



# RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Juillet 2014

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

Dans le cadre de la demande de décaissement au titre de la facilité de crédit rapide, les documents ci-après ont été diffusés et figurent dans ce dossier :

- Le **rapport des services du FMI** préparé par une équipe des services du FMI pour examen par le Conseil d'administration le 18 juin 2014, à la suite des entretiens qui ont pris fin le 6 mai 2014 avec les autorités malgaches sur l'évolution de la situation économique et les politiques qui sous-tendent l'accord conclu avec le FMI au titre de la facilité de crédit rapide. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 3 juin 2014.
- Une **analyse de viabilité de la dette** préparée par les services du FMI et de la Banque mondiale.
- Un **communiqué de presse** incluant une déclaration du Président du Conseil d'administration.
- 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 rédigé par les autorités malgaches\*  
Protocole d'accord technique\*

\*Inclus aussi dans le rapport des services du FMI

La politique régissant la publication des rapports des services du FMI et d'autres documents autorise la suppression d'informations sensibles pour les marchés.

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

International Monetary Fund • Publication Services  
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090  
Téléphone : +1 202 623 7430 • Télécopie : +1 202 623 7201  
Adresse électronique : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) • Internet : <http://www.imf.org>  
Prix unitaire (imprimé) : 18 dollars

**Fonds monétaire international  
Washington**



# REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

3 juin 2014

## DEMANDE DE DÉCAISSEMENT AU TITRE DE LA FACILITÉ DE CRÉDIT RAPIDE

### RÉSUMÉ ANALYTIQUE

**Contexte et perspectives économiques.** Les autorités malgaches sont parvenues à éviter une crise macroéconomique pendant une période difficile marquée par une transition politique et des incertitudes économiques depuis 2009. Cependant, ces perturbations ont limité la croissance et les recettes budgétaires, ce qui s'est traduit par une forte compression de l'investissement public et des dépenses sociales, dont les conséquences ont été graves sur le plan social. Outre l'accumulation d'arriérés de paiement intérieurs, les subventions budgétaires aux prix des carburants et, de façon plus générale, à l'énergie sont devenues onéreuses et ont évincé d'autres dépenses budgétaires prioritaires. Environ 90 % de la population vit actuellement avec moins de deux dollars par jour (après ajustement tenant compte de la parité de pouvoir d'achat), de sorte que la pauvreté est un sujet crucial à Madagascar. Soutenue par de grands projets miniers qui arrivent au stade de la commercialisation, un accroissement de la production de riz et un climat politique moins incertain, la croissance devrait, selon les projections, passer à 3 % en 2014. Cependant, l'économie reste vulnérable, d'importants besoins de balance des paiements pouvant, si on ne s'y attaque pas au plus vite, entraver une reprise économique robuste.

**Principaux défis.** L'objectif immédiat des autorités pour 2014 est d'amorcer une hausse des dépenses sociales et d'infrastructure afin de les ramener à des niveaux plus normaux et créer une base solide pour passer à une croissance plus forte et plus inclusive et réduire la pauvreté. Il faut combler les écarts de financements budgétaires et de balance des paiements élevés pour ne pas compromettre la reprise économique. Les mesures clés à prendre en 2014 sont notamment les suivantes :

- Améliorer le recouvrement des recettes fiscales et douanières.
- Accroître le financement des programmes d'investissement public et des dépenses sociales prioritaires.
- Mettre fin à l'accumulation d'arriérés intérieurs et apurer progressivement le stock existant.
- S'attaquer à terme à la question des subventions aux prix des carburants, tout en trouvant des mécanismes de soutien aux groupes vulnérables.

Dans ce contexte, les autorités sollicitent un décaissement au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR). Elles considèrent la FCR comme un tremplin pour d'éventuels accords futurs visant à adresser les défis à moyen terme de Madagascar ainsi qu'à envoyer un signal positif envers les partenaires au développement.

**Les services du FMI appuient** la demande de décaissement au titre de la FCR présentée par les autorités.

**APPROUVÉ par**  
**David Robinson et**  
**Chris Lane**

Une mission des services du FMI composée de M. Tsibouris (chef de mission), M<sup>mes</sup> Carvalho et Viseth et M. Engstrom (tous du Département AFR), ainsi que de M<sup>me</sup> Muthoora (FAD) et M. Pienkowski (SPR), a séjourné à Antananarivo du 23 avril au 6 mai. Elle a rencontré le Président de la République, M. Hery Rajaonarimampianina, le Ministre des Finances et du Budget, M. Jean Razafindravonona, et le Ministre de l'Économie et de la Planification, M. Herilanto Raveloharison, le Gouverneur par intérim de la Banque Centrale de Madagascar, M<sup>me</sup> Vonimanitra Razafimbelo, et des représentants du secteur privé, de la société civile et des partenaires du développement. M. Ismael (Bureau de l'administrateur) a participé aux entretiens.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>HISTORIQUE ET CONTEXTE</b>	<b>4</b>
<b>ÉVOLUTION DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE : 2009–13</b>	<b>4</b>
<b>POLITIQUES POUR 2014</b>	<b>7</b>
A. Politique et réforme budgétaires	8
B. Politiques monétaire et de change	12
<b>RÉFORMES STRUCTURELLES</b>	<b>15</b>
<b>POLITIQUES, CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT ET RISQUES</b>	<b>16</b>
<b>LE ROLE DES PARTENAIRES AU DÉVELOPPEMENT</b>	<b>18</b>
<b>ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI</b>	<b>18</b>
<b>GRAPHIQUES</b>	
1. Évolution des finances publiques	11
2. Évolution du secteur extérieur	13
3. Évolution du secteur monétaire, 2008–14	14
<b>TABLEAUX</b>	
1. Principaux indicateurs économiques, 2008–15	21
2. Comptes nationaux, 2008–14	22
3. Opérations financières de l'administration centrale, 2008–14	23
4. Opérations financières de l'administration centrale, 2008–14	24

5. Balance des paiements, 2008–18	25
6. Situation monétaire, 2008–14	26
7. Bilan de la banque centrale, 2008–14	27
8. Principaux indicateurs de solidité financière, 2009–13	28
9. Indicateurs de la capacité à rembourser le FMI, 2014–24	29
10. Objectifs du Millénaire pour le développement	30

**APPENDICE**

Lettre d'intention	31
I. Mémoire de politiques économiques et financières	33
II. Protocole d'accord technique sur les objectifs indicatifs de suivi	41

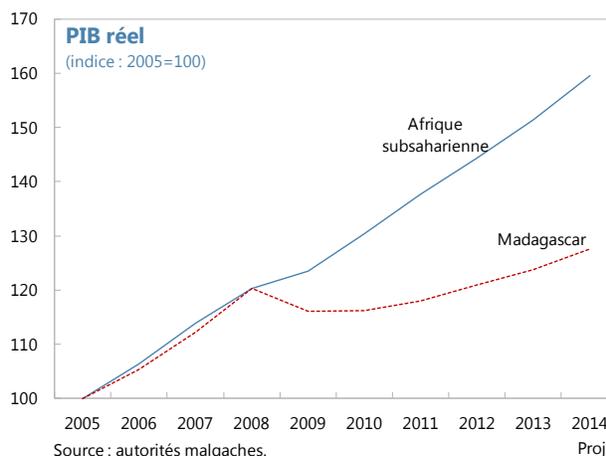
## HISTORIQUE ET CONTEXTE

**1. Les élections de décembre 2013 ont mis fin à cinq années d'incertitude politique, le nouveau gouvernement ayant été largement reconnu par la communauté internationale.** En mars 2009, le Président Ravalomanana avait quitté Madagascar après une période de troubles civils et une autorité de transition avait été mise en place pour gouverner le pays. A la suite de longues négociations entre les partis politiques sur une « feuille de route » de sortie de crise, des élections présidentielle et législative ont été tenues en décembre 2013 et l'investiture du Président Rajaonarimampianina, qui avait obtenu 53,5 % des voix, a eu lieu à la fin du mois de janvier 2014. Sur les 151 sièges de la nouvelle Assemblée nationale, 49 sont détenus par MAPAR, le parti soutenant le Président sortant de l'autorité de transition, tandis que le parti du Président poussé à l'exil en 2009 en détient 20 et que, 29 petits partis ainsi que 25 indépendants se partagent le reste des sièges. Le FMI a normalisé ses relations avec Madagascar le 12 mars 2014.

**2. En appui aux politiques exposées ci-après, les autorités malgaches sollicitent un décaissement au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR) (25 % de la quote-part, soit l'équivalent de 30,55 millions de DTS).** Madagascar connaît actuellement un besoin urgent de balance des paiements, causé par des perturbations de la production et des exportations imputables à la récente crise. La couverture des importations par les réserves de change est au plus bas depuis 15 ans. De fortes pressions budgétaires intensifient ces problèmes et entraînent l'accumulation d'importants arriérés budgétaires intérieurs. S'ils ne sont pas corrigés, ces déséquilibres se traduiraient par de graves perturbations économiques. Outre l'appui du FMI grâce à la FCR, un effet catalytique sur l'aide financière bilatérale et multilatérale est envisagé.

## ÉVOLUTION DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE: 2009–13

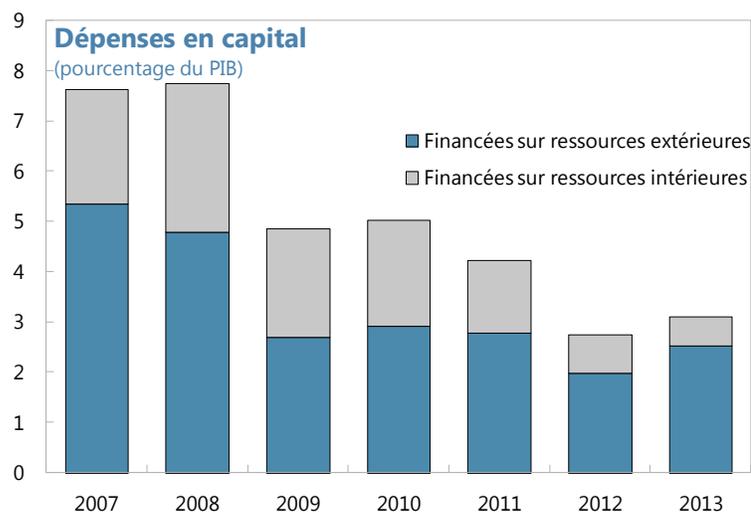
**La situation économique s'est nettement dégradée durant la période de transition (2009–13).** Après plusieurs années de croissance assez forte, la production s'est contractée en 2009 et est restée faible pendant plusieurs années, étant donné un niveau d'incertitude politique et économique élevé qui a influé sur les décisions d'investissement. Sans le début de la phase d'exploitation de deux grands projets miniers d'envergure mondiale (préparés avant la transition) en 2012, la situation économique aurait été beaucoup plus grave, car de nombreux secteurs ont accusé un réel déclin. Pendant cette période, l'aide financière des partenaires au développement a également reculé, Madagascar a par ailleurs perdu son accès préférentiel au marché américain (ce qui a eu des effets dévastateurs sur l'industrie du textile) et subi constamment des catastrophes naturelles (dont une invasion acridienne en 2013).



**3. Les indicateurs sociaux se sont fortement dégradés et la plupart des Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD) sont désormais hors de portée.** Madagascar est l'un des pays les plus pauvres du monde, environ 90 % de la population vivent avec moins de deux dollars (PPA) par jour. La Banque mondiale a signalé dans ses études une forte régression des soins de santé et de la scolarisation. Nombre des OMD ont suivi une évolution favorable jusqu'en 2008, mais des enquêtes récentes révèlent que plusieurs indicateurs se sont dégradés et beaucoup d'autres n'ont pas suffisamment progressé, avec une majorité écrasante des indicateurs étant maintenant très loin des objectifs prévus pour 2015 (tableau 10). Par ailleurs, une épidémie de peste bubonique s'est déclarée dans cinq des 112 districts de l'île, dûe en grande partie à l'incapacité de ces collectivités à assurer des services d'assainissement adéquats<sup>1</sup>.

**4. Les autorités ont évité une crise macroéconomique, mais les dépenses budgétaires ont été comprimées depuis plusieurs années et des arriérés budgétaires se sont accumulés.** Le déficit budgétaire global sur la base des engagements est passé de 2,0 % du PIB en 2008 à 5,1 % (selon les estimations) en 2013. Les recettes budgétaires sont tombées à des niveaux historiquement bas (juste en deçà de 10 % du PIB) depuis 2009<sup>2</sup>, à cause principalement de la dépendance croissante à l'égard de l'économie informelle, d'une aggravation manifeste de la corruption et d'une dégradation des administrations fiscale et douanière. La réforme de la gestion des finances publiques a aussi rencontré de grandes difficultés.

Avec la suspension de l'aide budgétaire des donateurs depuis 2009 (alors que, pendant les exercices précédents, elle finançait 40 à 50 % du budget), les dépenses ont été fortement compressées, surtout l'investissement public et les dépenses sociales. Toutefois il s'était avéré impossible d'éviter une accumulation d'arriérés (avec un stock estimé à environ 3¾ % du PIB à la fin de 2013), y compris des impayés au titre des remboursements de TVA (il n'existe aucune indication d'une accumulation d'arriérés extérieurs). Le prix des carburants est en fait fixé depuis 2010, ce qui s'est traduit par une subvention budgétaire (avec désormais des



Source : autorités malgaches.

<sup>1</sup> Il n'y a eu que cinq épidémies de peste bubonique dans le monde ces 20 dernières années.

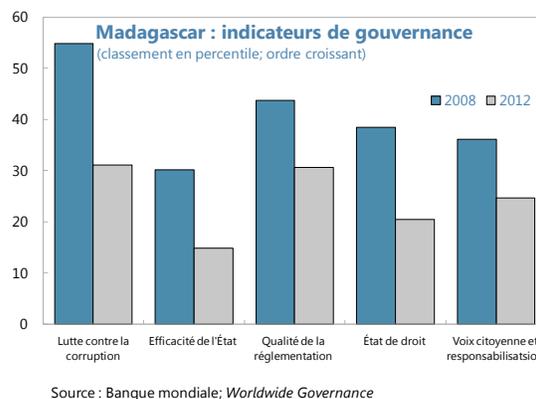
<sup>2</sup> La pression fiscale, estimée à 9,3 % du PIB en 2013, est l'une des plus faibles de l'Afrique subsaharienne et est inférieure à la moyenne observée dans les pays à faible revenu.

arriérés envers les fournisseurs) de l'ordre de 1½ % du PIB par an. Au cours de la période, on a également constaté une hausse des dépenses obligatoires au titre des salaires des fonctionnaires, due principalement à des augmentations accordées à tous les échelons. La dette publique se chiffrait à 34,2 % du PIB à la fin de 2013.

**5. L'inflation est en général restée en deçà de 10 %, avec des conditions monétaires relativement stables.** D'importants afflux de capitaux étrangers, liés à des IDE dans le secteur minier, ont maintenu la croissance de la masse monétaire à deux chiffres jusqu'en 2011. A mesure que les apports de capitaux diminuaient, la croissance de la masse monétaire a ralenti et a été de plus en plus tirée par le crédit intérieur. Dans l'ensemble, le crédit au secteur privé a enregistré une progression semblable à celle du PIB nominal jusqu'en 2012, puis s'était accéléré en 2013 sous l'effet notamment des découverts bancaires, dont ceux liés aux importations de produits pétroliers. Alors que le secteur bancaire est resté relativement liquide et rentable ces cinq dernières années, les sorties de capitaux au cours de la période qui a précédé les élections de la fin de 2013 ont réduit la liquidité, ce qui a exercé des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt. Pendant cette période, le gouvernement s'est financé en partie sur le recours à l'avance statutaire auprès de la banque centrale. Les emprunts du secteur privé ont ralenti en 2014. En glissement annuel, la croissance du crédit a diminué, allant de 16 % à fin décembre 2013 à 13 % à fin mars 2014.

**6. L'évolution de la balance des paiements a été influencée par le cycle des projets miniers.** Grâce aux apports d'IDE liés à ces projets, la couverture des importations par les réserves de change a atteint un niveau sans précédent de 3,7 mois à la fin de 2011. Les réserves de change ont commencé à diminuer en 2012, car la Banque centrale a temporairement vendu des devises à des taux préférentiels aux importateurs d'hydrocarbures. La monnaie a amorcé un fléchissement au second semestre 2013 et, pour en atténuer la dépréciation, la Banque centrale est devenue vendeuse nette de devises au quatrième trimestre de 2013, les réserves internationales ne couvrant plus que 2,2 mois d'importations à la fin de l'année. Nonobstant d'importants achats de devises en janvier 2014, la Banque centrale a encore été vendeuse nette au premier trimestre de 2014 et l'est restée jusqu'au milieu de mai 2014. L'ariary s'est déprécié d'environ 4 % par rapport à la fois au dollar et à l'euro entre la fin de décembre 2013 et la fin de mai 2014.

**7. Le taux de change effectif réel de Madagascar s'est légèrement apprécié durant la période 2009–13.** Si le taux de change effectif nominal s'est déprécié d'environ 19 % au cours de la période 2008–2013, les écarts d'inflation ont abouti à une appréciation réelle de l'ordre de 5 %.



**8. Les normes de gouvernance se sont détériorées,** tel que confirmé par les indicateurs disponibles. Les exportations non comptabilisées de métaux précieux, une consommation de

carburant ne cadrant pas avec la production d'électricité de la société publique de distribution d'eau et d'électricité JIRAMA, la petite corruption sont autant de sujets d'inquiétude pour la société civile. En même temps, les ressources budgétaires affectées aux missions de l'Etat dans les domaines du contrôle, de l'évaluation, de l'audit et des sanctions budgétaires ont été réduites.

## POLITIQUES POUR 2014

### 9. Madagascar a des besoins urgents en matière budgétaire et de balance des paiements qui devraient, si on n'y remédie pas, se traduire par de nouveaux bouleversements économiques.

L'amorce d'une reconstitution des réserves en devises renforcerait la confiance non seulement dans la monnaie, mais aussi dans une économie frappée par l'incertitude depuis quelques années. Il faut également assouplir d'urgence la compression des dépenses sociales et d'infrastructure publique, tout en évitant une nouvelle accumulation d'arriérés budgétaires et en s'employant à apurer le stock existant.

### 10. Le nouveau gouvernement s'est engagé à s'atteler à ces objectifs en 2014 en donnant.

la priorité à la stabilité macroéconomique et financière de façon à créer un climat propice à une croissance inclusive et à une réduction de la pauvreté. Les principales mesures visent notamment à : (i) améliorer le recouvrement des recettes fiscales et douanières, (ii) augmenter le financement des programmes d'investissement public et des dépenses sociales prioritaires, (iii) mettre fin à

l'accumulation d'arriérés intérieurs et (iv) s'attaquer à terme à la question des subventions aux prix des carburants, tout en trouvant des mécanismes efficaces pour soutenir les groupes vulnérables. Il est prévu de présenter à l'Assemblée Nationale en juillet 2014 une loi de finances rectificative répondant à ces priorités et tenant compte de l'aide budgétaire et des recettes fiscales

supplémentaires. Le décaissement au

titre de la FCR soutiendrait le cadre d'action des autorités jusqu'à la fin de 2014 et laisserait au nouveau gouvernement un peu de temps pour formuler la stratégie à déployer à moyen terme pour s'attaquer aux problèmes de développement du pays.

Tableau texte 1. Madagascar : écart de financement en 2014

	Pourcentage du PIB
Dépenses additionnelles en 2014	2.7
Dépenses en capital financées sur ressource	0.9
Rémunération	0.0
Biens et services	0.4
Transferts	0.5
Subventions carburants	0.8
Arriérés budgétaires à fin 2013	3.8
Remboursements de TVA	1.8
Subventions carburants	0.4
Autres (services d'utilité publique)	0.6
Bon du Trésor spéciaux	0.5
Banque centrale <sup>1</sup>	0.5

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

<sup>1</sup> Net d'un remboursement de 10 milliards MGA prévu dans la loi de finances 2014.

**11. Selon les projections, la croissance passera à 3 % en 2014**, grâce aux grands projets miniers qui atteignent désormais le stade de la production commerciale, à un accroissement de la production de riz et à un climat d'investissement plus stable. Le déficit courant devrait se contracter, maintenant que les grands projets miniers sont presque achevés et les importations de denrées alimentaires sont réduites. Selon les projections, l'élimination progressive des subventions aux prix des carburants entraînera en fin d'année une hausse temporaire de l'inflation qui passera à 8,5 %.

## A. Politique et réforme budgétaires

**12. Le principal défi à relever dans le domaine de la politique budgétaire en 2014 est d'assouplir la compression des dépenses et de mettre au point une stratégie pour apurer les arriérés budgétaires dans le**

**cadre de l'enveloppe des ressources disponibles<sup>3</sup>.** Pour répondre aux besoins et aux obligations de l'Etat, il est envisagé d'augmenter les dépenses publiques d'un montant d'environ 2,7 % du PIB par rapport à la loi de finances de 2014. Sous l'effet conjugué de cette hausse et d'un stock d'arriérés de l'ordre de 3,8 % du PIB, selon des estimations préliminaires à la fin de 2013, un gap de financement de l'ordre de 6,5 % du PIB serait alors attendu (tableau 1 du texte).

Tableau texte 2. Madagascar : mesures destinées à combler l'écart de financement en 2014

	Pourcentage du PIB
Mobilisation de recettes intérieures <sup>1</sup>	1.0
Appui budgétaire (dons et prêts)	1.6
Économies en matière de dépenses	0.3
Transferts à entreprises d'utilité publique	0.2
Réforme subventions aux carburants	0.2
Report apurement arriérés	2.0
Financement intérieur additionnel	1.4
Crédit net du secteur bancaire <sup>2</sup>	0.7
Crédit net non bancaire <sup>3</sup>	0.6
<b>Total</b>	<b>6.5</b>

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

1. Du fait de différences dans la comptabilisation des remboursements de TVA, les chiffres sur la mobilisation de recettes intérieures ne sont pas directement comparables aux données du tableau 4.

2. Comprend 113 milliards MGA au titre de l'inscription en immobilisations de la dette envers la banque centrale.

3. Comprend l'émission d'instruments du Trésor de

126 milliards MGA pour l'amortissement des bons du Trésor spéciaux.

