renforcer la stabilité financière et de remédier aux risques systémiques.

*Améliorer la gouvernance économique et la lutte contre la corruption*

13. Les autorités ont considérablement progressé dans la mise en place et le renforcement d'institutions propices à une meilleure gouvernance économique, en renforçant la responsabilisation et en luttant contre la corruption. Les efforts engagés en 2016 ont récemment abouti à l'adoption de plusieurs lois supplémentaires. L'architecture institutionnelle est désormais composée d'une loi sur la lutte contre la corruption, une loi sur les tribunaux anti-corruption ; une loi sur la coopération internationale ; et une loi sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Les autorités prendront également des mesures en vue d'adopter le projet de loi sur le recouvrement des avoirs illicites lors de la prochaine session parlementaire afin de compléter le dispositif de lutte contre la corruption.

14. De nets progrès ont également été accomplis en matière de gestion des finances publiques, avec la mise en œuvre du Plan stratégique de modernisation de la gestion des finances publiques pour 2018-2020. Ses principaux aspects portent sur les domaines prioritaires suivants : gestion des risques budgétaires, meilleure prise en compte des entreprises d'État et des PPP dans le budget, mise en œuvre du nouveau code de passation des marchés publics et renforcement de la stratégie de gestion de la dette.

## **Conclusion**

15. Dans un contexte électoral national difficile, Madagascar a maintenu sa dynamique de solides résultats économiques dans le cadre du programme appuyé par la FEC. La croissance a continué de s'accélérer, la stabilité macroéconomique a été préservée et la mise en œuvre des réformes structurelles a globalement bien progressé. À l'avenir, les autorités se sont engagées à poursuivre leurs efforts pour créer un espace budgétaire qui permettra d'accroître les investissements publics et les dépenses sociales propices à la croissance. En outre, elles sont déterminées à redoubler d'efforts pour continuer d'améliorer la gouvernance économique afin de libérer tout le potentiel de l'économie.

16. Compte tenu des solides résultats économiques et de l'engagement renouvelé des autorités à l'égard des objectifs du programme, nous serions reconnaissants aux administrateurs de souscrire à l'achèvement de la quatrième revue de l'accord au titre de la FEC et d'accéder à la demande des autorités de modifier des critères de réalisation.