**13. Le gap budgétaire enregistré en 2014 serait financé par une combinaison de mesures,** notamment par : (i) des mesures visant à augmenter les recettes fiscales et douanières, (ii) une

<sup>3</sup> Les arriérés budgétaires recensés jusqu'à présent portent sur des remboursements de TVA échus et non réglés par l'administration centrale, l'indemnisation des importateurs de pétrole, de la société publique de distribution d'eau et d'électricité et de la Banque centrale (au titre de la politique de subventions aux carburants) et des remboursements d'obligations spéciales du Trésor. En outre, il est possible que des arriérés extrabudgétaires au titre de dépenses engagées par les ministères dépensiers en dehors de la chaîne de la dépense aient été accumulés.

collaboration étroite avec les partenaires au développement pour veiller à ce que toutes les aides budgétaires disponibles se concrétisent, (iii) une réforme à court terme des dépenses pour réduire les coûts, (iv) un apurement des arriérés budgétaires échelonné sur plusieurs exercices et (v) certains financements intérieurs additionnels (à l'aide entre autres d'une capitalisation des créances envers la Banque centrale) compatibles avec la stabilité macroéconomique (tableau 2 du texte).

**14. Les autorités prévoient de soumettre à l'Assemblée nationale, en juillet 2014, une loi de finances rectificative (¶12 et ¶15 du MPEF) tenant compte de l'augmentation des crédits et prévoyant des mesures d'accompagnement pour combler le gap de financement.** Cette loi vise à parvenir à un déficit global de 2,1 % du PIB (sur la base des engagements), les recettes fiscales passant à 10,9 % du PIB, soit une amélioration de l'ordre de 1½ point de pourcentage par rapport à 2013. Selon les projections, les dépenses courantes se chiffreront à 10,8 % du PIB, tandis que les dépenses en capital doubleront presque (par rapport à 2013) pour atteindre 6,1 % du PIB et le financement bancaire intérieur s'établira à 1,3 % du PIB.

**15. Du côté des recettes, l'objectif des autorités sera de renforcer les contrôles afin d'assurer un meilleur recouvrement des recettes par les administrations fiscale et douanière.** En particulier, des efforts seront déployés pour accroître les inspections et vérifications physiques de façon à faire respecter les obligations en matière de facturation des ventes ou des taxes et à éviter les déclarations frauduleuses et la sous-évaluation des importations (¶12 du MPEF). Une assistance technique du FMI est envisagée pour les administrations fiscale et douanière. Les autorités suivront de près les résultats des recettes fiscales, notamment en établissant des planchers trimestriels pour leurs recouvrements cumulés. Si ces recettes étaient inférieures aux anticipations, le rythme de progression des dépenses en capital serait ajusté.

**16. En ce qui concerne les dépenses, la stratégie des autorités sera d'accroître les dépenses prioritaires dans le secteur social et celui des infrastructures, tout en créant un espace budgétaire, principalement par une réforme des subventions et des gains d'efficacité de la société publique de distribution d'eau et d'électricité qui réduirait le besoin de transferts (¶13, ¶17, ¶18 et ¶23 du MPEF).**

Les autorités envisagent d'éliminer progressivement l'actuel régime de subvention des carburants, en relevant les prix à la pompe des carburants (gasoil, essence et pétrole lampant) tous les trimestres à compter de juillet 2014. Une fois que les prix auront atteint le niveau auquel les subventions ne seront plus nécessaires, le prix minimum des carburants sera établi grâce à un mécanisme d'ajustement automatique des prix qui assurera le recouvrement intégral des

coûts<sup>4</sup>. A l'heure actuelle, une faible proportion relativement aisée de la population reçoit la majeure partie des avantages économiques des subventions. Toutefois, il est important de souligner que le passage à des prix déterminés par le marché s'accompagnera de mesures bien ciblées en vue d'atténuer les répercussions sur les plus vulnérables au niveau des transports urbains et d'un renforcement des dispositifs sociaux en vigueur (argent contre travail et transferts conditionnels). Une vaste campagne d'information est également prévue (¶17 et ¶18 du MPEF).

- L'objectif des autorités est de faire baisser les coûts d'exploitation de la JIRAMA afin de diminuer les transferts en provenance du budget de l'administration centrale à l'égard de ce dernier. Les réformes ayant pour objet d'améliorer la transparence de la chaîne d'approvisionnement en carburant, ainsi qu'à réduire les vols d'électricité, seront appliquées à court terme (¶23 du MPEF). Des réformes visant à renforcer la gouvernance de la JIRAMA sont également envisagées. Les autorités ont par ailleurs l'intention de mettre au point, avec le concours des partenaires au développement, une stratégie de revitalisation à moyen terme de la JIRAMA.
- Les investissements publics vont plus que doubler par rapport à 2013, avec une forte augmentation des dépenses financées sur ressources à la fois extérieures et intérieures (y compris les fonds de contrepartie). Une attention particulière sera prêtée à la qualité de l'investissement et à la capacité d'absorption de l'économie. Les autorités se sont en outre engagées à préserver les dépenses dans les domaines de l'éducation, de la santé et de la nutrition, qu'elles ont assorties de planchers indicatifs pour le reste de 2014 (¶13 du MPEF).

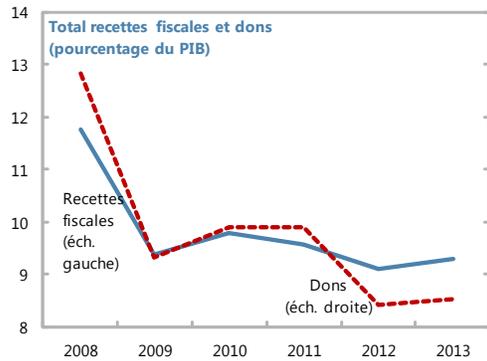
**17. Étant donné les contraintes qui pèsent sur les ressources, les autorités ont par ailleurs élaboré une stratégie pluriannuelle pour rembourser les arriérés budgétaires (¶14 du MPEF).**

D'avantages de travaux devront être entrepris pour affiner les estimations actuelles du stock d'arriérés intérieurs à la fin de 2013 (3,8 % du PIB). Des négociations bilatérales ont été amorcées avec les créanciers afin d'examiner les conditions et modalités de remboursement. A ce stade, un accord a été conclu sur les règlements de créances envers la Banque centrale et deux autres entités publiques aux moyens d'une recapitalisation et d'émission d'instruments spéciaux du Trésor. Un apurement partiel des arriérés est envisagé en 2014 en prévoyant les crédits nécessaires dans la loi de finances rectificative.

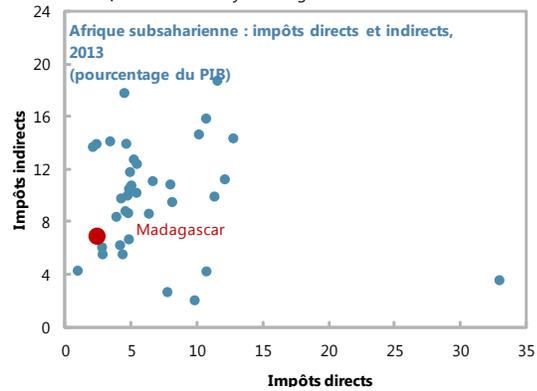
<sup>4</sup> Les prix du gasoil devraient augmenter de 18 % environ pour atteindre le niveau des prix internationaux ; dans le cas de l'essence et du pétrole lampant, l'augmentation serait de l'ordre de 5 à 10 %. Selon les projections établies dans une étude de la Banque mondiale, ce basculement vers les prix internationaux provoquera une hausse temporaire de l'inflation de 2 points de pourcentage.

### Graphique 1. Madagascar : évolution des finances publiques

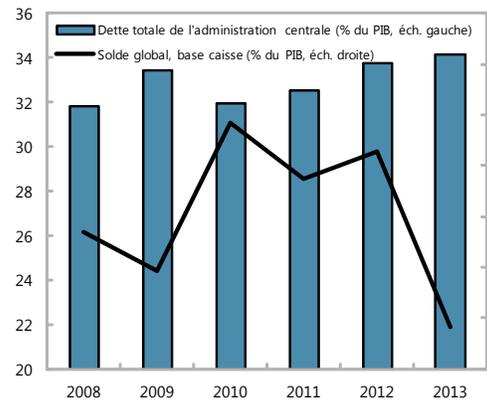
La crise a eu un impact négatif sur les ressources budgétaires.



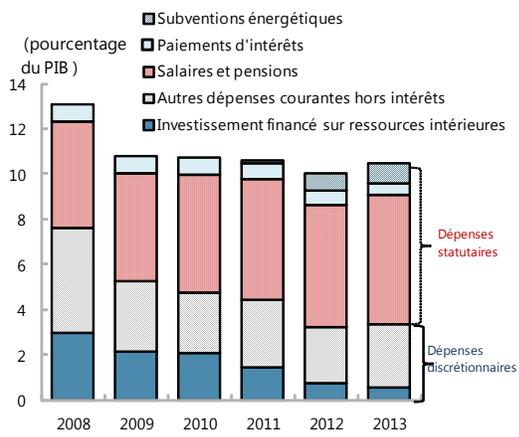
Les recettes fiscales ont atteint des minima historiques et sont inférieures à la moyenne régionale.



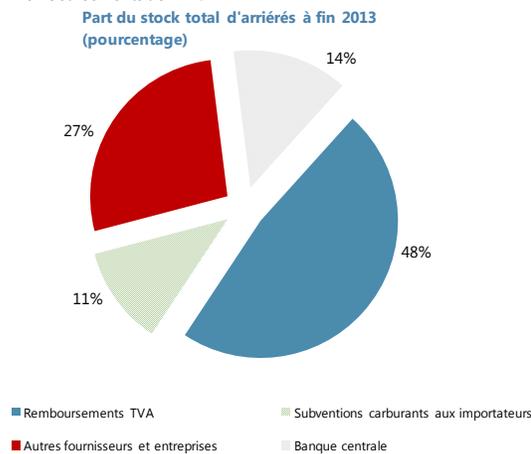
Les autorités ont réussi à éviter une crise budgétaire et les augmentations de l'endettement ont été modérées...



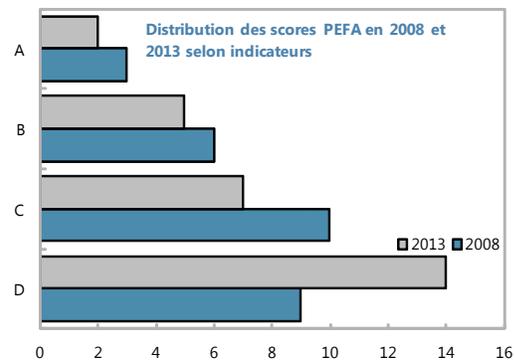
...mais au détriment d'une réduction des dépenses ...



...et d'une accumulation d'arriérés intérieurs, notamment sur les remboursements de TVA.



Madagascar est également à la traîne sur plusieurs indicateurs PEFA.



Le graphique s'appuie sur une auto-évaluation à partir de 28 indicateurs. Les scores correspondent à : A-Maîtrise des processus; B-Maîtrise des processus, améliorations possibles; C-Processus existant, résultats non conformes ou maîtrise insuffisante; D-Processus non mis en oeuvre ou inexistant.

Sources : autorités malgaches; estimations des services du FMI.

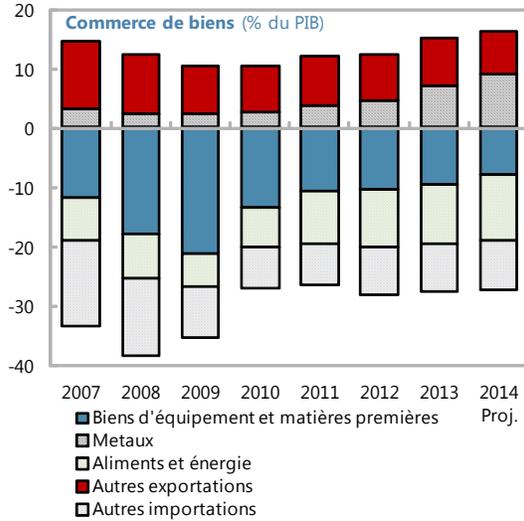
## B. Politiques monétaire et de change

**18. La politique monétaire visera à soutenir la croissance tout en maintenant l'inflation en deçà de 10 %.** En poursuivant le ciblage de la base monétaire avec un taux de change flexible, les autorités envisagent une croissance de la base monétaire et de la masse monétaire au sens large (M2) de respectivement 11 % et 13 % en 2014. Elles sont résolues à laisser les conditions du marché déterminer le taux de change, tout en reconstituant régulièrement leur couverture de réserves. Selon les projections, les réserves de change atteindront au moins 529 millions de DTS, soit l'équivalent de 2,3 mois d'importations, d'ici la fin de 2014.

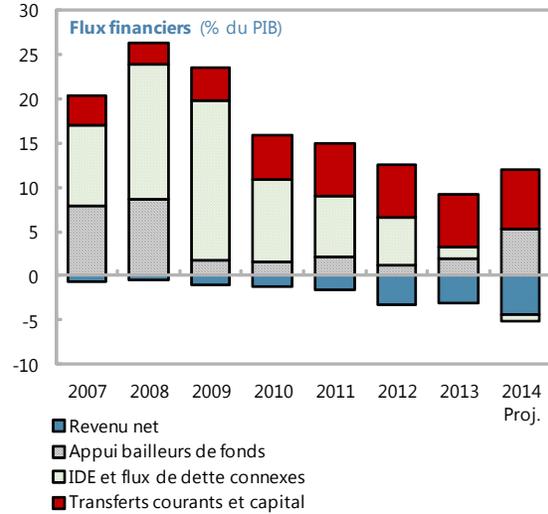
**19. Aucun signe de difficultés immédiates dans le secteur bancaire n'est à signaler** avec les prêts improductifs restant à un niveau relativement modéré. Récemment, une petite banque, non systémique, qui avait régulièrement accumulé des pertes pendant plusieurs années s'est vue retirer son agrément et le processus de sa liquidation devrait normalement être achevé dans un délai de six mois. Le secteur bancaire ne compte que 11 banques qui sont toutes des filiales de banques étrangères. Dans ce contexte, la Banque centrale aspire à mettre en place les bases de développement d'un marché financier. Une assistance technique du FMI sous la forme d'une évaluation des besoins en diagnostic dans le domaine monétaire est envisagée.

## Graphique 2. Madagascar : évolution du secteur extérieur

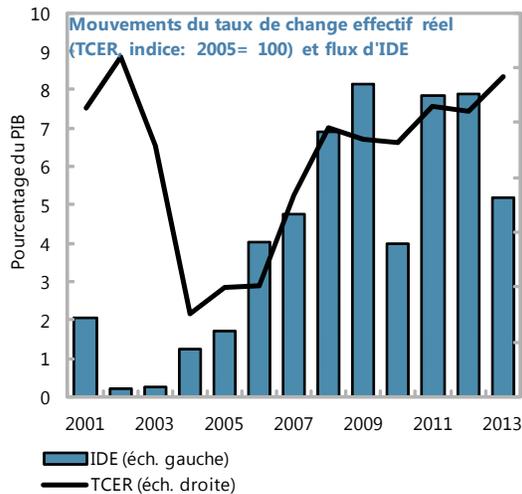
Les importations de matériel pour le secteur minier et de produits alimentaires et énergétiques pèsent sur le compte courant.



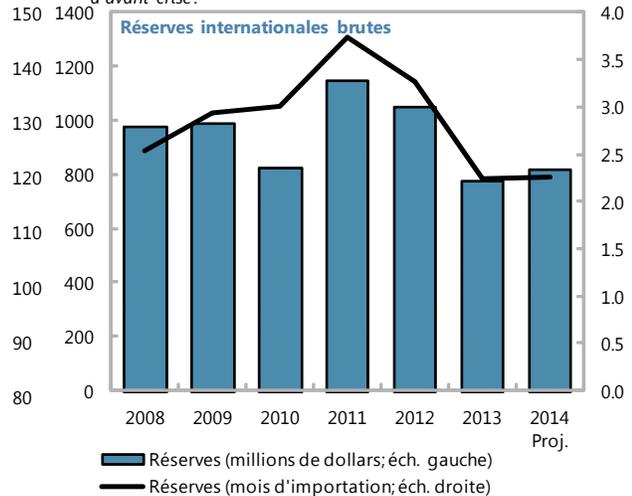
Cependant, les flux d'IDE et de dette privée ont contribué à les financer sur la période 2007-10.



Les importantes entrées d'IDE sont également liées à une appréciation du taux de change effectif réel.



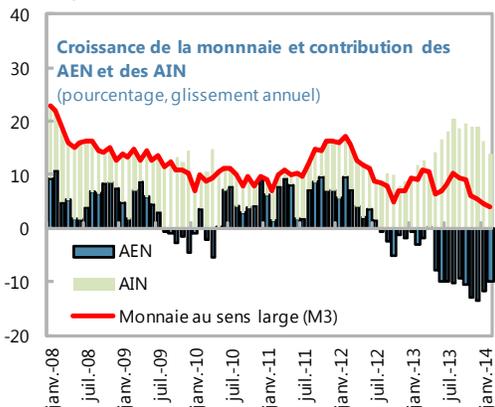
Mais à mesure que les flux d'IDE ont diminué et que les flux de dette privés se sont inversés, les réserves ont chuté en dessous des niveaux d'avant-crise.



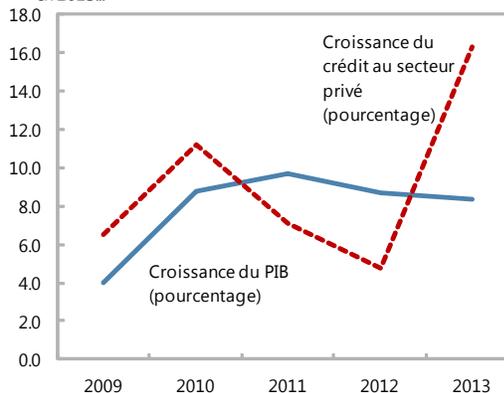
Sources : autorités malgaches; estimations et projections des services du FMI.

### Graphique 3. Madagascar : évolution du secteur monétaire, 2008-14

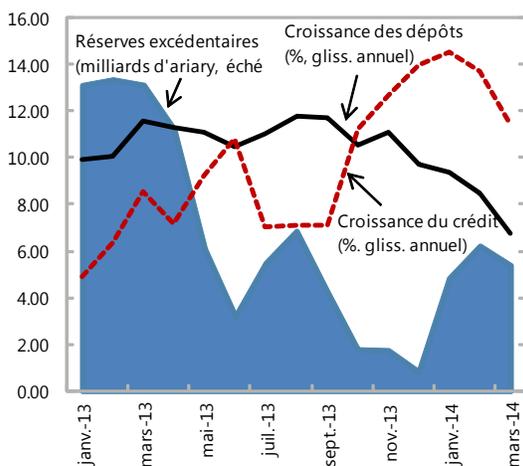
La croissance de la monnaie au sens large relève désormais davantage du crédit intérieur que des entrées de capitaux...



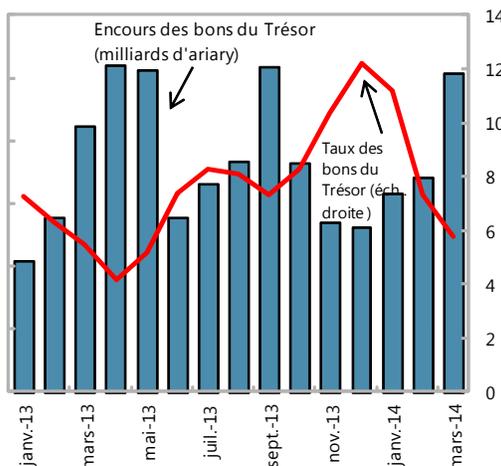
... tandis que la croissance du crédit au secteur privé a suivi globalement la croissance du PIB jusqu'en 2012, elle a décollé en 2013...



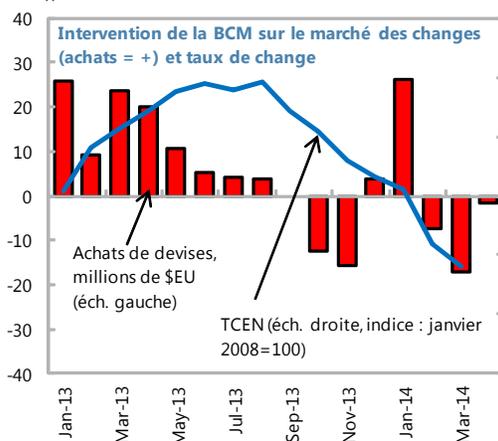
...réduisant les liquidités et les réserves excédentaires en 2013.



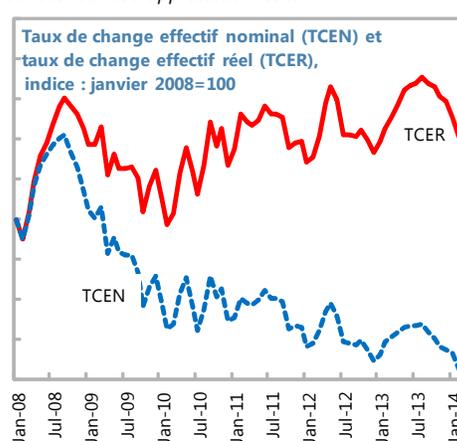
À la fin 2013, la montée des taux d'intérêt a empêché l'État de se financer par l'émission de nouveaux bons du Trésor.



La banque centrale est intervenue fin 2013 sur fond d'affaiblissement de la monnaie...



... cependant dans une perspective à long terme, l'ariary suit une tendance d'appréciation réelle.



Sources : autorités malgaches; estimations des services du FMI.

## RÉFORMES STRUCTURELLES

### 20. Les autorités préparent actuellement un certain nombre de mesures pour renforcer la gestion des finances publiques et le développement du secteur financier :

- *Gestion des finances publiques* : sur la base des diagnostics de l'évaluation des dépenses publiques et de la responsabilité financière (PEFA) de 2013 et de la récente assistance technique du FMI, les autorités s'attacheront principalement à court terme à : (i) moderniser le système de gestion de l'information, (ii) renforcer les capacités de contrôle interne, celles notamment des principales institutions de gouvernance, (iii) améliorer les circulaires d'exécution du budget et (iv) s'attaquer au rapport qualité-prix au niveau des marchés publics. Avec le concours du FMI et des autres partenaires au développement, elles formuleront une stratégie de GFP à moyen terme dans les mois à venir (¶16 du MPEF).
- *Secteur financier* : dans leur stratégie de réforme, les autorités envisagent de mettre en place les bases de développement d'un marché financier et, entre autres, d'améliorer la supervision du système bancaire et la réglementation financière, ainsi que les fonctions d'audit et de contrôle internes de la banque centrale. En outre, pour renforcer la lutte contre le blanchiment de capitaux, une loi contre le financement du terrorisme est en attente d'approbation par l'Assemblée Nationale et le SAMIFIN (le service de renseignements financiers qui s'occupe des opérations transnationales illégales) a présenté une demande en vue d'adhérer au Groupe Anti-Blanchiment d'Afrique Orientale et Australe (GABAOA) une fois la nouvelle législation en place. Une lutte effective contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme complètera les efforts déployés pour combattre la corruption (¶21 du MPEF).

**21. Pour réduire la pauvreté et parvenir à une croissance inclusive, il faut des réformes visant à renforcer la gouvernance et l'état de droit et à mettre en place un environnement propice à l'égalité des chances pour le secteur privé.** Une stratégie provisoire pour la réduction de la pauvreté et en faveur de la croissance, qui devrait être achevée en octobre 2014 (¶22 du MPEF), pourrait servir de base à une conférence des bailleurs.

## POLITIQUES, CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT ET RISQUES

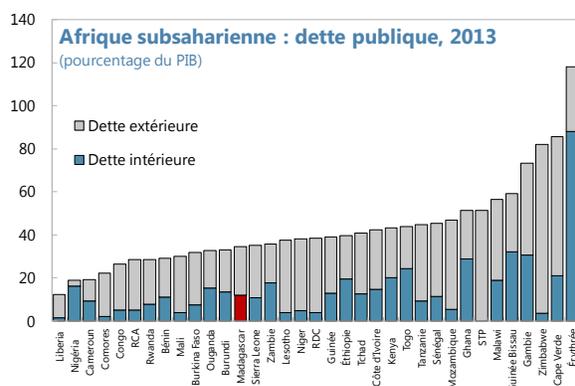
22. À des fins de suivi, les services du FMI et les autorités se sont entendus sur une série d'objectifs (tableau 1 du MPEF)<sup>5</sup>, dont des plafonds pour les créances bancaires nettes envers l'administration centrale et les avoirs intérieurs nets de la Banque Centrale et un plancher pour les avoirs extérieurs nets de la Banque centrale. Les objectifs indicatifs comprennent aussi un plancher pour les recettes fiscales et les dépenses sociales prioritaires. En outre, les autorités se sont engagées à consulter les services du FMI bien avant la signature de tout contrat ou garantie de prêt à des conditions non concessionnelles.

23. Le risque de surendettement public de Madagascar est considéré comme faible et n'a pas changé depuis 2008, année de la dernière AVD (Supplément I). La dette

publique totale, dont la majeure partie a été contractée à des conditions concessionnelles, est peu élevée selon les normes de l'Afrique sub-saharienne (un peu en deçà de 35 % du PIB à la fin de 2013) (tableau 1 de l'AVD). D'après les projections, ce niveau d'endettement restera dans l'ensemble stable pendant la période couverte par les prévisions, l'augmentation des emprunts pour les investissements d'infrastructures étant

compensée par la reprise, ainsi que par un accroissement des recettes fiscales et de l'aide des donateurs. Madagascar dispose de ressources suffisantes pour rembourser le FMI (tableau 8), les remboursements atteignant un pic à 0,2 % du PIB en 2015.

24. Les autorités reconnaissent qu'un accord à moyen terme serait utile pour appuyer leurs objectifs de développement. Des réformes structurelles visant à renforcer la bonne gouvernance et l'état de droit, à mettre en place un environnement propice à l'égalité des chances pour le secteur privé et à encourager l'investissement étranger sont essentielles pour soutenir une croissance plus forte et inclusive. Dans ce contexte, les autorités ont fait part de leur intérêt à examiner avec les services du FMI un nouvel accord appuyé par la Facilité Élargie de Crédit (FEC) ultérieurement en 2014, une fois que leur stratégie économique à moyen terme aura pris forme (¶22 du MPEF).



Source : estimations des services du FMI.

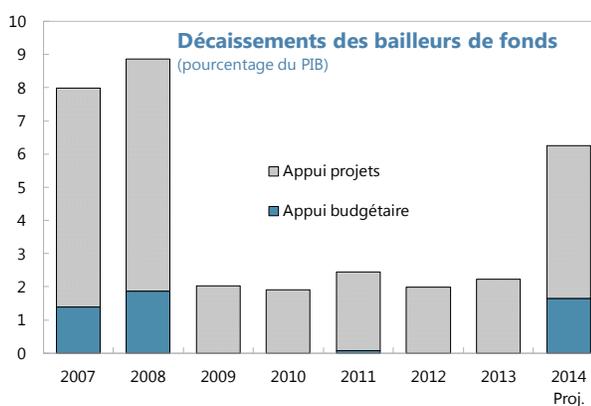
<sup>5</sup> Les autorités fixent ces objectifs qui doivent les aider à exécuter leur plan de réforme et en assurent le suivi.

**25. La Banque centrale a accepté de mettre prochainement à jour l'évaluation des sauvegardes.** La dernière évaluation, qui remonte à 2008, a constaté certaines vulnérabilités auxquelles il n'a pas été donné suite jusqu'à présent. Il est très important de signaler qu'elle n'a pas encore mis en place les normes internationales d'information financière (IFRS) et que les derniers états financiers audités ont été publiés pour l'exercice 2010. D'autres mesures sont également nécessaires pour renforcer les mécanismes d'audit (121 du MPEF). La prochaine évaluation des sauvegardes, provisoirement prévue pour l'été 2014, assurera un suivi de ces vulnérabilités, en particulier l'état d'avancement des audits externes.

**26. Des incertitudes et des risques pourraient perturber les résultats économiques au cours des prochains mois.** La situation politique semble stabilisée pour l'instant et le Président Rahaonariampianina insiste sur la nécessité de s'attaquer aux disparités régionales et sociétales pour cimenter la réconciliation nationale. En tentant de venir à bout des problèmes économiques qui l'attendent, le nouveau gouvernement mettra par ailleurs sa crédibilité à l'épreuve, ce qui aura des effets sur le rythme et l'ampleur de l'IDE et de l'aide des partenaires au développement.

**27. Les besoins de Madagascar en matière d'assistance technique sont considérables.**

L'assistance technique a été suspendue en 2009 du fait de la non-reconnaissance du régime par le FMI. Les autorités ont sollicité une assistance technique en vue : (i) de formuler des actions prioritaires à court terme et une stratégie de réforme à moyen terme pour améliorer la GFP, (ii) d'obtenir des conseils sur les réformes prioritaires dans les administrations fiscale et douanière et (iii) de mettre en place les bases de développement d'un marché financier et de renforcer la Banque centrale. Elles ont aussi manifesté de l'intérêt pour une assistance technique du FMI afin de réviser conformément aux meilleures pratiques internationales le cadre juridique de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Des missions de diagnostic ont déjà été envoyées dans les domaines de la GFP et des administrations fiscale et douanière et il devrait être donné suite à d'autres demandes au cours des prochains mois. Dans ce contexte, le Centre régional d'assistance technique pour l'Afrique subsaharienne (AFRITAC Sud) a commencé à s'engager à Madagascar.



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

## LE ROLE DES PARTENAIRES AU DÉVELOPPEMENT

**28. Le soutien constant des partenaires au développement sera crucial pour aider les autorités à affronter leurs problèmes de développement.** Si les décaissements au titre de l'aide budgétaire sont suspendus depuis 2009, les discussions sont bien engagées pour reprendre cette aide et celle aux projets pendant le reste de l'année 2014. Madagascar fait face à des problèmes économiques considérables qui sont devenus plus préoccupants ces cinq dernières années. Pour que la politique de lutte contre la pauvreté soit couronnée de succès, il faudrait augmenter les dépenses en capital et celles dans les secteurs sociaux prioritaires. Les partenaires au développement, dont beaucoup sont restés présents à Madagascar pendant la transition, sont maintenant bien placés pour augmenter réellement leurs interventions.

## ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

**29. Le nouveau gouvernement met à juste titre l'accent sur une croissance plus forte et inclusive, une amélioration des services sociaux et une meilleure gouvernance.** Au cours des cinq dernières années, l'activité a ralenti, avec une stagnation de l'investissement, et une dégradation des indicateurs sociaux. Les indicateurs de la gouvernance se sont également détériorés. Malgré cette situation difficile, et dans un contexte marqué par une grande incertitude, les autorités sont parvenues à éviter une crise macroéconomique. A cause des ressources budgétaires limitées, ainsi que d'une politique de subvention mal ciblée et coûteuse, les dépenses sociales et d'investissement public ont été nettement comprimées, ce qui a eu des répercussions sur le développement social. Le défi majeur à relever à Madagascar est toujours de s'attaquer au niveau élevé de la pauvreté.

**30. La période à venir offre au nouveau gouvernement un véritable défi mais également une importante opportunité à saisir.** L'économie reste vulnérable, les gaps élevés de financement budgétaire et de la balance des paiements pouvant, si on ne s'y attaque pas au plus vite, entraver une reprise économique robuste. En même temps, les attentes de la population quant à un renversement de la situation économique et sociale sont grandes. Le nouveau gouvernement est bien placé pour profiter de l'occasion afin de faire progresser diverses réformes clés visant à s'attaquer à une partie des problèmes immédiats et à alléger certaines des pressions accumulées.

**Les services du FMI se félicitent de la détermination des autorités à assouplir les compressions de dépenses, à apurer les arriérés intérieurs et à renforcer la gestion des finances publiques.** Il faut s'attaquer aux séquelles laissées par les résultats médiocres en matière de recettes fiscales et l'accumulation d'arriérés budgétaires, tout en prévoyant un espace pour accroître les dépenses cruciales. En ce qui concerne les recettes, les autorités ont défini des mesures directes à prendre pour que les administrations fiscale et douanière recouvrent les recettes fiscales supplémentaires qui pourraient être mobilisées de manière réaliste. S'agissant des dépenses, elles ont mis de côté des ressources budgétaires pour accroître les dépenses dans les domaines des infrastructures et des services publics essentiels. En collaboration avec les créanciers, elles mettent par ailleurs au point pour apurer les arriérés intérieurs existants une stratégie pluriannuelle prévoyant entre autres la capitalisation des créances envers la Banque centrale. Il est crucial de

renforcer la GFP, et notamment d'inverser les dérapages qui se sont produits ces dernières années, pour redonner confiance en l'Etat et assurer une allocation efficiente des ressources disponibles.

**31. La décision de laisser le marché déterminer les prix à la pompe des produits pétroliers est une avancée décisive pour résoudre les problèmes fiscaux de Madagascar.** Le retour à un mécanisme automatique d'ajustement des prix assurant une récupération totale des coûts par des hausses de prix adéquatement échelonnées devrait réduire sensiblement le fardeau que représentent des subventions inefficaces et créer un espace budgétaire important au profit de dépenses plus productives. Dans ce contexte, les services du FMI soutiennent fermement les autorités dans leur intention de mettre en place des mesures bien ciblées pour atténuer les répercussions sur les plus vulnérables. Des mesures visant à réduire les coûts d'exploitation de la JIRAMA seront aussi importantes.

**32. L'objectif de la politique monétaire devrait être de préserver la prudence monétaire et celui de la politique de change de reconstituer les réserves en devises.** La Banque centrale devrait continuer de laisser les forces du marché déterminer le taux de change officiel en limitant ses interventions à des opérations de lissage et à une reconstitution régulière des réserves en devises.

**33. Il est urgent de revitaliser les réformes structurelles.** Les administrations fiscale et douanière et la GFP, ainsi que les mesures jetant les bases d'un secteur financier compétitif et efficace, font notamment partie des domaines clés de réforme. Des progrès continus dans la mobilisation des recettes intérieures et une gestion efficiente des dépenses seront essentielles tant pour créer des ressources fiscales suffisantes et pérennes destinées à financer des dépenses sociales éminemment prioritaires que pour améliorer l'efficacité des ressources publiques. Dans le secteur financier, de nouvelles mesures visant à renforcer la Banque centrale, le gestionnaire ultime du système financier, (notamment son cadre de contrôle) sont les bienvenues.

**34. Des améliorations de la gouvernance encourageront l'investissement intérieur et extérieur et favoriseront une croissance inclusive.** Il faudra à cet effet renforcer les institutions, mettre en place un environnement propice à l'égalité des chances pour le secteur privé, créer des incitations pour une meilleure conduite et prévoir des ressources suffisantes pour le contrôle et l'audit des entités publiques. L'intention des autorités d'élaborer une nouvelle stratégie à moyen terme pour la réduction de la pauvreté et en faveur de la croissance est accueillie avec satisfaction.

**35. Les partenaires au développement de Madagascar auront un rôle crucial à jouer.** Les besoins de financement demeureront sans doute élevés si la croissance doit être soutenue et la pauvreté réduite. Sur la base du cadre macroéconomique sain des autorités, les partenaires au développement sont encouragés à augmenter leurs interventions à la fois en terme d'aide financière que d'assistance technique.

**36. Des risques liés à la situation politique et économique de Madagascar pèsent sur les perspectives de 2014.** L'objectif du nouveau gouvernement est de renforcer la réconciliation nationale en mettant l'accent sur la nécessité de s'attaquer aux disparités régionales et sociales. La poursuite d'un programme ambitieux de réformes encouragera la confiance, ainsi que l'aide financière tant des investisseurs que des partenaires au développement.

**37. Les services du FMI appuient la demande d'aide des autorités au titre de la FCR.** Le nouveau gouvernement s'est engagé à lancer pour le reste de 2014 un ambitieux programme de réformes dont les priorités sont bien établies et qui fait ressortir leur engagement à la stabilité macroéconomique et leur détermination à remettre le pays sur une trajectoire de croissance dynamique. Madagascar connaît un besoin urgent et élevé de balance des paiements et l'appui du FMI jouera un effet de catalyseur sur l'aide extérieure. S'il est effectivement respecté, cet engagement pourrait servir de tremplin pour un futur accord destiné à aider les autorités à s'attaquer à leurs problèmes à moyen terme.

Tableau 1. Madagascar : principaux indicateurs économiques, 2008-15

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Estimations						Proj.	Proj. Prél.
	(pourcentage de variation sauf indication contraire)							
Comptes nationaux et prix								
PIB à prix constants	7.2	-3.5	0.1	1.5	2.5	2.4	3.0	4.0
Déflateur du PIB	9.0	7.8	8.6	8.0	6.0	5.8	7.4	7.3
Indice des prix à la consommation (fin de période)	10.1	8.0	10.2	7.5	5.8	6.3	8.5	6.0
Secteur extérieur								
Exportations de biens en volume	-7.0	-10.1	11.4	21.1	3.9	19.0	9.9	13.7
Importations de biens en volume	35.8	-29.7	-18.7	2.4	14.0	11.1	6.9	9.1
Termes de l'échange (détérioration-)	7.6	-25.7	-5.8	1.0	7.3	12.6	3.2	-2.5
Monnaie et crédit								
Base monétaire	12.9	3.6	15.2	25.6	9.8	-6.1	10.9	...
Masse monétaire (M2)	12.6	10.5	8.6	18.2	6.0	9.3	13.3	...
Avoirs extérieurs nets <sup>1</sup>	7.8	-4.8	10.2	7.2	-2.0	-14.5	3.7	...
Avoirs intérieur nets <sup>1</sup>	5.5	15.6	0.1	9.3	9.7	20.4	10.1	...
Crédit au secteur privé <sup>1</sup>	12.8	3.3	5.6	3.3	2.3	7.4	6.5	...
	(pourcentage du PIB)							
Finances publiques								
Recettes totales (hors dons)	12.1	9.9	11.3	9.8	9.7	9.6	11.1	11.3
dont: recettes fiscales	11.8	9.4	9.8	9.6	9.1	9.3	10.9	11.3
Dons	3.4	1.7	1.9	2.0	1.2	1.3	3.7	3.7
Dépenses totales	17.4	14.1	14.1	14.1	13.5	16.0	17.0	17.2
Dépenses courantes	9.7	9.2	9.1	9.9	10.8	12.9	10.8	11.0
Dépenses en capital	7.7	4.9	5.0	4.2	2.7	3.1	6.1	6.1
Solde budgétaire (base caisse)	-2.1	-2.5	-1.1	-1.6	-1.4	-3.1	-3.6	-2.8
Épargne et investissement								
Investissement	41.0	35.6	23.5	17.7	17.6	17.6	15.6	16.1
Public	7.7	4.9	5.0	4.2	2.7	2.4	6.1	6.1
Privé	33.2	30.8	18.5	13.5	14.9	15.2	9.5	10.0
Épargne intérieure brute	16.6	12.0	10.0	6.4	8.1	9.4	9.2	9.2
Publique	2.3	1.7	3.5	0.5	-0.8	-3.1	0.6	0.6
Privée	14.3	10.3	6.6	5.9	8.9	12.5	8.6	8.6
Épargne nationale brute	20.4	14.5	13.8	10.8	10.9	12.2	12.2	10.4
Publique	5.8	2.3	4.2	1.8	0.1	-2.0	4.0	3.9
Privée	14.6	12.2	9.6	9.0	10.8	14.2	8.2	6.5
Secteur extérieur								
Exportations de biens, f.à.b.	13.9	12.3	12.3	14.9	15.5	18.3	19.1	19.3
Importations de biens, c.a.f.	40.2	37.4	29.0	29.5	31.3	30.6	30.2	30.7
Solde courant (hors dons)	-21.4	-21.2	-9.7	-7.6	-7.4	-6.0	-4.9	-7.1
Solde courant (dons inclus)	-20.6	-21.2	-9.7	-6.9	-6.8	-5.4	-3.4	-5.7
Dette publique	31.8	33.4	32.0	32.6	33.8	34.2	34.7	34.5
Extérieure	24.5	25.7	24.4	24.3	24.3	22.8	24.4	24.9
Intérieure	7.3	7.7	7.6	8.3	9.5	11.4	10.3	9.7
	(unités signalées)							
Réserves officielles brutes (en millions de DTS)	641	626	538	742	682	502	530	627
En mois d'importations de biens et services	2.5	2.9	2.9	3.7	3.3	2.2	2.3	2.5
Taux de change effectif réel (moyenne de la période, variation en pourcentage)	10.5	-1.6	-0.6	5.8	-0.2	9.5	...	...
PIB par habitant (dollars)	472	417	413	451	441	463	475	490
PIB nominal aux prix du marché (milliards d'ariary)	16,081	16,726	18,193	19,955	21,688	23,493	25,996	28,990

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

<sup>1</sup> Croissance en pourcentage de masse monétaire (M2) de début de période.

Tableau 2. Madagascar : comptes nationaux, 2008–14

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Estimates						Proj.
<b>Croissance réelle de l'offre</b>							
Secteur primaire	2.9	8.5	-3.4	0.7	1.5	0.9	1.4
Agriculture	4.5	10.7	-0.6	-1.2	3.8	-0.1	0.8
Élevage et pêche	1.6	1.8	-8.0	4.2	0.8	3.0	2.8
Secteur forestier	1.0	30.4	0.8	-3.3	-7.4	-3.0	-1.0
Secteur secondaire	3.6	-7.8	0.2	1.4	3.5	7.5	10.3
Aliments et boissons	7.5	-2.9	8.0	7.2	1.4	2.8	8.6
Zones franches industrielles	1.2	-16.2	-14.0	-0.7	3.5	2.0	13.0
Énergie	6.9	-0.4	7.5	-0.9	3.9	4.0	11.0
Industries extractives	9.0	-8.9	55.3	-60.7	58.8	110.0	74.6
Autre	-0.7	-11.8	-8.8	1.3	4.4	12.3	4.5
Secteur tertiaire	8.6	-7.5	0.5	-0.5	3.1	1.9	2.3
Transports	6.6	-12.3	1.7	-3.6	5.2	1.2	2.7
Services	10.5	-7.4	-0.1	-0.1	2.5	3.0	3.2
Commerce	3.3	3.9	-1.4	1.0	1.9	1.0	1.5
Administration publique	3.0	-5.0	1.0	1.0	1.1	2.0	1.0
BTP	27.6	-17.7	2.6	3.7	3.4	3.0	1.0
Impôts indirects	16.2	-11.3	8.8	11.5	2.0	3.0	3.0
PIB réel aux prix du marché	7.2	-3.5	0.1	1.5	2.5	2.4	3.0
<b>Composition nominale de la demande</b>							
	(pourcentage du PIB)						
Solde des ressources	-24.4	-23.7	-13.4	-11.3	-9.6	-8.2	-6.3
Importations de biens et services non facteurs	50.9	46.0	37.6	38.2	38.9	38.5	38.9
Exportations de biens et services non facteurs	26.6	22.4	24.1	26.9	29.3	30.3	32.6
Solde courant (dons inclus) = (S - I)	-20.6	-21.1	-9.7	-6.9	-6.8	-5.4	-3.4
Consommation	83.4	88.0	90.0	93.6	91.9	90.6	90.8
Publique	8.9	8.4	8.2	9.0	10.0	12.2	10.1
Privée	74.5	79.6	81.7	84.6	81.9	78.4	80.7
Investissement (I)	41.0	35.6	23.5	17.7	17.6	17.6	15.6
Public	7.7	4.9	5.0	4.2	2.7	2.4	6.1
Privé	33.2	30.8	18.5	13.5	14.9	15.2	9.5
<i>dont</i> : investissements directs étrangers	6.9	8.2	4.0	7.8	7.9	5.2	5.4
Épargne nationale (S)	20.4	14.5	13.8	10.8	10.9	12.2	12.2
Publique	5.8	2.3	4.2	1.8	0.1	-2.0	4.0
Privée	14.6	12.2	9.6	9.0	10.8	14.2	8.2
<i>Pour mémoire:</i>							
Taux de change (ariary/USD, moyenne de la période)	1,708	1,956	2,090	2,025	2,195	2,207	...
Taux de change (ariary/USD, fin de période)	1,860	1,955	2,146	2,247	2,271	2,236	...
Taux de change (ariary/DTS, moyenne de la période)	2,699	3,017	3,189	3,197	3,362	3,354	...
Taux de change (ariary/DTS, fin de période)	2,865	3,064	3,305	3,450	3,490	3,444	...
PIB nominal (prix du marché)	16,081	16,726	18,193	19,955	21,688	23,493	25,996
Revenu net des facteurs	-0.5	-1.1	-1.2	-1.6	-3.2	-3.2	-4.5
Transferts	4.3	3.6	5.0	6.0	6.1	6.0	7.5
PNB nominal	16,085	16,729	18,197	19,960	21,691	23,496	25,999

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

**Tableau 3. Madagascar : opérations financières de l'administration centrale,**  
(milliards d'ariary)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
	Estimations						Budget	Proj.
Recettes totales et dons	2,488.1	1,927.4	2,403.5	2,338.9	2,358.1	2,549.6	3,020.1	3,864.6
Recettes totales	1,939.8	1,650.0	2,049.1	1,948.6	2,095.2	2,253.5	2,722.1	2,893.4
Recettes fiscales	1,890.1	1,569.8	1,780.8	1,912.3	1,977.7	2,182.4	2,662.4	2,833.7
Impôts sur revenu, bénéfiques et plus-values	397.2	367.4	428.0	411.8	418.1	555.3	649.7	683.4
Taxes sur le commerce international	1,007.4	753.4	829.7	997.1	1,048.6	948.4	1,218.7	1,315.0
Impôts intérieurs sur biens et services	882.8	816.4	951.0	915.2	929.1	1,234.0	1,443.7	1,518.7
Recettes non fiscales	49.7	80.2	268.3	36.3	117.5	71.1	59.7	59.7
Dons	548.3	277.5	354.5	390.3	262.9	296.1	298.0	971.1
Dons courants	127.5	21.0	17.8	17.4	0.6	0.6	0.7	246.2
Dons en capital	420.8	256.4	336.7	372.9	262.3	295.5	297.3	724.9
Dépenses totales et prêts nets moins rembours.	2,803.8	2,353.2	2,562.1	2,816.9	2,926.8	3,750.7	3,429.3	4,408.2
Dépenses courantes	1,559.0	1,540.2	1,647.6	1,975.0	2,331.6	3,020.2	2,617.8	2,817.9
Traitements et salaires	758.9	803.2	944.9	1,060.4	1,167.3	1,341.7	1,589.1	1,602.2
Paiements d'intérêts	127.3	128.5	147.9	170.3	155.1	158.7	272.2	199.4
Extérieurs	24.9	33.0	32.6	37.3	37.7	38.7	53.0	53.0
Intérieurs	102.4	95.5	115.3	133.0	117.3	120.0	219.2	146.4
Autres <sup>1</sup>	745.4	514.8	477.7	626.5	836.0	1,117.3	712.8	972.6
dont : subv. carburants et transf. connexes	...	...	...	21.7	230.8	387.5	110.8	206.7
Opérations nettes du Trésor	-74.9	93.7	77.1	117.9	173.2	402.6	43.8	43.8
Dépenses en capital	1,244.8	813.0	914.5	841.8	595.2	730.5	811.5	1,590.3
Financement intérieur	474.2	361.3	385.0	286.5	165.2	137.9	168.0	391.8
Financement extérieur	770.6	451.7	529.5	555.3	430.0	592.7	643.5	1,198.5
Prêts moins remboursements	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (base engagement)	-315.7	-425.8	-158.6	-477.9	-568.7	-1,201.2	-409.2	-543.6
Paiements en instance	32.2	-1.0	37.6	-13.7	20.0	39.9	0.0	0.0
Variation des arriérés intérieurs (=-augmentation)	0.0	0.0	0.0	-140.4	-294.1	-515.7	0.0	395.9
Accumulation nette arriérés JIRAMA	0.0	0.0	0.0	0.0	-61.0	-82.0	0.0	74.3
Accum. nette arriérés TVA envers soc. minières	0.0	0.0	0.0	-110.4	-149.1	-120.9	0.0	0.0
Accum. nette autres arriérés TVA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-103.0	0.0	51.5
Accum. nette arriérés TVA envers secteur pétrolier	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-115.3	0.0	74.3
Accum. nette dette envers banque centrale	0.0	0.0	0.0	-30.0	-84.0	-94.5	0.0	123.0
Autres	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	72.8
Solde global (dons compris, base caisse)	-345.7	-425.0	-196.2	-324.0	-294.5	-725.4	-409.2	-939.5
Financement total	345.5	425.0	195.7	324.0	294.5	725.2	409.1	939.5
Financement extérieur (principe résidence)	478.3	123.1	132.4	95.9	98.5	233.8	181.2	491.2
Emprunts extérieurs, bruts	504.6	195.3	192.8	182.5	167.7	297.1	346.1	656.1
Prêts appui budgétaire	154.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	182.5
Prêts projets	349.8	195.3	192.8	182.5	167.7	297.1	346.1	473.6
Amortissements base échéance (-)	-26.3	-72.2	-60.4	-86.6	-69.3	-63.4	-164.9	-164.9
Financement intérieur (principe résidence)	-136.0	301.9	63.3	228.1	196.1	491.5	227.9	448.3
Secteur monétaire <sup>2</sup>	-261.5	313.5	-251.9	369.1	266.2	428.1	168.9	348.0
dont : banque centrale	-78.4	165.1	-217.4	245.4	106.5	271.0	...	113.0
dont : recapitalisation banque centrale	...	...	...	...	...	...	...	113.0
Secteur non monétaire	-206.4	-43.9	103.9	-41.1	-100.6	63.4	59.0	100.3
Comptes correspondants Trésor (nets)	312.6	53.9	194.3	-108.4	38.7	-268.1	0.0	0.0
Produit des privatisations	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement excédentaire (+)	-0.2	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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

<sup>1</sup> Comprend acquisition de biens et services, subventions aux carburants et transferts connexes, et autres transferts.

<sup>2</sup> Les projections pour 2014 supposent que les pertes de la banque centrale imputables aux subventions aux carburants seront portées en immobilisations par l'émission de bons du Trésor d'un montant de 113 milliards MGA.

**Tableau 4. Madagascar : opérations financières de l'administration centrale, 2008-14**  
(pourcentage du PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
			Estimations				Budget	Proj.
Recettes totales et dons	15.5	11.5	13.2	11.7	10.9	10.9	11.6	14.9
Recettes	12.1	9.9	11.3	9.8	9.7	9.6	10.5	11.1
Recettes fiscales	11.8	9.4	9.8	9.6	9.1	9.3	10.2	10.9
Impôts intérieurs	5.5	4.9	5.2	4.6	4.3	5.3	5.6	5.8
Taxes sur le commerce international	6.3	4.5	4.6	5.0	4.8	4.0	4.7	5.1
Recettes non fiscales	0.3	0.5	1.5	0.2	0.5	0.3	0.2	0.2
Dons	3.4	1.7	1.9	2.0	1.2	1.3	1.1	3.7
Dons courants	0.8	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.9
Dons en capital	2.6	1.5	1.9	1.9	1.2	1.3	1.1	2.8
Dépenses totales et prêts nets	17.4	14.1	14.1	14.1	13.5	16.0	13.2	17.0
Dépenses courantes	9.7	9.2	9.1	9.9	10.8	12.9	10.1	10.8
Traitements et salaires	4.7	4.8	5.2	5.3	5.4	5.7	6.1	6.2
Intérêts	0.8	0.8	0.8	0.9	0.7	0.7	1.0	0.8
Intérieurs	0.6	0.6	0.6	0.7	0.5	0.5	0.8	0.6
Extérieurs	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Autres <sup>1</sup>	4.6	3.1	2.6	3.1	3.9	4.8	2.7	3.7
dont : subv. carburants et transf. connexes	...	...	...	0.1	1.1	1.6	0.4	0.8
Opérations nettes du Trésor	-0.5	0.6	0.4	0.6	0.8	1.7	0.2	0.2
Dépenses en capital	7.7	4.9	5.0	4.2	2.7	3.1	3.1	6.1
Financement intérieur	2.9	2.2	2.1	1.4	0.8	0.6	0.6	1.5
Financement extérieur	4.8	2.7	2.9	2.8	2.0	2.5	2.5	4.6
Solde global (base engagement)								
dons inclus	-2.0	-2.5	-0.9	-2.4	-2.6	-5.1	-1.6	-2.1
Paiements en instance	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.0
Variation des arriérés intérieurs (=-augmentation)	0.0	0.0	0.0	-0.7	-1.4	-2.2	0.0	1.5
Solde global (base caisse)								
Dons compris	-2.1	-2.5	-1.1	-1.6	-1.4	-3.1	-1.6	-3.6
Financement	2.1	2.5	1.1	1.6	1.4	3.1	1.6	3.6
Financement extérieur (net)	3.0	0.7	0.7	0.5	0.5	1.0	0.7	1.9
Tirages	3.1	1.2	1.1	0.9	0.8	1.3	1.3	2.5
Appui budgétaire	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7
Projets	2.2	1.2	1.1	0.9	0.8	1.3	1.3	1.8
Amortissements	-0.2	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.6
Financement intérieur (net)	-0.8	1.8	0.3	1.1	0.9	2.1	0.9	1.7
Secteur Monétaire <sup>1</sup>	-1.6	1.9	-1.4	1.8	1.2	1.8	0.6	1.3
dont : banque centrale	-0.5	1.0	-1.4	1.5	0.7	1.7	...	0.7
dont : recapitalisation banque centrale	...	...	...	...	...	...	...	0.7
Secteur non-Monétaire	-1.3	-0.3	0.6	-0.2	-0.5	0.3	0.2	0.4
Comptes au Trésor correspondants (nets)	1.9	0.3	1.1	-0.5	0.2	-1.1	0.0	0.0
Écart budgétaire (+ = financement excédentaire)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire:								
Stock d'arriérés budgétaires (pourcentage du PIB) <sup>3</sup>	...	...	...	0.4	1.7	3.8	...	1.9
PIB nominal	16,081	16,726	18,193	19,955	21,688	23,493	25,996	25,996

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

<sup>1</sup> Comprend acquisition de biens et services, subventions aux carburants et transferts connexes, et autres transferts.

<sup>2</sup> Les projections pour 2014 supposent que les pertes de la banque centrale imputables aux subventions aux carburants seront portées en immobilisations par l'émission de bons du Trésor.

<sup>3</sup> Les estimations de stock des arriérés sont calculées à partir des estimations préliminaires fin 2013. Ces chiffres pourraient être modifiés compte tenu de l'audit des arriérés en cours.

Tableau 5. Madagascar: balance des paiements, 2008–18

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
	Estimations						Projections					
	(millions de DTS)											
Compte courant	-1,226.3	-1,172.5	-554.3	-431.0	-435.9	-377.6	-243.1	-429.3	-446.8	-432.3	-423.6	
Balance commerciale des biens et services	-1,451.0	-1,312.0	-767.2	-705.7	-616.7	-573.2	-459.9	-522.0	-596.2	-639.5	-662.2	
Exportations, f.à.b.	1,581.9	1,240.9	1,377.5	1,676.5	1,890.6	2,121.7	2,364.3	2,489.8	2,626.9	2,815.6	3,078.6	
Importations, f.à.b.	-3,032.8	-2,552.9	-2,144.6	-2,382.2	-2,507.3	-2,694.9	-2,824.2	-3,011.8	-3,223.1	-3,455.1	-3,740.8	
Importations de pétrole	-365.9	-202.3	-263.2	-397.4	-462.7	-437.5	-498.0	-477.4	-470.8	-471.7	-478.8	
Importations alimentaires	-78.8	-100.8	-113.1	-155.6	-167.6	-262.8	-231.1	-215.2	-220.9	-227.3	-234.1	
Importations de biens intermédiaires	-404.8	-281.4	-279.5	-342.8	-365.6	-382.8	-313.5	-323.7	-336.3	-348.6	-362.0	
Biens d'équipement	-665.7	-896.8	-498.7	-329.9	-304.6	-289.5	-257.0	-297.3	-344.8	-399.3	-463.1	
Autres importations	-1,517.7	-1,968.5	-1,488.9	-1,486.3	-1,511.3	-1,611.9	-1,781.6	-1,995.4	-2,195.2	-2,407.5	-2,665.9	
Services (nets)	-246.1	-231.0	-62.4	-74.1	99.3	-32.3	11.8	-7.4	-43.1	-78.4	-116.9	
Recettes	753.0	558.7	675.3	743.7	889.4	839.5	976.0	1,022.0	1,073.9	1,128.2	1,184.9	
Paiements	-999.0	-789.7	-737.8	-817.9	-790.2	-871.8	-964.2	-1,029.4	-1,117.1	-1,206.6	-1,301.9	
Revenu (net)	-31.7	-59.3	-70.4	-98.4	-209.6	-221.6	-325.5	-469.4	-448.5	-426.1	-431.2	
Recettes	39.8	22.1	41.1	54.0	22.2	11.8	17.6	38.5	43.5	49.6	55.2	
Paiements	-71.5	-81.4	-111.5	-152.3	-231.8	-233.5	-343.1	-507.9	-492.1	-475.7	-486.4	
dont: intérêts sur dette publique	-9.0	-13.4	-10.3	-11.7	-16.0	-11.9	-24.2	-27.8	-34.0	-38.2	-41.7	
Transferts courants (nets)	256.4	198.8	283.3	373.1	390.4	417.2	542.2	562.1	598.0	633.3	669.8	
Transferts publics	50.6	3.9	1.4	41.1	44.2	44.5	111.4	111.1	118.2	125.2	132.4	
dont: appui budgétaire	n.a.	n.a.	n.a.	5.2	0.0	0.0	68.7	66.4	70.7	74.9	79.2	
Transferts privés	205.8	194.9	281.9	332.0	346.2	372.7	430.8	450.9	479.7	508.1	537.4	
Compte de capital et d'opération financières	1,292.5	1,156.9	599.0	511.8	384.8	220.7	254.2	213.1	226.5	242.4	268.6	
Compte de capital	156.5	49.0	49.1	91.4	78.1	89.5	202.3	211.8	225.3	238.6	252.4	
dont: dons projets	215.9	49.0	49.1	91.4	78.1	89.5	202.3	211.8	225.3	238.6	252.4	
Compte d'opérations financières	1,149.6	1,047.5	569.7	458.8	339.8	133.0	58.4	1.3	1.2	3.8	16.2	
Investissements directs et de portefeuille	410.7	452.0	227.2	489.1	507.7	362.8	391.1	384.4	408.9	433.1	458.1	
Autres investissements	738.9	595.5	342.4	-30.3	-167.9	-229.8	-332.7	-383.1	-407.7	-429.2	-441.9	
Secteur public	241.2	40.6	40.9	30.2	-2.0	45.5	111.6	121.4	128.2	138.6	159.9	
Tirages	255.9	64.1	60.1	57.0	50.1	67.3	183.1	196.6	209.2	221.5	236.8	
Tirages projets	200.5	64.1	60.1	57.0	50.1	67.3	132.2	138.3	147.2	155.9	167.4	
Appui budgétaire	61.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.9	58.3	62.0	65.7	69.5	
Amortissements	-14.7	-23.5	-19.3	-26.8	-52.1	-21.9	-71.6	-75.2	-81.0	-83.0	-77.0	
Autorités monétaires et secteur privé	49.5	311.3	-113.2	-58.1	-132.8	-118.1	-161.9	-171.5	-184.0	-197.0	-210.4	
Banques	-22.5	-7.1	-29.9	17.6	-12.3	34.8	21.7	0.0	0.0	0.0	0.0	
Autre (dont recettes d'exportation non rapatriées)	447.5	254.8	444.7	-20.0	-20.8	-192.0	-304.0	-333.0	-351.8	-370.8	-391.4	
Erreurs et omissions	-13.6	60.4	-19.8	-38.4	-33.1	-1.8	-6.6	0.0	0.0	0.0	0.0	
Solde global	66.1	-15.6	44.8	80.7	-51.2	-156.9	11.1	-216.3	-220.2	-189.9	-155.0	
Financement	-66.0	15.6	-44.8	-80.7	51.2	156.9	-40.0	-109.8	-125.7	-120.0	-77.4	
Banque centrale (net; augmentation = -)	-66.1	15.8	86.5	-206.0	55.3	173.4	-40.0	-109.8	-125.7	-120.0	-77.4	
Crédit du FMI (net)	37.3	0.0	-1.1	-2.3	-4.4	-6.2	-12.9	-11.9	-1.1	-8.3	-5.9	
Autres actifs, nets (augmentation = -)	-103.5	15.8	87.7	-203.8	59.7	179.5	-27.1	-97.9	-124.6	-111.7	-71.4	
Écart de financement	0	0	0	0	0	0	29	326	346	310	232	
	(pourcentage du PIB sauf indication contraire)											
Pour mémoire:												
Dons (pourcentage du PIB)	3.6	0.9	0.9	1.5	1.2	1.3	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	
Prêts (pourcentage du PIB)	4.4	1.2	1.1	0.9	0.8	1.0	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	
Investissements directs (pourcentage du PIB)	6.9	8.2	4.0	7.8	7.9	5.2	5.4	5.1	5.1	5.1	5.1	
Compte courant (pourcentage du PIB)												
hors transferts officiels nets	-21.4	-21.2	-9.7	-7.6	-7.4	-6.0	-4.9	-7.1	-7.0	-6.5	-6.1	
transferts officiels nets compris	-20.6	-21.2	-9.7	-6.9	-6.8	-5.4	-3.4	-5.7	-5.5	-5.1	-4.7	
Réserves officielles brutes	641	626	538	742	682	502	530	627	752	864	935	
En mois d'importations de biens et services non-facteur	2.5	2.9	2.9	3.7	3.3	2.2	2.3	2.5	2.8	3.0	3.0	
En mois d'importations, grands projets miniers exclus	3.1	3.5	3.2	4.1	3.3	2.3	2.4	2.6	2.9	3.1	3.2	
Taux de change (ariary/USD, moyenne de la période)	1,708	1,956	2,090	2,025	2,195	2,207	...	...	...	...	...	

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

**Tableau 6. Madagascar : situation monétaire, 2008–14<sup>1</sup>**  
(milliards d'ariary sauf indication contraire)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
			Estimations				Proj.
Avoirs extérieurs nets	2,149	1,982	2,371	2,692	2,595	1,840	2,056
Avoirs extérieurs nets (BCM)	1,635	1,400	1,644	1,996	1,844	1,219	1,466
Avoirs extérieurs nets (Banques commerciales)	514	583	727	696	751	621	590
Avoir intérieurs nets	1,577	2,123	2,128	2,545	3,005	4,067	4,661
Crédit intérieur	1,680	2,125	2,100	2,561	3,045	3,956	4,770
Crédit net à l'État (budget)	-137	169	-62	246	604	1,131	1,479
Crédit à l'économie	1,817	1,957	2,162	2,315	2,440	2,824	3,290
Crédit aux entreprises publiques	24	42	36	35	53	54	89
Crédit au secteur privé	1,776	1,892	2,104	2,254	2,361	2,745	3,130
Autres crédits	17	22	21	26	26	25	71
Autres postes (nets, actif = +) <sup>2</sup>	-103	-2	28	-16	-40	111	-109
Monnaie et quasi-monnaie (M3)	3,726	4,106	4,498	5,237	5,599	5,907	6,717
Dépôts en devises	523	573	666	708	804	666	790
Masse monétaire (M2)	3,169	3,501	3,802	4,494	4,763	5,204	5,894
Circulation fiduciaire	936	1,011	1,174	1,478	1,517	1,608	1,777
Dépôts à vue en monnaie locale	1,342	1,392	1,444	1,769	1,870	1,944	2,220
Quasi-monnaie dont dépôts à terme	891	1,098	1,183	1,247	1,376	1,653	1,897
	(pourcentage de variation par rapport à masse monétaire en début de période)						
Avoirs extérieurs nets	7.8	-4.8	10.2	7.2	-2.0	-14.5	3.7
Avoir intérieurs nets	5.5	15.6	0.1	9.3	9.7	20.4	10.1
Crédit intérieur	4.6	12.7	-0.7	10.3	10.2	17.5	13.8
Crédit net à l'État (budget)	-8.5	8.7	-6.1	6.9	7.5	10.1	5.9
Crédit à l'économie	13.1	4.0	5.4	3.4	2.6	7.4	7.9
Crédit aux entreprises publiques	0.0	0.5	-0.2	0.0	0.4	0.0	0.6
Crédit au secteur privé	12.8	3.3	5.6	3.3	2.3	7.4	6.5
Autres postes (nets, actif = +) <sup>3</sup>	1.0	2.9	0.8	-1.0	-0.5	2.9	-3.7
	(pourcentage de variation par rapport à période précédente)						
Masse monétaire (M2)	12.6	10.5	8.6	18.2	6.0	9.3	13.3
Circulation fiduciaire	11.4	7.9	16.1	25.9	2.7	6.0	10.5
Dépôts à vue	8.8	3.7	3.7	22.5	5.7	3.9	14.2
Quasi-monnaie en monnaie locale	54.3	23.3	7.7	5.4	10.3	20.1	14.8
Crédit au secteur privé (en termes nominaux)	29.5	6.5	11.2	7.1	4.8	16.2	14.0
Crédit au secteur privé (en termes réels)	17.7	-1.4	0.9	-0.4	-1.0	9.4	5.1
Pour mémoire:							
Multiplicateur monétaire (M3/réserves)	2.35	2.50	2.38	2.20	2.14	2.41	2.47
Vélocité de la monnaie (PIB/fin de période M3)	4.32	4.07	4.04	3.81	3.87	3.98	3.87
Sources : autorités malgaches; estimations et projections des services du FMI.							
<sup>1</sup> Fin de période.							
<sup>2</sup> Y compris entreprises publiques et collectivités locales.							
<sup>3</sup> Dont valeur actuelle.							

**Tableau 7. Madagascar : bilan de la banque centrale, 2008–14<sup>1</sup>**  
(milliards d'ariary sauf indication contraire)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Estimations						Proj.
Avoirs extérieurs nets	1,635	1,400	1,644	1,996	1,844	1,219	1,466
Avoirs extérieurs bruts	1,847	1,919	2,192	2,551	2,387	1,734	1,975
Engagements extérieurs bruts	-212	-519	-548	-555	-543	-515	-509
Avoir intérieurs nets	-49	243	249	382	768	1,234	1,255
Crédit à l'État (net) <sup>2</sup>	-141	24	-193	52	159	430	543
Créances sur les entreprises publiques	5	6	7	8	9	9	9
Créances sur les banques: Opérations de liquidité (+ = injection)	-256	-203	-112	-278	-111	-111	0
Autres postes (nets; actif +)	343	417	547	600	712	906	703
Base monétaire	1,585	1,643	1,893	2,378	2,612	2,453	2,721
Monnaie hors banques	936	1,011	1,174	1,478	1,517	1,608	1,777
Réserves bancaires	633	632	719	900	1,095	844	944
Monnaie au sein des banques	75	97	92	93	122	153	135
Dépôts	558	535	627	807	972	691	809
Pour mémoire:							
Flux annuels cumulés							
Avoirs extérieurs nets	237	-235	244	352	-153	-625	248
En millions de DTS	68	-111	41	83	-54	-174	40
Avoir intérieurs nets <sup>2</sup>	300	292	6	133	386	466	21
Crédit à l'État (net)	-78	165	-217	245	107	271	113
Base monétaire	181	58	250	485	234	-159	269

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

<sup>1</sup> Fin de période.

<sup>2</sup> Y compris entreprises publiques et collectivités locales.

**Tableau 8. Madagascar : principaux indicateurs de solidité financière, 2009–13<sup>1</sup>**  
(ratios, pourcentage)

	2009	2010	2011	2012	2013	2013	2013	2013
	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
<b>Fonds propres</b>								
Fonds propres/actifs pondérés par les risques	14.6	14.4	15.3	15.2	15.4	16.1	15.4	14.5
Fonds propres de base/actifs pondérés par les risques	7.2	7.6	7.6	7.7	7.6	8.4	...	...
Prêts improductifs nets moins provisionnement/fonds propres	20.2	19.2	18.0	13.5	10.9	11.1	17.5	18.4
Fonds propres/actifs	7.1	7.4	7.2	7.2	7.2	8.0	7.8	7.7
Fonds propres de base/actifs	7.2	7.6	7.6	7.7	7.6	8.4	...	...
<b>Qualité des actifs</b>								
Prêts improductifs sur total des prêts bruts	11.3	13.1	14.6	14.2	13.9	13.3	14.0	13.8
<b>Produit et rentabilité</b>								
Rendement des actifs	1.6	1.5	1.8	2.0	1.9	2.1	2.4	2.4
Rendement des fonds propres	21.9	19.9	22.9	25.4	23.9	26.1	30.2	30.2
Marge d'intérêt sur produit brut	60.7	62.1	63.2	63.6	63.7	63.6	64.7	64
Charges hors intérêts sur produit brut	50.9	52.3	52.8	56.0	57.9	57.1	55.9	54.1
<b>Liquidités</b>								
Liquidités / total des actifs (ratio liquidité des actifs)	46.9	45.9	49.7	50.4	51.3	45.1	45.7	43.2
Actifs liquides/passifs à court term	69.7	67.8	71.0	74.1	76.4	66.0	66.9	63.7
<b>Sensibilité aux risques de marché</b>								
Position de change nette/fonds propres	15.4	15.1	14.5	11.9	13.2	9.6	14.8	17.6
Produit des transactions/produit brut	97.5	97.9	97.4	97.7	98.0	97.5	97.4	97.5
Charges de personnels/charges hors intérêt	36.6	37.7	37.2	38.2	40.1	40.4	39.7	39.4
Écarts entre les taux plafond et plancher interbancaire	10.6	11.2	11.6	11.9	12.5	5.4	5.5	17.7
Dépôt de la clientèle/total des prêts (non interbancaire)	183.5	175.0	188.2	188.3	191.6	169.2	165.4	158
Prêts en devises/total des prêts	4.9	4.7	7.3	5.9	5.8	5.1	5.5	6.3
Passifs en devises/total des passifs	17.8	19.3	18.3	17.5	17.6	15.3	15.0	16.3
Position ouverte nette en actions et autres participations/fonds propres	6.6	6.3	6.8	6.0	5.7	5.9	6.4	6.6

Sources : autorités malgaches.

<sup>1</sup> Les ratios ne s'appliquent qu'au système bancaire.

**Tableau 9. Madagascar : indicateurs de la capacité à rembourser le FMI, 2014–24**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	(millions de DTS)										
<b>Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants</b>											
Principal	6.4	11.7	10.6	8.3	5.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Commissions et intérêts	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants et futurs</b>											
Principal	6.4	11.7	10.6	8.3	5.9	3.1	6.1	6.1	6.1	6.1	3.1
Commissions et intérêts	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Obligations totales sur la base des crédits existants et futurs</b>											
En millions de DTS	6.5	11.9	10.8	8.4	6.0	3.2	6.2	6.2	6.2	6.2	3.1
En milliards d'ariary	23.2	45.6	42.8	34.6	25.7	14.0	28.3	29.1	29.8	30.7	15.9
En pourcentage des exportations de biens et services	0.3	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
En pourcentage du service de la dette	7.9	14.1	12.7	9.2	6.2	3.2	6.4	6.8	6.8	6.4	3.0
En pourcentage du PIB	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
En pourcentage des recettes publiques	0.8	1.4	1.1	0.8	0.5	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4	0.2
En pourcentage de la quote-part	5.3	9.8	8.8	6.9	4.9	2.6	5.1	5.1	5.1	5.0	2.5
<b>Encours totaux des crédits du FMI sur la base des tirages existants et futurs</b>											
En millions de DTS	67.0	55.2	44.6	36.4	30.5	27.4	21.3	15.2	9.1	3.0	0.0
En milliards d'ariary	240.0	210.9	177.0	149.9	130.3	121.6	97.4	71.6	44.2	15.2	0.0
En pourcentage des exportations de biens et services	2.8	2.2	1.7	1.3	1.0	0.8	0.6	0.4	0.2	0.1	0.0
En pourcentage du service de la dette	82.0	65.3	52.7	39.8	31.2	28.0	22.2	16.7	10.1	3.1	0.0
En pourcentage du PIB	0.9	0.7	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
En pourcentage des recettes publiques	8.3	6.4	4.7	3.5	2.8	2.3	1.6	1.1	0.6	0.2	0.0
En pourcentage de la quote-part	54.8	45.2	36.5	29.8	25.0	22.5	17.5	12.5	7.5	2.5	0.0
<b>Utilisation nette des crédits du FMI (millions de DTS)</b>	24.1	-11.7	-10.6	-8.3	-5.9	-3.1	-6.1	-6.1	-6.1	-6.1	-3.1
Décaissements	30.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Remboursements et rachats	6.4	11.7	10.6	8.3	5.9	3.1	6.1	6.1	6.1	6.1	3.1
<i>Pour mémoire:</i>	(milliards d'ariary sauf indication contraire)										
Exportations de biens et services (millions de DTS)	2,364	2,490	2,627	2,816	3,079	3,384	3,715	4,093	4,527	5,024	5,434
Service de la dette	292.8	322.7	336.2	376.7	417.9	434.1	439.4	429.5	439.3	481.6	523.0
PIB nominal (aux prix du marché)	25,996	28,990	32,045	35,248	38,672	42,448	46,582	51,109	56,099	61,563	67,574
Recettes publiques	2,893	3,276	3,749	4,230	4,737	5,348	6,009	6,746	7,517	8,373	9,325
Quote-part (millions de DTS)	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2

Source : estimations et projections des services du FMI.

<sup>1</sup> Le service de la dette total (intérieure et extérieure) comprend les rachats et remboursements au FMI. Le service de la dette intérieure comprend uniquement les taux d'intérêt par manque de données sur l'amortissement projeté de la dette intérieure.

Tableau 10. Madagascar : objectifs du Millénaire pour le développement<sup>1</sup>

	1990	1995	2000	2005	2012	Cible 2015	État avancement <sup>2</sup>
<b>Objectif 1 : éradiquer l'extrême pauvreté et la faim</b>							
Ratio emploi/population âgée d'au moins 15 ans, total (%)	84	84	85	84	86		Faible progrès ↓
Ratio emploi/population âgée de 15 à 24 ans, total (%)	71	71	73	72	75		
PIB par personne employée (\$ constants de 1990 en PPA)	1.714	1.441	1.494	1.426	1.348		Progrès moyens →
Part des 20% les plus pauvres de la population dans le revenu	...	6	5	6	5		
Malnutrition, insuffisance pondérale (% des enfants de moins de 5 ans)	36	30	...	37	...	19	Probablement pas atteint ↓
Écart de pauvreté à 1,25 \$ par jour (PPA) (%)	...	33	41	27	43		
Ratio numérique de pauvreté à 1,25 \$ par jour (PPA) (% de la population)	...	72	76	68	81	35	Probablement pas atteint ↓
Emploi précaire, total (% du total des personnes ayant un emploi)	...	84	...	86	...		
<b>Objectif 2 : rendre l'enseignement primaire universel</b>							
Taux d'alphabétisation, jeunes femmes (% des femmes de 15 à 24 ans)	...	...	68	...	...	100	Probablement pas atteint ↓
Taux d'alphabétisation, jeunes hommes (% des hommes de 15 à 24 ans)	...	...	73	...	...	100	Probablement pas atteint ↓
Écoliers qui terminent l'école primaire, total (% de la cohorte)	34	27	36	36	41	100	Probablement pas atteint ↓
Taux d'achèvement du cycle primaire, total (% de la tranche d'âge concernée)	35	31	36	58	70	100	Probablement pas atteint ↓
Taux de scolarisation net ajusté (% des enfants en âge d'école primaire)	67	56	65	77	...	100	Probablement pas atteint ↓
<b>Objectif 3 : promouvoir l'égalité des sexes et l'autonomisation des femmes</b>							
Proportion de femmes siégeant au parlement national (%)	...	4	8	7	18	50	Progrès importants ↑
Ratio femmes/hommes dans l'enseignement primaire	96	104	96	96	99	100	Probablement atteint ↑
Ratio femmes/hommes dans l'enseignement secondaire	94	...	...	96	95	100	Probablement atteint ↑
Ratio femmes/hommes dans l'enseignement supérieur	77	83	87	89	92	100	Probablement atteint ↑
Proportion de femmes employées hors agriculture (% du total de l'emploi non agricole)	...	30,8	...	37,7	35,4	50	Progrès moyens →
<b>Objectif 4 : réduire la mortalité infantile</b>							
Vaccination, rougeole (% des enfants de 12 à 23 mois)	47	55	57	74	69	100	Probablement pas atteint ↓
Taux de mortalité infantile (pour 1.000 naissances vivantes)	97	85	69	54	41	31	Probablement pas atteint ↓
Taux de mortalité des enfants de moins de 5 ans (pour 1.000 naissances vivantes)	159	137	109	81	58	53	Probablement pas atteint ↓
<b>Objectif 5 : améliorer la santé maternelle</b>							
Adolescentes de 15 à 19 ans : taux de fécondité (naissances pour 1.000 femr)	150	153	152	140	125		Progrès moyens →
Accouchements assistés par du personnel de santé qualifié (% du total)	57	47	46	51	...		Progrès moyens →
Recours à la contraception (% des femmes de 15 à 49 ans)	17	19	19	27	...		Progrès moyens →
Taux de mortalité maternelle (est., pour 100.000 naissances vivantes)	640	550	400	310	240	122	Probablement pas atteint ↓
Femmes enceintes recevant des soins prénatals (%)	78	77	71	80	...	100	Progrès moyens →
Besoins de planification familiale non satisfaits (% des femmes mariées de 15 à 49 ans)	32	26	...	24	...		Progrès moyens →
<b>Objectif 6 : combattre le VIH/sida, le paludisme et autres maladies</b>							
Enfants atteints de fièvre recevant des médicaments antipaludéens (% des enfants de moins de 5 ans atteints de fièvre)	...	...	61	34	...		Faible progrès ↓
Incidence de la tuberculose (pour 100.000 personnes)	391	335	293	262	234		Progrès moyens →
Prévalence du VIH, femmes (% 15-24 ans)	...	...	...	...	0,3		
Prévalence du VIH, hommes (% 15-24 ans)	...	...	...	...	0,3		
Prévalence du VIH, total (% de la population de 15 à 49 ans)	0,2	0,7	0,7	0,7	0,5		Progrès moyens →
Taux de dépistage des cas de tuberculose (toutes formes)	14	48	35	40	49		Progrès moyens →
<b>Objectif 7 : Préserver l'environnement</b>							
Zones forestières (% de la superficie terrestre)	23,5	23,1	22,6	22,1	21,5		
Installations sanitaires améliorées (% de la population y ayant accès)	8	9	11	12	14	54	Probablement pas atteint ↓
Sources d'eau améliorées (% de la population y ayant accès)	29	34	38	42	48	68	Probablement pas atteint ↓
<b>Objectif 8 : établir un partenariat mondial pour le développement</b>							
APD nette par habitant reçue (\$ courants)	34	22	20	50	20		
Service de la dette (CGE et FMI seulement, % des exportations de biens et services et revenu primaire)	44	7	7	5	3		Progrès importants ↑
Utilisateurs d'Internet (pour 100 habitants)	0	0	0	1	2		Progrès moyens →
Abonnements téléphones mobiles (pour 100 habitants)	0	0	0	3	39		Progrès importants ↑
Lignes téléphoniques (pour 100 habitants)	0	0	0	1	1		Progrès moyens →

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

<sup>1</sup> Les chiffres peuvent correspondre à la période la plus récente disponible et pas nécessairement à l'année indiquée en tête de colonne.<sup>2</sup> État d'avancement selon l'Enquête nationale sur le suivi des objectifs du Millénaire pour le développement à Madagascar, rapport publié en 2014 par l'Institut national de la statistique (INSTAT) en coopération avec les partenaires techniques et financiers. Le rapport, fondé sur des données de 2012-13, est disponible sur le site www.instat.mg

## Appendice I. Lettre d'intention

Antananarivo, Madagascar  
3 juin 2014

Madame Christine Lagarde  
Directeur Général  
Fonds monétaire international  
Washington, D.C. 20431

Madame le Directeur Général,

1. Les cinq dernières années de transition et d'incertitude ont été difficiles. Cependant, à la suite des élections présidentielles et de la nomination d'un nouveau gouvernement, nous sommes déterminés à commencer à affronter les défis économiques et sociaux urgents de Madagascar. L'objectif du gouvernement est de créer une fondation solide en vue d'une croissance plus rapide et d'un recul de la pauvreté.

2. Les priorités économiques majeures comprennent la promotion d'un environnement social et politique stable qui soutient la reprise économique et le maintien de la stabilité macroéconomique et financière. Nous œuvrerons également vers l'élaboration d'un plan à moyen terme pour ramener l'économie malgache sur la voie d'une croissance durable. Pour nous aider dans cette entreprise, nous comptons sur le soutien financier de la communauté internationale, qui est nécessaire si nos efforts se doivent de parvenir à l'amélioration substantielle des conditions de vie et des perspectives d'emploi dans les quelques prochaines années. Nous demandons au Fonds monétaire international de fournir un soutien immédiat sous forme de décaissement dans le cadre de la facilité de crédit rapide (FCR) d'un montant équivalant à 25 pour cent du quota, ou de 30,55 millions de DTS qui serait versé à la Banque centrale de Madagascar.

3. Le Mémoire de politiques économiques et financières (MPEF) ci-joint décrit les politiques que nous prévoyons de mettre en œuvre au cours des six prochains mois. Le gouvernement est convaincu que les politiques et les mesures prévues dans ce Mémoire contribueront à remédier aux difficultés de la balance des paiements et de faire avancer nos objectifs de réduction de la pauvreté et de croissance. Il consultera les services du FMI à sa propre initiative ou à la demande du Directeur Général du FMI, avant l'adoption de toute mesure supplémentaire qu'il peut juger nécessaire ou en cas de modifications apportées aux politiques énoncées dans ce Mémoire. Le gouvernement s'engage également à coopérer pleinement avec le FMI pour atteindre ses objectifs en matière de politiques économiques et à ne pas introduire de mesures ou de politiques qui pourraient aggraver les difficultés de balance des paiements de Madagascar. La Banque centrale de Madagascar s'engage à se soumettre à la mise à

jour de l'évaluation des garanties par le FMI avant qu'un arrangement subséquent du Fonds ne soit en place.

4. Les autorités malgaches consentent à la publication de cette lettre d'intention (LI) et du Mémoire de politiques économiques (MPEF) et du Protocole d'accord technique (PAT), ainsi que du rapport des services du FMI relatif à la demande d'un décaissement au titre de la Facilité de crédit rapide (FCR) et de l'analyse de viabilité de la dette. Nous autorisons par la présente leur publication et affichage sur le site web du FMI, après approbation par le Conseil d'administration du FMI.

Veillez agréer, Madame le Directeur général, l'expression de notre considération distinguée.

/s/

Monsieur Jean Razafindravonona  
Ministre  
Ministère des Finances et du Budget  
Madagascar

/s/

Madame Vonimanitra Razafimbelo  
Gouverneur (par intérim)  
Banque centrale de Madagascar  
Madagascar

Pièces jointes:

Mémoire de politiques économiques et financières  
Protocole d'accord technique

## Pièce jointe I. Mémoire de politiques économiques et financières

### I. Introduction

1. **Contexte.** Madagascar a traversé cinq années de crise politique durant lesquelles l'économie a souffert de fortes perturbations. L'activité économique a ralenti, les investissements ont stagné et les indicateurs sociaux se sont détériorés. Environ 90 pour cent de la population vit avec moins de 2 USD par jour (ajusté en fonction de la parité du pouvoir d'achat), concourant ainsi à faire de la pauvreté un problème critique pour Madagascar. Le problème de dénuement social est aggravé par la suspension des aides budgétaires qui a contraint les autorités à réduire les dépenses sociales et celles liées à l'infrastructure. En outre, les arriérés intérieurs se sont accumulés. Toutefois, le gouvernement de transition a pu préserver la stabilité macroéconomique et financière grâce à des politiques budgétaire et monétaire prudentes. Suite aux élections présidentielles et parlementaires de 2013, ainsi qu'à la nomination d'un Premier Ministre et à la formation du nouveau gouvernement en Avril 2014, Madagascar est prêt à s'engager dans un programme de relance économique et de redressement social avec le soutien des partenaires techniques et financiers.

### II. Évolutions économiques de 2009 à 2013

2. **En 2009, le pays a connu une forte contraction du PIB de 3,5 pour cent en raison du climat d'incertitude qui prévalait et de la suspension des appuis budgétaires des partenaires techniques et financiers.** La croissance a continué à stagner du fait de l'incertitude persistante, de la perte d'accès au marché préférentiel, des sorties de capitaux et des catastrophes naturelles. Une modeste reprise s'est amorcée en 2011 avec une croissance moyenne de 2,1 pour cent de 2011 à 2013, soutenue principalement par deux grands projets miniers d'envergure mondiale. Par ailleurs, la majorité des indicateurs sociaux ont également stagné ou se sont détériorés malgré la poursuite de quelques projets à caractère social et humanitaire financés par les bailleurs de fonds. La faible croissance économique combinée avec la détérioration de la situation sociale ont pour conséquence l'augmentation de la proportion de la population vivant en dessous du seuil de pauvreté.

3. **L'environnement économique difficile a eu des effets négatifs sur les indicateurs des finances publiques.** Outre le retrait des partenaires techniques et financiers (qui finançaient 40 à 50 pour cent du budget avant 2009), une faiblesse de la performance en matière de recettes fiscales a été constatée. La politique de rigueur budgétaire a été appliquée, entraînant une compression des dépenses. Néanmoins, devant la difficulté de trésorerie, des arriérés ont été accumulés. Des estimations préliminaires, dans l'attente du résultat d'une évaluation plus complète qui est en cours, suggèrent que le stock des arriérés intérieurs du gouvernement central représente 3,8 pour cent du PIB à la fin de l'année 2013. Le stock de dette publique à fin 2013 a atteint 35 pour cent du PIB.

4. **La contre-performance des recouvrements des recettes fiscales a été importante comparée aux années antérieures.** Le total des recettes fiscales a baissé, passant de 11,8 pour cent du PIB en 2008 à un chiffre indicatif de 9,3 pour cent du PIB en 2013 en tenant compte des obligations de remboursements de TVA (recettes nettes). Ceci reflète la faible activité économique, la part grandissante de l'économie informelle et les défis importants au sein des administrations fiscales et douanières. Pendant cette période, les impôts directs ont progressivement baissé alors que les impôts indirects ont stagné.

5. **La réduction des dépenses a été importante et a entraîné une détérioration des indicateurs sociaux et de développement.** Dans un contexte de ressources budgétaires limitées, les projets d'infrastructure et les programmes de protection sociale ont dû être restreints, retardant ainsi les avancées par rapport à plusieurs objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD). Ceci a aussi eu un effet significatif sur le fonctionnement du gouvernement, y compris en termes de gouvernance institutionnelle.

6. **Dans le but d'atténuer l'impact négatif de l'augmentation des prix mondiaux du pétrole, le gouvernement a gelé le prix des produits pétroliers à la pompe à partir de 2011.** Le coût budgétaire de la subvention annuelle y afférente est d'environ 1,5 pour cent du PIB, afin d'indemniser les compagnies pétrolières suite au manque à gagner constaté. De plus, la JIRAMA (la compagnie nationale de distribution d'eau et d'électricité) subit des pertes considérables depuis de nombreuses années à cause d'inefficacités opérationnelles, d'un ajustement des prix qui est resté inférieur au recouvrement des coûts, et d'un capital physique en détérioration. Ceci a entraîné une accumulation des arriérés envers les fournisseurs d'électricité en 2011, ce qui a accentué les pressions budgétaires du gouvernement central.

7. **Les agrégats monétaires ont en grande partie été sous contrôle et l'inflation est globalement restée à un chiffre pendant cette période.** Après un pic à 16,4 pour cent en 2011, la croissance de la masse monétaire (M3) a rapidement baissé à 5,5 pour cent en 2013. Alors qu'une faible demande a permis au crédit au secteur privé d'augmenter en conjonction avec le PIB nominal jusqu'en 2012, il s'est accéléré en 2013 essentiellement en raison des découverts, dont ceux relatifs aux importations de produits pétroliers, et dans une moindre mesure des crédits à moyen terme (équipements) et à long terme (équipements et habitat). Le secteur bancaire est resté raisonnablement rentable et liquide.

8. **Le secteur minier est un élément majeur des flux de la balance des paiements.** Le déficit du compte courant a atteint un niveau record de 21 pour cent du PIB en 2009 en raison des importations associées aux biens d'investissement qui ont été financées par des entrées d'IDE. Il a baissé à 5,3 pour cent du PIB à fin 2013. Après un niveau record de couverture de 3,7 mois d'importations à fin 2011, les réserves de change ont commencé à baisser en 2012. Le déclin s'est accéléré en 2013 en raison de la convention de subvention d'importation de produits pétroliers et de la forte augmentation des importations alimentaires. Et cela dans un contexte de baisse des IDE et de sorties persistantes nettes en provenance des transactions du secteur privé qui ont augmenté avant les élections de 2013. Par conséquent, la couverture des réserves de change a chuté à 2,2

mois d'importations à la fin du mois de mars 2014.

9. **Le taux de change effectif réel s'est apprécié ces dernières années**, alors que les augmentations des prix ont été plus rapides comparées à celles des partenaires commerciaux. Tandis que le taux de change effectif nominal s'est déprécié d'environ 19 pour cent entre la fin de l'année 2008 et la fin de 2013, il s'est apprécié d'environ 5 pour cent en termes réels.

### III. Politiques pour 2014

10. **Le gouvernement a pour objectif immédiat de créer une fondation solide pour permettre une accélération de la croissance et le recul de la pauvreté.** Dans ce contexte, les priorités pour 2014 consistent à : (i) promouvoir un environnement social et politique stable qui soutient la reprise économique ; (ii) maintenir la stabilité macroéconomique et financière ; (iii) améliorer la sécurité alimentaire et la sécurité des biens et des personnes; (iv) élargir l'accès aux services de santé et d'éducation ; et (v) renforcer la protection sociale. Un plan à moyen terme sera également élaboré afin de ramener l'économie malgache vers une croissance soutenable amenant à un développement inclusif et durable, et de s'engager à nouveau avec la communauté internationale. Une meilleure coordination dans les relations avec les partenaires techniques et financiers, et un déblocage des financements extérieurs viendront en appui à ce processus de réforme.

11. **L'enveloppe budgétaire de 2014 est insuffisante pour répondre aux besoins urgents de Madagascar en matière de dépenses.** La Loi de Finances envisage un déficit global de 1,6 pour cent du PIB en 2014, sur la base d'une compression continue des dépenses (caractérisée par une tendance baissière continue des dépenses d'investissements et un montant alloué aux dépenses courantes hors-salaires inférieur de 40 pour cent aux engagements pour 2013). Les ressources ne permettent pas d'apurer les arriérés, qui incluent les remboursements de TVA, les subventions de carburant, les arriérés relatifs à la JIRAMA, et la dette envers la Banque Centrale.

12. **Une Loi de Finances Rectificative sera soumise à l'Assemblée Nationale en juillet 2014** Cette Loi de Finances Rectificative tient compte des recettes fiscales additionnelles qui peuvent être mobilisées de manière réaliste, ainsi que de l'appui supplémentaire des partenaires techniques et financiers. En ce qui concerne les revenus, un diagnostic interne sur les administrations fiscales et douanières a été initié (appuyé dans ce sens par l'assistance technique). Les mesures qui seront prises à court terme incluent les suivantes :

- L'intensification de la lutte contre la sous-facturation des marchandises importées, (en conformité avec les règles de l'OMC), après consultation préalable des opérateurs privés, notamment, le GEM, le SIM, et le FIVMPAMA ;
- La détection accrue au scanner ainsi qu'une inspection physique des marchandises importées pour dissuader les déclarations frauduleuses;
- Le renforcement de l'application des facturations et des autorisations pour les activités commerciales et sectorielles, principalement au moyen du renforcement des services d'inspection sur le terrain et l'assurance du respect des obligations en matière de droits d'accises;

- Une collaboration et un partage d'informations accrues entre l'administration fiscale et l'administration douanière.

Compte tenu de ces mesures, nous prévoyons que la perception globale des impôts (cumulés depuis le début de l'année 2014) s'élève à 1 114 milliards MGA à fin-juin, 1 707 milliards à fin-septembre, et 2 834 milliards MGA à fin-décembre 2014.

13. **Ce budget supplémentaire prévoit une augmentation des dépenses d'infrastructures et de services essentiels en accord avec nos priorités de développement en matière budgétaire.** Une importance particulière est accordée à la prise en compte des dépenses sociales. En particulier, le gouvernement s'engage à veiller à ce que les dépenses liées à l'éducation, la santé et la nutrition soient au moins (cumulées depuis le début de 2014) de 64,8 milliards MGA à fin-juin, 108,7 milliards MGA à fin-septembre, et 215,4 milliards MGA à fin-décembre 2014.

14. **Le gouvernement s'engage à éviter l'accumulation des arriérés intérieurs et à apurer le stock existant d'arriérés dans les plus brefs délais.** Étant donné le montant du stock existant, une stratégie pour rembourser les arriérés existants sur 3 ans sera élaborée, qui inclut un crédit dans la Loi de Finances Rectificative de 2014 de 200 milliards MGA. Des discussions bilatérales ont été lancées avec les créanciers pour assurer que les accords de remboursement soient conformes à cette stratégie globale. En outre, une stratégie de financement par une opération de rachat de dette sera également envisagée, tout en respectant les règles de la concessionnalité des financements. En ce qui concerne la Banque Centrale, il a été convenu le recours à la titrisation et à l'émission d'un titre de créance pour régler les obligations en cours avec 15 ans de maturité, 3 ans de période de grâce, et au taux directeur de la Banque Centrale. En ce qui concerne les dettes de l'État à ARO et SPAT, le Trésor a émis des Bons de Trésor spéciaux pour régler ces obligations.

15. **Dans l'ensemble, la Loi de Finances Rectificative de 2014 vise un déficit budgétaire global (sur la base des engagements) de 2,1 pour cent du PIB.** Les recettes s'élèveraient à 11,1 pour cent du PIB, les dépenses courantes s'élèveraient à 10,8 pour cent du PIB et les dépenses en capital s'élèveraient à 6,1 pour cent du PIB. Le financement bancaire ne dépassera pas 1,3 pour cent du PIB.

16. **Dans le cadre de l'objectif à long terme de redressement et de soutenabilité des finances publiques de Madagascar, le gouvernement concentrera également ses efforts sur l'amélioration de la gestion des finances publiques (GFP).** En accord avec les conclusions de l'évaluation des dépenses publiques et de la responsabilité financière (PEFA) de 2013 et de la récente mission de diagnostic de la GFP du FMI, le gouvernement prendra des mesures sur plusieurs fronts :

- Amélioration de la transparence, responsabilité et la bonne gouvernance des finances publiques. Un plan d'action, dans le but de finaliser les Lois de Règlement pour les années 2008 à 2013, en respect du délai légal, sera préparé d'ici juillet 2014. Il s'agit de renforcer les moyens et les ressources des institutions clés de bonne gouvernance (Inspection Générale de l'Etat, Direction Générale du Contrôle Financier, Inspection du Trésor et BIANCO) et d'élargir leur pouvoir pour garantir la responsabilité. Par ailleurs, la mise en place du Conseil de Discipline Budgétaire et Financière sera effective d'ici octobre 2014 et la Haute Cour de Justice sera opérationnelle dans un délai de 12 mois.

- Amélioration de l'exécution du budget, du suivi et du contrôle au moyen de la modernisation du système de gestion des informations, ce qui permettra de mieux suivre les dépenses à chaque étape de la chaîne, de renforcer les mécanismes de contrôle interne et d'accélérer la production de bilans financiers.
- Formulation d'une stratégie à moyen terme pour la modernisation du système de GFP avec l'appui des partenaires techniques et financiers.

**17. Le gouvernement a annoncé [le retour à la vérité des prix des produits pétroliers à la pompe.** La subvention actuelle des prix du carburant est très coûteuse (1,5 pour cent du PIB par an) et n'est pas bien ciblée. En conséquence, à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, il sera procédé à des augmentations graduelles des prix tous les trois mois d'un montant non inférieur à 100 MGA (cent MGA), modulable en fonction des circonstances jusqu'à ce que les subventions de l'Etat ne soient plus nécessaires. A partir de là, les prix minima seront déterminés par le mécanisme de fixation automatique des prix de l'OMH. Ce processus ne devrait pas prendre plus de 12 mois, à compter de la mise en place effective des mesures d'accompagnement énumérées dans le paragraphe 18 ci-après. Les études montrent que l'effet inflationniste de cette mesure sera relativement modeste et de courte durée. Dans le cadre de ce processus, il a été convenu avec les compagnies pétrolières d'améliorer la qualité du gasoil selon les normes internationales à très faible teneur en soufre de 50 ppm.

**18. Conscient des implications sociales découlant de l'élimination des subventions pétrolières, le gouvernement mettra en place des mesures d'accompagnement, avec le soutien des partenaires techniques et financiers, qui comprennent les éléments suivants :**

- Des subventions ciblées au profit du transport public dans les zones urbaines. Ces subventions, de nature temporaire, aideront à atténuer les impacts de l'augmentation du prix du carburant sur les tarifs des transports urbains. Ce programme sera mis en œuvre dans le cadre de la Loi de Finances Rectificative 2014.
- Un développement du programme « Argent contre Travail » dans les zones rurales.
- Une extension du programme pilote de transferts monétaires conditionnels, subordonné à la scolarisation des enfants.
- Un élargissement du programme de kits scolaires à un plus grand nombre de régions.

Des campagnes d'informations sur ces mesures d'accompagnement ont été programmées.

**19. Il est essentiel de procéder à une augmentation des dépenses d'investissement à moyen terme, tout en maintenant la soutenabilité de la dette.** Une stratégie à moyen terme relative à l'investissement et à la gestion de la dette sera élaborée afin d'assurer que les emprunts publics et extérieurs restent dans des limites qui garantissent la viabilité de la dette. A cet effet, les emprunts extérieurs du secteur public qui sont contractés seront limités à des sources de financements concessionnels. Toutefois, si toutes les possibilités pour des prêts extérieurs concessionnels sont épuisées, les services du FMI et de la Banque Mondiale seront consultés préalablement pour considérer la possibilité de contracter des prêts non concessionnels afin de répondre aux besoins

urgents en matière d'infrastructure. Dans le cadre du dialogue renforcé avec les partenaires techniques et financiers, une conférence des bailleurs est prévue pour le dernier trimestre 2014 afin de discuter des priorités à moyen terme. Un cadre de Partenariat Public-Privé (PPP) sera également préparé.

20. **La politique monétaire visera à maintenir une inflation à un chiffre.** A cette fin, la Banque Centrale s'engage à maintenir une position monétaire prudente et fondée sur les cibles indicatives concernant les avoirs intérieurs nets et les avoirs extérieurs nets pour le restant de l'année. La Banque Centrale commencera à rétablir sa couverture de réserves, tout en laissant les conditions du marché déterminer le taux de change officiel. D'ici la fin de l'année 2014, le stock de réserves de change se situera à au moins 529 millions DTS (2,3 mois de couverture des importations). Les autorités monétaires veilleront à ne pas s'engager dans des activités et à ne pas prendre des mesures qui pourraient introduire ou intensifier des restrictions de change ou commerciales.

21. **Un secteur financier inclusif ainsi qu'un approfondissement financier nécessiteront des réformes exhaustives.** Dans un tel contexte, un calendrier de réformes sera établi, qui inclura (i) la mise en place des bases de développement d'un marché financier ; (ii) les fonctions d'audit et de contrôle internes de la Banque Centrale ; et (iii) la supervision et la réglementation financière du système bancaire. Le cadre juridique sera révisé afin d'assurer qu'il soit conforme aux normes internationales dans le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent et du financement du terrorisme, ce qui viendrait compléter les efforts de lutte contre la corruption. Madagascar est déterminé à rejoindre le Groupe anti-blanchiment d'Afrique orientale et australe (GABAOA) et s'assurera d'un examen rapide par l'Assemblée Nationale de la loi contre le financement du terrorisme. En outre, la Banque Centrale s'engage aussi à continuer à corriger les faiblesses identifiées dans l'évaluation du dispositif de sauvegarde des mesures de diligence, y compris la mise en conformité du cadre comptable de la Banque Centrale avec les normes IFRS, et souhaiterait une évaluation actualisée dans un avenir proche. Après approbation de l'Assemblée Nationale, la Banque Centrale continuera la publication annuelle des états financiers audités. Une assistance technique du FMI et des autres partenaires techniques et financiers serait importante pour que des progrès soient faits dans ces domaines.

#### IV. Divers

22. **Des réformes structurelles sont essentielles pour ramener l'économie malgache sur la voie d'une croissance soutenable et inclusive.** Il s'agit particulièrement des réformes qui permettent de promouvoir la bonne gouvernance et l'Etat de droit, la mise en place d'un environnement propice à l'égalité des chances pour le secteur privé, et encourageant les entrées d'investissements étrangers. Dans ce contexte, le gouvernement est en train d'élaborer une nouvelle stratégie pour la réduction de la pauvreté et en faveur de la croissance (SRP) qui devrait être prête en octobre 2014. Sur cette base, nous visons à présenter un programme macroéconomique et un calendrier de réformes structurelles qui pourraient être soutenus par un accord du FMI au titre de la Facilité Élargie de Crédit.

23. **Le gouvernement élaborera un plan de revitalisation de la compagnie publique de distribution d'eau et d'électricité, la JIRAMA.** Les mesures à court terme incluent la réforme de la gestion et de l'exploitation, notamment pour éradiquer les délestages. A moyen terme, le gouvernement prévoira de prendre des mesures qui tendent vers la maîtrise des charges de carburant en termes de prix et de volume, et vers la réduction de la quantité d'électricité produite et non vendue. Il examinera par ailleurs les questions liées à la tarification de l'électricité, à l'augmentation de l'efficacité des opérations et à la conformisation des statuts de la JIRAMA aux dispositions de la Loi sur les Sociétés Commerciales.

24. **Des relations étroites avec les partenaires techniques et financiers sont essentielles.** Le gouvernement malgache se réjouit du renforcement accru des partenariats en cours afin de relever les défis auxquels Madagascar fait face. Le gouvernement malgache saisit cette opportunité pour encourager les partenaires techniques et financiers à agir rapidement et à fournir un financement concessionnel essentiel, idéalement sous forme d'aide budgétaire.

**Tableau 1. Madagascar: Objectifs indicatifs 2014<sup>1</sup>**

	Jun. Proj.	Sep. Proj.	Dec. Proj.
(milliards d'Ariary, sauf indication contraire)			
<b>Externe</b>			
Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs de paiement (en millions de DTS) <sup>2</sup>	0	0	0
<b>Banque centrale</b>			
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) de la BCM (en millions de DTS)	0	18	40
Plafond pour les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM	41	119	130
<b>Finances publiques</b>			
Plafond pour les créances bancaires nettes sur l'État	106	210	348
Plancher pour les recettes fiscales	1,114	1,707	2,834
Plancher sur les dépenses prioritaires sociale	65	108	215
<b>Pour mémoire</b>			
Aide budgétaire extérieure (en millions de DTS)	0	38	120
Capitalisation des pertes de la BCM dues aux subventions des prix des produits pétroliers	113	113	113

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

<sup>1</sup>Chiffres cumulés depuis le début de l'année.

<sup>2</sup>Cet objectif sera suivi en continu à partir de fin Mai 2014.

## Pièce jointe II. Protocole d'accord technique pour le suivi des indicateurs

1. Le présent protocole d'accord technique contient la définition des variables utilisées pour établir les indicateurs de 2014, leur mode de calcul, ainsi que les ajustements qui pourraient s'avérer nécessaires. Sauf indication contraire, les variables de flux sont exprimées en flux cumulés depuis le début de l'année civile.
2. La définition de l'administration centrale (AC) correspond au champ des opérations retracées dans le tableau des opérations globales du Trésor (OGT).

### C. Plafond des arriérés de paiement extérieurs

3. Ces arriérés se rapportent aux obligations du service de la dette (remboursements du principal et intérêts) au titre des emprunts contractés ou garantis par l'État ou la Banque centrale de Madagascar (BCM). Les obligations du service de la dette (y compris les pénalités et charges d'intérêt impayées) sont en arriéré si elles n'ont pas été réglées à la date d'exigibilité ou dans les délais de grâce convenus avec chacun des créanciers, ou fixés par eux de façon unilatérale, avant leur date d'exigibilité. Ils ne comprennent pas les arriérés résultant du non-règlement du service de la dette pour laquelle des négociations de rééchelonnement sont en cours ou qui sont contestés. Cet indicateur doit être respecté de façon continue.

### D. La dette extérieure non concessionnelle

4. Si l'AC a un besoin particulier de financement extérieur non concessionnel, les services du FMI doivent en être informés bien avant la signature du contrat de prêt ou de garantie de prêt.

#### Définition

5. La dette extérieure non concessionnelle a une composante de dons inférieure à 35 %. L'engagement de consulter les services du FMI s'applique non seulement à la dette définie au point no 9 des Directives sur les critères de réalisation relatifs à la dette extérieure (décision du Conseil d'administration no 12274-00/85, 24 août 2000), mais aussi à tout engagement pris ou garanti pour lequel la contre-valeur n'a pas été reçue. La dette non concessionnelle inclut les contrats-bail financiers et tout autre instrument donnant lieu à des engagements financiers contractés ou garantis par l'administration centrale (AC) de Madagascar (définie au paragraphe 2), mais exclut celle contractée dans le cadre d'accords de rééchelonnement et des crédits commerciaux normaux à moins d'un an.

### **Mode de calcul**

6. Le taux de concessionnalité sur les nouveaux emprunts extérieurs est calculé sur un taux d'actualisation de 5 pour cent.

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

### **Définition**

7. Les avoirs extérieurs nets (AEN) de la Banque centrale de Madagascar (BCM) sont définis comme la différence entre ses avoirs extérieurs bruts et le total de ses engagements extérieurs, y compris les dettes envers le FMI.

### **Mode de calcul**

8. La variation programmée d'AEN sera mesurée en DTS. Les actifs et passifs libellés en devises autres que les DTS sont convertis en DTS au taux de change en vigueur au moment des résultats. Dans le cas où l'aide budgétaire extérieure s'avérerait plus faible que prévue, le plancher sur AEN sera ajusté à la baisse par le manque à gagner d'un montant ne dépassant pas 60 millions de DTS.

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

### **Définition**

9. Les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM sont définis comme la différence entre la base monétaire et les AEN de la BCM mesurée en MGA. Ils comprennent le crédit net à l'État, le crédit aux entreprises et particuliers, les créances sur les banques, les engagements vis-à-vis des banques (y compris le produit des appels d'offres négatifs et des opérations d'open market) et les autres postes nets.

### **Mode de calcul**

10. Lors du calcul de AIN, AEN est converti en MGA au taux de change fixe de 1 DTS = 3.455,1 MGA.

## **G. Plafond des créances du système bancaire sur l'administration central (AC)**

### **Définition**

11. Les créances bancaires nettes sur l'État sont mesurées par la variation du crédit net à l'État dans la situation monétaire; elles sont constituées par les créances de la BCM et des banques

commerciales sur l'AC, y compris les bons du Trésor par adjudication (BTA), les autres titres et les obligations, nets des dépôts de l'AC auprès de la BCM et des banques commerciales, y compris les dépôts en devises.

### **Mode de calcul**

12. Le plafond des créances du système bancaire sur l'AC sera ajusté à la baisse par un déficit de capitalisation des pertes de devises étrangères de la Banque centrale de Madagascar occasionnées par les subventions des prix des produits pétroliers.

## **H. Plancher des recettes fiscales**

### **Définition**

13. Les recettes fiscales comprennent l'ensemble des recettes des impôts intérieurs et des taxes sur le commerce extérieur encaissées par le AC Trésor.

## **I. Plancher sur les dépenses prioritaires à caractère social**

### **Définition**

14. Les dépenses prioritaires à caractère social sont définies comme les dépenses concernant principalement les interventions en matière de nutrition, d'éducation, de santé et la provision de filets sociaux.

### **Mode de calcul**

15. Les dépenses à caractère social sont calculées comme la somme des dépenses définies ci-dessus, liées (i) à la Présidence, (ii) à la Primature, (iii) au Ministère des Finances et du Budget, (iv) au Ministère de la Santé, (v) au Ministère de la Population et des Affaires Sociales, et (vi) au Ministère de l'Education Nationale. Voir tableau 2.

## **J. Aide budgétaire extérieure**

### **Définition**

16. L'aide budgétaire extérieure se définit comme l'ensemble des prêts et dons budgétaires (c.-à-d. non liés à des projets) sur base caisse accordés en financement et donnant lieu à l'inscription d'une ressource pour le Trésor.

**Mode de calcul**

17. L'aide budgétaire extérieure est convertie en DTS au taux de change en vigueur au moment où la transaction a lieu.

**Table 2. Social Spending in 2014 by Ministry (in billions of Ariary)**

<b>01. Présidence (Presidency)</b>	
031. Coordination de la lutte contre le sida	
068. Appui au développement des localités cibles	<b>10.6</b>
069. Renforcement de la sécurité présidentielle	
071. Renforcement de la lutte contre le blanchiment de capitaux	
070. Service civique au service développement humain et durable	
<b>05. Primature (Prime Minister's Office)</b>	
066. Cellule de prévention et gestion des urgences (CPGU)	<b>1.5</b>
095. Projet d'urgence de sécurité alimentaire et de reconstruction	
<b>21. Ministère des Finances et du Budget (Ministry of Finance and Budget)</b>	
189. Appui d'urgence aux services essentiels d'éducation, de santé et de nutrition	
190. Projet d'urgence pour la préservation des infrastructures et la réduction de la vulnérabilité	<b>85.4</b>
192. Projet UE - gouvernance - finances publiques	
193. Appui aux couches défavorisées	
194. HIMO - Développement	
<b>71. Ministère de la Santé (Ministry of Health)</b>	
022. Appui à la politique de survie de la mère et de l'enfant (ex bien être de la famille)	
024. Appui au système hospitalier de référence	
025. Appui aux programmes de lutte contre les maladies transmissibles	
026. Appui aux districts sanitaires	<b>22.0</b>
028. Equipes sanitaires mobiles	
041. Projet de développement d'un système de santé pérenne (swaps)	
044. Utilisation accrue sces et produits de santé sélectionnés (ex appropop)	
045. Appui aux programmes de lutte contre les maladies non transmissibles	
046. Appui aux programmes de lutte contre les maladies epidemo-endémiques	
<b>76. Ministère de la Population et des Affaires Sociales (Ministry of Population and Social Affairs)</b>	
031. Droits et protection des enfants (ex: services urbains de base)	
032. Appui au regroupement communautaire	
040. Appui aux ménages en difficulté	<b>2.0</b>
043. Appui à la promotion de la participation des ONG dans les projets sociaux	
046. Amélioration de la condition de vie des personnes âgées	
056. Appui aux services sociaux de base	
066. Fonds social de développement VIII	
<b>81. Ministère de l'Éducation Nationale (Ministry of National Education)</b>	
104. Appui à l'enseignement primaire en matière de nutrition	
105. Redynamisation de l'enseignement primaire	
107. Education pour tous (volet MINESEB)	
110. Appui aux écoles endommagées par les cyclones	<b>93.9</b>
130. Construction/rehabilitation des bâtiments administratifs	
131. Appui à l'intégration des tics	
135. Amélioration de la qualité de l'éducation à Madagascar (AQUEM)	
138. Programme d'appui aux services sociaux de base - éducation (PASSOBA)	
136. Projet d'appui d'urgence à l'éducation pour tous (PAUEPT)	
<b>Total</b>	<b>215.4</b>

Source: autorités malgaches.



# REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

## DEMANDE DE DÉCAISSEMENT AU TITRE DE LA FACILITÉ DE CRÉDIT RAPIDE — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

3 juin 2014

Approuvé par  
**David Robinson et Chris Lane (FMI), ainsi que par Jeffrey D. Lewis et Marcelo Giugale (IDA)**

Établi par le Fonds monétaire international et l'Association internationale de développement

*L'analyse de viabilité de la dette (AVD) de Madagascar, effectuée à l'aide du cadre de viabilité de la dette établi conjointement par le FMI et la Banque mondiale pour les pays à faible revenu, fait apparaître un risque de surendettement extérieur « faible » pour ce pays. Ce résultat est le même que celui de la dernière AVD, qui a eu lieu en 2008. L'analyse de viabilité de la dette publique indique que la dynamique du total de la dette contractée ou garantie par l'État (CGE) est soutenable, quoique la faiblesse de la mobilisation des recettes fiscales soit une source de vulnérabilité. Les autorités ont souscrit à cette évaluation.*

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

## INTRODUCTION

**1. La présente AVD a été effectuée conjointement par les services du FMI et ceux de la Banque mondiale.** Elle s'appuie sur le cadre établi pour les pays à faible revenu, qui a été approuvé par les Conseils d'administration respectifs. Le cadre tient compte des seuils indicatifs fixés pour les indicateurs de la charge de la dette en fonction de la qualité des politiques et institutions du pays<sup>1</sup>. L'évaluation comporte un scénario de référence et plusieurs scénarios alternatifs.

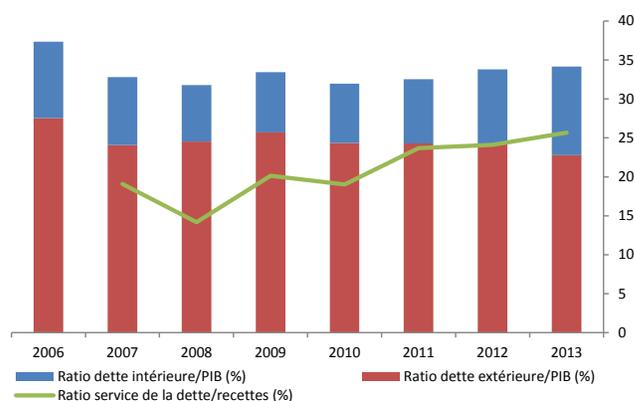
## DETTE : ÉVOLUTION RÉCENTE ET SITUATION ACTUELLE

**2. Depuis l'arrivée de Madagascar au point d'achèvement de l'initiative PPTE en 2006, la dette extérieure contractée ou garantie par l'État (CGE), en pourcentage du PIB, a suivi une légère tendance à la baisse.** À fin 2013, la dette extérieure CGE, en termes nominaux, était de 23 % du PIB, niveau inférieur à la moyenne de 25 % pour la dette de Madagascar après l'initiative PPTE (graphique 1). Ce résultat tient en partie à la réduction des apports de fonds des donateurs durant la période de crise. Environ 80 % de la dette extérieure sont dus aux créanciers multilatéraux, principalement à la Banque mondiale.

**3. La dette intérieure CGE a augmenté depuis 2008,** hausse destinée à compenser en partie une réduction des possibilités de financement extérieur. La dette intérieure, qui se situait à 7 % du PIB en 2008, atteignait 11 % fin 2013 (tableau 1). Elle inclut les arriérés budgétaires intérieurs, qui se sont fortement accrus en 2013.

**4. Dans l'ensemble, les autorités ont mené une stratégie d'endettement prudente durant la crise.** Le total de la dette CGE est resté stable, autour de 33 % du PIB, tout au long de la transition, et les autorités se sont abstenues de contracter des emprunts extérieurs à des conditions non concessionnelles. Cependant, le ratio service de la dette/recettes a augmenté en raison d'un recours plus grand au financement intérieur et d'une baisse des recettes fiscales (graphique 1).

Graphique 1: évolution de la dette nominale CGE de Madagascar



<sup>1</sup> D'après l'indice d'évaluation des politiques et institutions nationales (EPIN) de la Banque mondiale, Madagascar figure parmi les « pays peu performants », ce qui est un déclassement depuis la dernière AVD de 2008. Les seuils indicatifs des ratios d'endettement extérieur applicables à cette catégorie de pays sont de : i) 30 % pour le ratio VA de la dette/PIB; ii) 100 % pour le ratio VA de la dette/exportations; iii) 200 % pour le ratio VA de la dette/recettes fiscales; iv) 15 % pour le ratio service de la dette/exportations; et v) 18 % pour le ratio service de la dette/recettes. Les seuils indicatifs pour le ratio VA du total de la dette CGE/PIB est de 38 %.

**5. Cette AVD inclut la dette publique et les garanties de l'ensemble des administrations publiques.** Les administrations locales n'émettent pas officiellement d'instruments de dette, mais peuvent avoir des arriérés envers des contreparties intérieures pour lesquelles des données ne sont pas disponibles. La dette est évaluée sur une base *brute* et non *nette*.

**Tableau 1 Madagascar : ventilation du total de la dette CGE (fin 2013)**

Créancier	Montant (millions \$EU)	En % du PIB	En % du total
<b>Dette intérieure, dont :</b>	<b>1 214</b>	<b>11,4</b>	<b>33,3</b>
Obligations	513	4,8	14,1
Autres, arriérés inclus	701	6,6	19,2
<b>Dette extérieure, dont :</b>	<b>2 427</b>	<b>22,8</b>	<b>66,7</b>
Créanciers multilatéraux	1 884	17,7	51,7
Club de Paris	108	1,0	3,0
Hors Club de Paris	416	3,9	11,4
Créanciers commerciaux	18	0,2	0,5
<b>Total de la dette CGE</b>	<b>3 641</b>	<b>34,2</b>	<b>100,0</b>

**6. La dette extérieure privée est émise principalement par les filiales des sociétés multinationales.** Selon les autorités, la dette extérieure des sociétés appartenant à des *résidents* et des ménages est négligeable (environ 15 millions de dollars EU). Il y a toutefois un certain nombre de sociétés multinationales — par exemple, dans les secteurs minier et bancaire ainsi que dans le secteur des télécommunications — dont les filiales locales, qui leur appartiennent à 100 %, ont émis des instruments de dette extérieure. Les autorités ne disposent pas de données exhaustives sur ces obligations. Mais c'est l'installation d'extraction et de transformation du nickel/cobalt, près d'Antananarivo, qui est de loin le plus gros de ces débiteurs; en effet, suivant la structure financière de la mise de fonds initiale dans le projet, sa filiale locale a une dette extérieure d'environ 2 milliards de dollars EU (20 % du PIB). C'est à cette obligation qu'est attribuable en majeure partie la hausse de la dette extérieure totale, qui est passée de 24 % du PIB en 2007 à 44 % à fin 2013. Ce prêt commercial devrait être remboursé en totalité en 2030.

## HYPOTHÈSES SOUS-JACENTES

**7. Les principales variables au cœur de la dynamique de la dette devraient faire apparaître une amélioration dans les années à venir, mais les prévisions à leur sujet restent plus prudentes que les projections à moyen terme de l'AVD de 2008 (encadré 1).** Le renforcement de la reprise économique prévu dans le cadre macroéconomique permettra aux autorités de disposer de la marge de manœuvre nécessaire pour investir dans une infrastructure dont le pays a grand besoin. La majeure partie de cet investissement sera financée à l'aide d'emprunts extérieurs concessionnels et de dons, mais ces derniers baisseront à long terme. L'élément de don moyen des emprunts extérieurs concessionnels devrait tomber de 50 % à ce jour à environ 35 % en 2034.

### Encadré 1 : hypothèses macroéconomiques de référence

**Croissance du PIB réel.** On s'attend à une reprise de la croissance, qui devrait se situer autour de 4,5 % à moyen terme, contre 3,2 % en moyenne pour les dix dernières années (y compris les années de crise). Ce résultat serait dû à un accroissement de la confiance, au réengagement des partenaires au développement et à une hausse des exportations minières.

**Inflation et taux d'intérêt.** L'inflation, mesurée par le déflateur du PIB en dollars EU, restera probablement faible et stable, se situant en moyenne à 2 %. Les modalités très concessionnelles de la dette extérieure CGE impliquent un taux d'intérêt effectif réel d'environ -0,8 % sur la période 2014–19. Ce niveau s'accroîtra à mesure que le degré de concessionnalité baissera dans les hypothèses.

**Compte des transactions courantes.** Les exportations minières devraient augmenter peu à peu sous l'effet du fonctionnement à pleine capacité de production des deux principaux projets. Il se produira en même temps un redressement des importations sous l'effet de la reprise de la consommation intérieure et de l'investissement. Ces deux facteurs devraient largement se compenser, ce qui donnera lieu à un solde des transactions courantes, hors intérêts, relativement stable, d'environ 3,5 % du PIB.

**Recettes fiscales.** Il s'agit ici d'un facteur qui menace la viabilité de la dette. Les recettes budgétaires sont tombées de 11,8 % du PIB (niveau relativement faible) en 2008 à 9,3 % en 2013. Il est supposé dans l'AVD que les autorités pourront atteindre les niveaux de 2008 vers 2017-18 et que les recettes budgétaires continueront à augmenter et dépasseront 15,5 % en 2034.

**Dons.** L'aide des donateurs devrait s'accroître rapidement en 2014 et se situer autour des niveaux d'avant la crise avant de se stabiliser à moyen terme. Pour le long terme, on suppose que les dons seront tombés à zéro en 2034.

**Total des dépenses.** Les dépenses publiques baisseront en un premier temps par suite de l'abolition de la subvention aux combustibles dans les 12 mois qui y font suite, mais augmenteront progressivement sous l'effet de l'accroissement par les autorités des dépenses sociales et d'infrastructure.

## ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE EXTÉRIEURE

### A. Scénario de référence

**8. Le niveau de la dette extérieure CGE, qui est actuellement d'un peu plus de 2,4 milliards de dollars EU, devrait augmenter peu à peu tout au long de l'horizon de prévision.** Il devrait passer de 23 % du PIB en 2013 à 30 % en 2034, en raison du soutien de l'État aux investissements dans une infrastructure des plus nécessaires et aux dépenses sociales. Un déficit commercial persistant et les sorties de fonds du secteur minier<sup>2</sup> seront contrebalancés par des apports de dons de plus en plus importants (au cours des dix prochaines années) et une croissance relativement forte. Les entrées sous forme d'IDE seront

<sup>2</sup> Le gros montant résiduel du tableau 4 est en partie attribuable à l'activité minière. Les exportations minières sont enregistrées en totalité dans les statistiques de balance des paiements. Cependant, seule une fraction des recettes à ce titre est effectivement réacheminée vers Madagascar, le reste étant rapatrié aux sociétés mères. Le résiduel tient en outre aux écarts entre la somme des amortissements de la dette et le stock de celle-ci dans la base de données des autorités sur la dette.

par hypothèse, inférieures au niveau observé ces dernières années, durant lesquelles de gros projets miniers étaient en construction. À mesure que l'économie malgache se développera, les emprunts non concessionnels devraient s'accroître, surtout après 2020 (tableau 3).

**Tableau 2. Madagascar : hypothèses macroéconomiques de référence**

	2014	2015	2016	2017	2018	AVD de 2008*
Croissance du PIB réel (pourcentage)	3,0	4,0	4,5	4,5	4,5	6,2
Déflateur du PIB en \$EU (pourcentage)	2,0	2,0	2,5	2,2	2,0	3,0
Solde des transactions courantes hors intérêts (en % du PIB)	-3,1	-5,4	-5,2	-5,0	-4,3	-5,3
Total des recettes (en % du PIB)	11,1	11,3	12,3	12,0	12,3	14,1
Dons (en % du PIB)	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	4,1
Dépenses, intérêts inclus (en % du PIB)	17,3	17,2	17,5	17,8	18,2	21,0

\*Valeurs à moyen terme prévues dans l'AVD de 2008.

Source : projections des services du FMI.

**Tableau 3. Madagascar : dette extérieure CGE – Projections des décaissements**

	2014	2015	Moyenne 2014–19	Moyenne 2020–34
Emprunts concessionnels (millions \$EU)	280	304	338	684
<i>En pourcentage du PIB</i>	2,5	2,6	2,6	2,6
Emprunts non concessionnels (millions \$EU)	0	0	3,71	123
<i>En pourcentage du PIB</i>	0	0	0,0	0,4
Total (millions de \$EU)	280	304	341	807
<i>En pourcentage du PIB</i>	2,5	2,6	2,6	3,0

Sources : autorités malgaches et projections des services du FMI.

**9. Dans le scénario de référence, tous les indicateurs de la dette extérieure CGE restent au-dessous du seuil de la charge de la dette qui dépend de la politique menée** (graphique 2). La valeur actualisée (VA) de la dette extérieure CGE à son niveau actuel, soit 11,9 % du PIB, devrait atteindre 17,6 % en 2034. Cette projection est à peu près conforme à la prévision à moyen terme de l'AVD de 2008.

**10. La dette extérieure privée devrait baisser lentement à mesure que les prêts au titre du projet minier sont remboursés.** Étant donné la nature exceptionnelle de ce projet, l'AVD ne prévoit pas un volume élevé de nouveaux emprunts extérieurs du secteur privé. Comme les prêts existants représentent en fin de compte un passif envers des actionnaires multinationaux et non des entités résidentes (telles que les banques intérieures ou l'État), ils ne constituent pas une menace pour la viabilité extérieure).

## B. Scénarios alternatifs

**11. Trois scénarios alternatifs sont construits pour soumettre à des tests de résistance les projections de la dette extérieure CGE du scénario de référence.** Il s'agit, premièrement, de tests paramétrés types, qui appliquent des chocs prédéfinis aux principales variables déterminant la dette extérieure<sup>3</sup>; deuxièmement, d'un scénario historique, dans lequel les variables macroéconomiques sont supposées égales à leur moyenne pour 2004–13. Troisièmement, d'un scénario personnalisé, centré sur les emprunts non concessionnels. Ces chocs sont illustrés au graphique 2 et au tableau 5.

**12. Aucun des tests paramétrés standard ne fait apparaître un dépassement des seuils fixés pour la dette extérieure CGE.** Le scénario historique<sup>4</sup> prévoit une hausse rapide de tous les indicateurs d'endettement et donne lieu à un dépassement de quatre des cinq seuils d'endettement extérieur. Mais il faut donner moins de poids à ce scénario, et cela pour deux raisons. Premièrement, le très gros déficit des transactions courantes de 2008 et 2009 (plus de 20 % du PIB dans les deux années) tient principalement aux importations élevées associées aux investissements considérables effectués dans le secteur minier, qui ont été en partie financés par des IDE non générateurs d'endettement. Deuxièmement, les moyennes historiques sont calculées sur une période de crise à Madagascar, dans laquelle des variables essentielles comme la croissance ne sont pas susceptibles de rester longtemps à de pareils niveaux.

**13. Le troisième scénario est fondé des caractéristiques personnalisées.** Il suppose que, en plus des projections de référence, les autorités contractent un emprunt non concessionnel de 400 millions de dollars EU, décaissé sur la période 2014–16. Ce scénario de référence élargi ne conduit au dépassement d'aucun seuil, comme le montre le graphique 2, mais il pourrait donner lieu à une détérioration du risque de surendettement car les tests de résistance pourraient pousser les indicateurs d'endettement à un niveau supérieur aux seuils correspondants. Les autorités doivent demeurer vigilantes face aux pressions sur la viabilité de la dette si elles se tournent vers les emprunts non concessionnels.

<sup>3</sup> Résumés à la note 1 du graphique 2.

<sup>4</sup> Les principales variables macroéconomiques (solde des transactions courantes hors intérêts, croissance, déflateur du PIB, croissance des exportations, transferts officiels courants et IDE nets) restent à la moyenne de la période 2004–13.

# ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE

## A. Scénario de référence

**14. La dette intérieure CGE, en pourcentage du PIB, devrait baisser au cours des dix prochaines années,** sous l'effet de la substitution, par les autorités, des emprunts concessionnels au financement intérieur, de la normalisation des relations avec les donateurs et de l'apurement des arriérés intérieurs. La dette intérieure CGE, en pourcentage du PIB, devrait augmenter à long terme, par suite de l'approfondissement des marchés intérieurs.

**15. La valeur actualisée du total de la dette CGE devrait passer de 23 % du PIB à l'heure actuelle à 25 % en 2034 – niveau bien inférieur au seuil** (tableau 7). Le ratio recettes/PIB de Madagascar étant relativement faible, les autorités sont dans une position quelque peu vulnérable au regard du ratio service de la dette/recettes, qui est appelé à augmenter avec le temps car les paiements d'intérêts plus élevés (du liés à un financement moins concessionnel) s'accroîtront plus rapidement que la mobilisation des recettes.

**16. Sur les trois scénarios alternatifs utilisés pour les tests de résistance des projections de référence, un a abouti au dépassement du seuil en 2032** (graphique 3). Il s'agit du scénario dans lequel le déficit primaire, en pourcentage du PIB, reste inchangé pendant toute la période de prévision, ce qui fait suivre au ratio dette/PIB la trajectoire la plus élevée. Cependant, les services des deux institutions et les autorités s'accordent à penser que la réduction de l'écart actuel entre recettes et dépenses revêt la priorité; aussi ce scénario n'est-il pas considéré comme un motif suffisant pour modifier la notation du risque pour la viabilité de la dette globale.

## CONCLUSIONS

**17. Les autorités souscrivent à l'évaluation globale selon laquelle le risque de surendettement est faible,** et les risques posés par la dette extérieure privée et la dette publique intérieure ne justifient pas un changement de l'évaluation de la viabilité de la dette globale. Les autorités envisagent d'utiliser cette AVD pour mettre au point leur stratégie d'endettement à moyen terme. En outre, elles espèrent que la formation à l'AVD qui leur sera dispensée prochainement avec le concours financier de la Banque mondiale les aidera à renforcer leur capacité de prendre eux-mêmes davantage en charge la réalisation de cette analyse. Les services des deux institutions et les autorités chercheront en outre à recueillir davantage de données sur le stock de la dette extérieure privée de Madagascar et d'en acquérir une connaissance plus approfondie.

Tableau 4. Madagascar : cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2008-2034 1/

(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres effectifs						Moyenne historique <sup>6/</sup>	Écart type <sup>6/</sup>	Projections									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013			2014	2015	2016	2017	2018	2019	Moyenne 2014-2019	2024	2034	Moyenne 2020-2034
<b>Dette extérieure (nominale) 1/</b>	<b>29,5</b>	<b>35,9</b>	<b>39,4</b>	<b>42,4</b>	<b>45,1</b>	<b>43,7</b>	<b>36,0</b>	<b>19,8</b>	<b>42,9</b>	<b>40,9</b>	<b>38,9</b>	<b>37,5</b>	<b>36,6</b>	<b>35,8</b>	<b>33,3</b>	<b>35,8</b>	<b>33,6</b>	
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	24,5	25,7	24,4	24,3	24,3	22,8	24,7	23,3	24,1	24,3	24,7	25,1	25,6	26,2	25,0	28,5	29,0	
Variation de la dette extérieure	5,4	6,4	3,5	3,1	2,7	-1,4	-4,0	16,1	-0,8	-2,1	-1,9	-1,4	-1,0	-0,7	-1,3	-0,4	0,0	
Flux générateurs d'endettement identifiés, nets	8,4	16,0	5,1	-5,5	-1,2	-3,0			-3,3	-1,0	-1,3	-1,6	-2,0	-2,4		-3,0	-2,3	
<b>Déficit des transactions courantes hors intérêts</b>	<b>20,6</b>	<b>21,2</b>	<b>7,8</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>5,1</b>	<b>9,4</b>	<b>6,5</b>	<b>3,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>	<b>4,3</b>	
Déficit de la balance des biens et services	24,4	23,7	13,4	11,3	9,6	8,2	14,9	5,4	6,3	6,9	7,3	7,6	7,3	7,0	7,1	7,7	8,0	
Exportations	26,6	22,4	24,1	26,9	29,3	30,3			32,6	32,8	32,5	32,9	34,0	35,3		41,1	43,5	
Importations	50,9	46,1	37,6	38,2	38,9	38,5			38,9	39,7	39,8	40,5	41,3	42,3		48,9	51,5	
Transferts courants nets (- = entrées)	-4,3	-3,6	-5,0	-6,0	-6,1	-6,0	-6,9	3,3	-7,5	-7,4	-7,4	-7,4	-7,4	-7,4	-7,4	-7,4	-7,1	
<i>dont : officiels</i>	-3,6	-0,9	-0,9	-1,5	-1,2	-1,3	-1,9	1,8	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-2,2	
Autres flux au titre des transactions courantes (- = entrées nettes)	0,5	1,1	-0,6	1,3	3,0	2,9	1,5	1,1	4,3	5,9	5,3	4,8	4,4	4,3	4,8	3,4	3,2	
<b>IDE nets (= entrées)</b>	<b>-6,9</b>	<b>-8,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>-7,8</b>	<b>-7,9</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,2</b>	<b>2,5</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,1</b>	
<b>Dynamique endogène de la dette 2/)</b>	<b>-5,3</b>	<b>3,0</b>	<b>1,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>9,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	
Contribution du taux d'intérêt nominal	0,0	0,0	1,9	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6	0,2	0,3	0,3	0,2	0,4	0,4	0,3	0,5	0,5	
Contribution de la croissance du PIB réel	-1,4	1,1	0,0	-0,5	-1,1	-1,0	-1,7	2,0	-1,3	-1,6	-1,7	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,4	-1,0	
Contribution des variations de prix et de taux de change	-3,9	1,8	-0,6	-4,1	0,9	-2,3												
<b>Résiduel (3-4) 3/</b>	<b>-3,0</b>	<b>-9,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>8,6</b>	<b>3,9</b>	<b>1,6</b>	<b>-7,2</b>	<b>15,4</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	
<i>dont : financement exceptionnel</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
VA de la dette 4/	...	...	...	...	...	32,8			31,6	29,5	27,6	26,2	25,0	24,2		21,2	23,2	
En pourcentage des exportations	...	...	...	...	...	108,3			96,9	90,1	84,8	79,5	73,6	68,5		51,6	45,4	
<b>VA de la dette extérieure CGE</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>11,9</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>12,8</b>	<b>13,0</b>	<b>13,3</b>	<b>13,7</b>	<b>14,1</b>	<b>14,6</b>	<b>...</b>	<b>16,4</b>	<b>17,6</b>	
En pourcentage des exportations	...	...	...	...	...	39,2			39,2	39,7	40,9	41,8	41,5	41,2		39,9	34,4	
En pourcentage des recettes publiques	...	...	...	...	...	124			115	115	108	115	115	116		119	113	
<b>Ratio service de la dette/exportations (pourcentage)</b>	<b>0,6</b>	<b>2,0</b>	<b>9,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>...</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	
<b>Ratio service de la dette CGE/exportations (pourcentage)</b>	<b>0,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>...</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	
<b>Ratio service de la dette CGE/recettes (pourcentage)</b>	<b>1,4</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>	<b>6,3</b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>7,7</b>	<b>7,8</b>	<b>7,4</b>	<b>6,7</b>	<b>7,6</b>	<b>6,9</b>	<b>...</b>	<b>8,8</b>	<b>11,6</b>	
Déficit des transactions courantes hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	15,2	14,7	4,4	3,6	3,8	6,5			3,9	7,5	7,1	6,4	5,2	4,6		4,2	3,5	
<b>Principales hypothèses macroéconomiques</b>																		
Croissance du PIB réel (pourcentage)	7,2	-3,5	0,1	1,5	2,5	2,4	3,2	3,3	3,0	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,2	4,5	4,5	
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	19,6	-5,8	1,7	11,5	-2,2	5,3	4,5	13,9	2,0	2,0	2,5	2,2	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 5/	0,0	0,0	5,3	0,8	0,7	0,6	0,7	1,6	0,5	0,6	0,7	0,5	1,2	1,0	0,8	1,5	1,7	
Croissance des exportations de biens et services (en \$EU, en %)	11,7	-23,5	9,8	25,9	9,4	11,4	11,3	16,4	13,1	6,3	6,3	8,1	10,2	10,8	9,1	8,2	10,0	
Croissance des importations de biens et services (en \$EU, en %)	40,4	-17,9	-16,9	14,9	2,1	6,6	10,5	21,3	6,3	7,8	7,5	8,6	8,9	9,2	8,0	9,1	9,0	
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en pourcentage)	...	...	...	...	...	...	...	...	43,0	43,5	43,1	43,1	42,6	42,0	42,9	39,0	32,1	
Recettes publiques (dons inclus, en % du PIB)	12,1	9,9	11,3	9,8	9,7	9,6	10,8	1,0	11,1	11,3	12,3	12,0	12,3	12,6	11,9	13,8	15,7	
Flux d'aide (en millions de dollars EU) 7/	321,0	141,8	169,6	193	120	134			583	615	659	704	751	801		1105	623	
<i>dont : dons</i>	321,0	141,8	169,6	193	120	134			418	433	464	496	529	564		778	40	
<i>dont : prêts concessionnels</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			165,0	182,1	195,1	208,5	222,3	237,1		326,9	583,5	
Financement équivalent don (en % du fâPIB) 8/	...	...	...	...	...	...			4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	1,1	
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 8/	...	...	...	...	...	...			77,1	76,7	76,5	76,5	76,1	75,7	76,4	73,5	34,2	
<b>Pour mémoire :</b>																		
PIB nominal (millions de dollars EU)	9413,0	8550,4	8705,0	9854	9881	10645			11188	11824	12669	13537	14431	15392		21228	40413	
Croissance du PIB nominal en dollars	28,2	-9,2	1,8	13,2	0,3	7,7			5,1	5,7	7,1	6,8	6,6	6,7	6,3	6,7	6,6	
VA de la dette extérieure CGE (en millions de dollars EU)	...	...	...	...	...	1247,9			1377,1	1513,6	1659,6	1833,9	2007,1	2209,2		3438,7	7015,7	
(VAT - VAT-1)/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...	...	...	...			1,2	1,2	1,2	1,4	1,3	1,4	1,3	1,3	1,2	
Envois de fonds bruts des travailleurs (millions de dollars EU)	...	...	...	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...	
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage du PIB + envois de fonds)	...	...	...	...	...	11,9			12,8	13,0	13,3	13,7	14,1	14,6		16,4	17,6	
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage des exportations + envois de fonds)	...	...	...	...	...	39,2			39,2	39,7	40,9	41,8	41,5	41,2		39,9	34,4	
Service de la dette extérieure CGE (en pourcentage des exportations + envois de fonds)	...	...	...	...	...	1,7			2,6	2,7	2,8	2,4	2,8	2,5		2,9	3,5	

Sources : autorités nationales, et estimations et projections des services des deux institutions.

1/ Comprend la dette extérieure publique et privée.

2/ Calculé selon la formule  $[r - g - \rho(1+g)] / (1+g+\rho+gp) \times$  le ratio d'endettement de la période précédente, où  $r$  = taux d'intérêt nominal;  $g$  = taux de croissance du PIB réel, et  $\rho$  = taux de croissance du déflateur du PIB exprimé en dollars EU.

3/ Comprend les financements exceptionnels (c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de dette), les variations des actifs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend aussi la contribution des variations de prix et de taux de change.

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

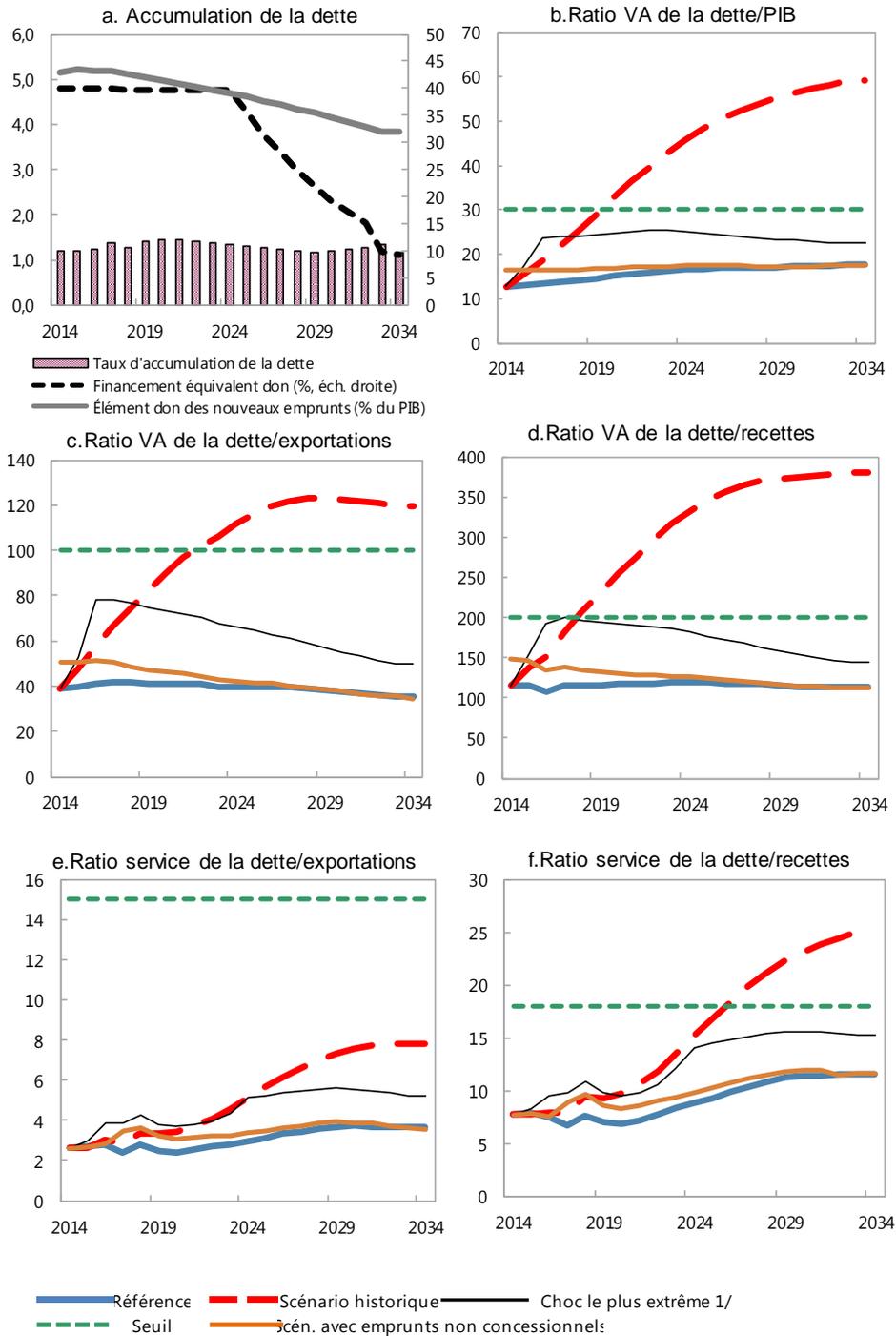
5/ Paiements d'intérêts de l'année en cours divisés par le stock de la dette de la période précédente.

6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont en général calculés sur les dix dernières années, sous réserve de la disponibilité des données.

7/ Dons, prêts concessionnels et allègements de dette.

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

**Graphique 2. Madagascar : indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État dans les scénarios alternatifs, 2014-2034 1/**



Sources : autorités nationales, et estimations et projections des services des deux institutions.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui donne le ratio le plus élevé avant ou en 2024. Il correspond à une combinaison de chocs dans le graphique b., à un choc sur les exportations dans le graphique c., à une combinaison de chocs dans le graphique d., à un choc sur les exportations dans le graphique e. et à une combinaison de chocs dans le graphique f.

Tableau 5. Madagascar : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2014-34

(En pourcentage)

	Projections																
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
<b>Scénario de référence</b>	13	13	13	14	14	15	16	17	17	17	17	17	17	17	17	18	18
<b>A. Scénarios alternatifs</b>																	
A1. Principales variables à leur moyenne historique de 2014-34 1/	13	16	19	22	25	29	46	49	51	52	54	55	56	57	58	59	60
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables, 2014-34 2/	13	13	14	16	17	18	23	24	25	26	27	28	28	29	30	31	32
<b>B. Tests paramétrés</b>																	
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	13	13	14	14	15	15	17	17	17	18	18	18	18	18	18	18	18
B2 Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 3/	13	15	20	20	21	21	22	21	21	21	21	20	20	20	20	20	19
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	13	14	17	17	18	18	21	21	21	21	21	21	21	22	22	22	22
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 4/	13	17	22	22	22	22	23	22	22	22	21	21	21	20	20	20	20
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	13	17	24	24	24	24	25	25	24	24	24	23	23	23	23	23	22
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au niveau de référence en 2015 5/	13	18	19	19	20	20	23	23	23	24	24	24	24	24	24	24	24
<b>Ratio VA de la dette/exportations</b>																	
<b>Scénario de référence</b>	39	40	41	42	41	41	40	40	40	39	39	38	37	37	36	35	34
<b>A. Scénarios alternatifs</b>																	
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2014-2034 1/	39	48	57	66	74	82	112	116	120	122	123	123	123	122	121	119	117
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2014-2034 2/	39	41	45	48	49	50	56	58	59	60	61	61	62	62	63	63	63
<b>B. Tests paramétrés</b>																	
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	39	39	41	41	41	41	39	39	39	39	38	38	37	36	35	35	34
B2 Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 3/	39	53	78	78	76	75	66	64	63	61	59	57	55	53	51	50	48
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	39	39	41	41	41	41	39	39	39	39	38	38	37	36	35	35	34
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 4/	39	52	67	66	65	63	55	54	52	50	49	47	45	43	42	40	39
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	39	51	68	68	66	65	57	55	54	52	51	49	47	45	44	42	41
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au niveau de référence en 2015 5/	39	39	41	41	41	41	39	39	39	39	38	38	37	36	35	35	34
<b>Ratio VA de la dette/recettes</b>																	
<b>Scénario de référence</b>	115	115	108	115	115	116	119	119	118	118	117	115	114	114	113	113	113
<b>A. Scénarios alternatifs</b>																	
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2014-2034 1/	115	138	151	182	206	230	333	347	357	364	369	373	375	377	378	379	382
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2014-2034 2/	115	119	118	130	136	141	168	172	176	180	183	186	189	193	196	201	204
<b>B. Tests paramétrés</b>																	
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	115	117	113	120	120	121	124	124	123	122	121	120	119	118	117	117	116
B2 Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 3/	115	136	164	171	169	166	157	153	149	145	141	137	134	131	128	126	124
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	115	128	136	144	145	145	149	149	148	147	146	144	143	142	141	141	140
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 4/	115	152	175	182	179	176	164	159	155	150	146	141	138	134	131	128	126
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	115	152	192	199	197	194	181	177	172	168	163	158	154	150	147	144	142
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au niveau de référence en 2015 5/	115	161	151	160	161	162	166	166	165	164	162	161	159	158	157	157	156

**Tableau 5. Madagascar : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2014–34 (fin)**

(En pourcentage)

											Projections							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
<b>Ratio service de la dette/exportations</b>																		
<b>Scénario de référence</b>	3	3	3	2	3	2	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	
<b>A. Scénarios alternatifs</b>																		
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2014-2034 1/	3	3	3	3	3	3	5	6	6	7	7	7	8	8	8	8	8	
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2014-2034 2/	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	
<b>B. Tests paramétrés</b>																		
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	3	3	3	2	3	2	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	
B2 Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 3/	3	3	4	4	4	4	5	5	5	5	6	6	6	5	5	5	5	
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	3	3	3	2	3	2	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 4/	3	3	3	3	3	3	4	4	4	5	5	5	5	4	4	4	4	
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	3	3	3	3	4	3	4	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au niveau de référence en 2015 5/	3	3	3	2	3	2	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	
<b>Ratio service de la dette/recettes</b>																		
<b>Scénario de référence</b>	8	8	7	7	8	7	9	9	10	10	11	11	11	11	11	12	12	
<b>A. Scénarios alternatifs</b>																		
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2014-2034 1/	8	8	8	8	9	9	15	17	18	20	21	22	23	24	24	25	25	
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2014-2034 2/	8	8	7	7	8	8	9	10	11	11	12	12	13	13	14	14	14	
<b>B. Tests paramétrés</b>																		
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	8	8	8	7	8	7	9	10	10	11	11	12	12	12	12	12	12	
B2 Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 3/	8	8	8	8	9	8	12	12	13	13	13	13	13	13	13	13	13	
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart type en 2015-2016	8	9	9	8	10	9	11	12	13	13	14	14	14	15	15	15	15	
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart type en 2015-2016 4/	8	8	9	9	10	9	13	13	13	14	14	14	14	14	14	14	13	
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	8	8	9	10	11	10	14	14	15	15	15	16	16	15	15	15	15	
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au niveau de référence en 2015 5/	8	11	11	9	11	10	12	13	14	15	15	16	16	16	16	16	16	
<i>Pour mémoire :</i>																		
Élément don du financement résiduel retenu par hypothèse (financement supplémentaire par rapport au scénario de référence) 6/	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	

Sources : autorités nationales, et estimations et projections des services des deux institutions.

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

2/ On suppose que le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est de 2 points de pourcentage supérieur au taux de référence et que la période de grâce et les échéances sont les mêmes que dans le scénario de référence.

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

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

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

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

**Tableau 6. Madagascar : cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2008-34**  
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres effectifs								Projections									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Moyenne	Écart type	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Moyenne 2014-2019	2024	2034	Moyenne2 020-2034
<b>Dette du secteur public 1/</b>	31,8	33,4	32,0	32,6	33,8	34,2	45,0	24,4	34,5	34,3	34,2	34,0	34,0	33,9	34,1	35,1	37,4	35,8
<i>dont : libellée en devises</i>	24,5	25,7	24,4	24,3	24,3	22,8	35,7	23,3	24,1	24,3	24,7	25,1	25,6	26,2	25,0	28,5	30,2	29,0
Variation de la dette du secteur public	-1,0	1,6	-1,5	0,6	1,2	0,4			0,3	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1		0,4	0,0	
Flux générateurs d'endettement identifiés	...	3,1	0,5	1,2	0,9	3,1			0,8	-0,6	-1,1	-0,3	-0,1	-0,2		0,4	0,3	
Déficit primaire	1,6	2,1	0,0	2,0	2,5	5,3	1,8	1,8	1,7	1,4	0,7	1,4	1,3	1,3	1,3	1,8	1,8	1,7
Recettes et dons	15,5	11,5	13,2	11,7	10,9	10,9	14,9	3,9	14,9	15,0	16,0	15,7	15,9	16,3	15,6	17,5	15,8	16,6
<i>dont : dons</i>	3,4	1,7	1,9	2,0	1,2	1,3	4,1	3,2	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	0,1	2,2
Dépenses primaires (hors intérêts)	17,0	13,6	13,2	13,7	13,4	16,2	16,8	3,5	16,6	16,4	16,7	17,1	17,2	17,5	16,9	19,3	17,6	18,3
Dynamique automatique de la dette	...	1,0	0,5	-0,8	-1,6	-2,2			-0,9	-2,0	-1,8	-1,7	-1,4	-1,5		-1,5	-1,5	
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	...	1,5	-0,1	-0,5	-0,8	-0,8			-1,3	-1,6	-1,7	-1,6	-1,4	-1,6		-1,6	-1,6	
<i>dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	...	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0			-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	-0,1		-0,1	0,0	
<i>dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-2,2	1,2	0,0	-0,5	-0,8	-0,8			-1,0	-1,3	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5		-1,5	-1,6	
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	...	-0,5	0,6	-0,3	-0,7	-1,3			0,5	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1		...	...	
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	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	0,0	
Produit des privatisations (négatif)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	
Allègement de la dette (Initiative PPTE et autres)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	
Réduction des arriérés intérieurs	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	0,0	
Résiduel, y compris variations des actifs	...	-1,5	-2,0	-0,6	0,3	-2,7	-1,3	1,2	-0,5	0,5	1,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,0
<b>Autres indicateurs de viabilité</b>																		
<b>VA de la dette du secteur public</b>	...	...	...	...	...	23,3			23,1	23,0	22,8	22,7	22,4	22,2		23,0	24,8	
<i>dont : libellée en devises</i>	...	...	...	...	...	11,9			12,8	13,0	13,3	13,7	14,1	14,6		16,4	17,6	
<i>dont : extérieure</i>	...	...	...	...	...	11,9			12,8	13,0	13,3	13,7	14,1	14,6		16,4	17,6	
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du sect public)	...	...	...	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...	
Besoin de financement brut 2/	7,0	7,6	5,7	7,8	8,6	12,2	16,7	17,3	9,6	8,7	7,8	8,2	7,9	7,4	8,3	7,2	8,2	7,5
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %)	...	...	...	...	...	214,5			155,5	153,5	142,8	144,8	140,9	136,8		131,6	156,7	
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %)	...	...	...	...	...	242,6			207,7	203,3	185,3	189,0	183,0	176,5		166,6	157,7	
<i>dont : extérieure 3/</i>	...	...	...	...	...	123,8			114,7	115,2	107,9	114,5	115,2	115,5		119,1	112,2	
Ratio service de la dette/recettes et dons (en % 4/)	11,1	17,2	16,2	19,7	21,4	22,7	56,2	80,4	18,2	17,9	16,6	15,8	16,0	14,5	16,5	14,0	20,0	16,5
Ratio service de la dette/recettes (en % 4/)	14,2	20,1	19,0	23,7	24,1	25,7	93,0	149,3	24,3	23,8	21,5	20,7	20,8	18,8	21,6	17,7	20,1	18,8
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB	...	...	...	...	...	...	2,5	2,1	1,4	1,6	0,8	1,6	1,3	1,3	1,3	1,4	1,8	1,4
																		0,0
<b>Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires</b>																		
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	7,2	-3,5	0,1	1,5	2,5	2,4	3,2	3,3	3,0	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,2	4,5	4,5	4,5
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	0,0	0,0	1,0	1,3	1,2	1,2	0,5	0,6	1,0	1,1	1,3	0,8	1,8	1,5	1,2	1,8	2,0	1,8
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	-0,5	0,3	0,3	1,5	1,0	0,0	1,1	3,3	-1,8	-1,2	0,2	1,2	1,9	1,9	0,4	1,9	1,9	1,9
Dépréciation du taux de change réel (en %, + indique une dépréciation)	...	-1,8	2,3	-1,2	-3,0	-5,7	-1,9	2,9	2,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	9,0	7,8	8,6	8,0	6,0	5,8	9,8	3,8	7,4	7,3	5,7	5,3	5,0	5,0	5,9	5,0	5,0	5,0
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB, en %)	0,0	-0,2	0,0	5,7	-0,2	23,7	2,9	7,5	5,7	2,7	6,5	7,1	5,2	6,5	5,6	6,1	0,9	4,3
Élément de don des nouveaux emprunts extérieurs (en pourcentage)	...	...	...	...	...	...	...	...	43,0	43,5	43,1	43,1	42,6	42,0	42,9	39,0	32,1	36,8

Sources : autorités nationales, et estimations et projections des services des deux institutions.

1/ Dette brute des administrations publiques.

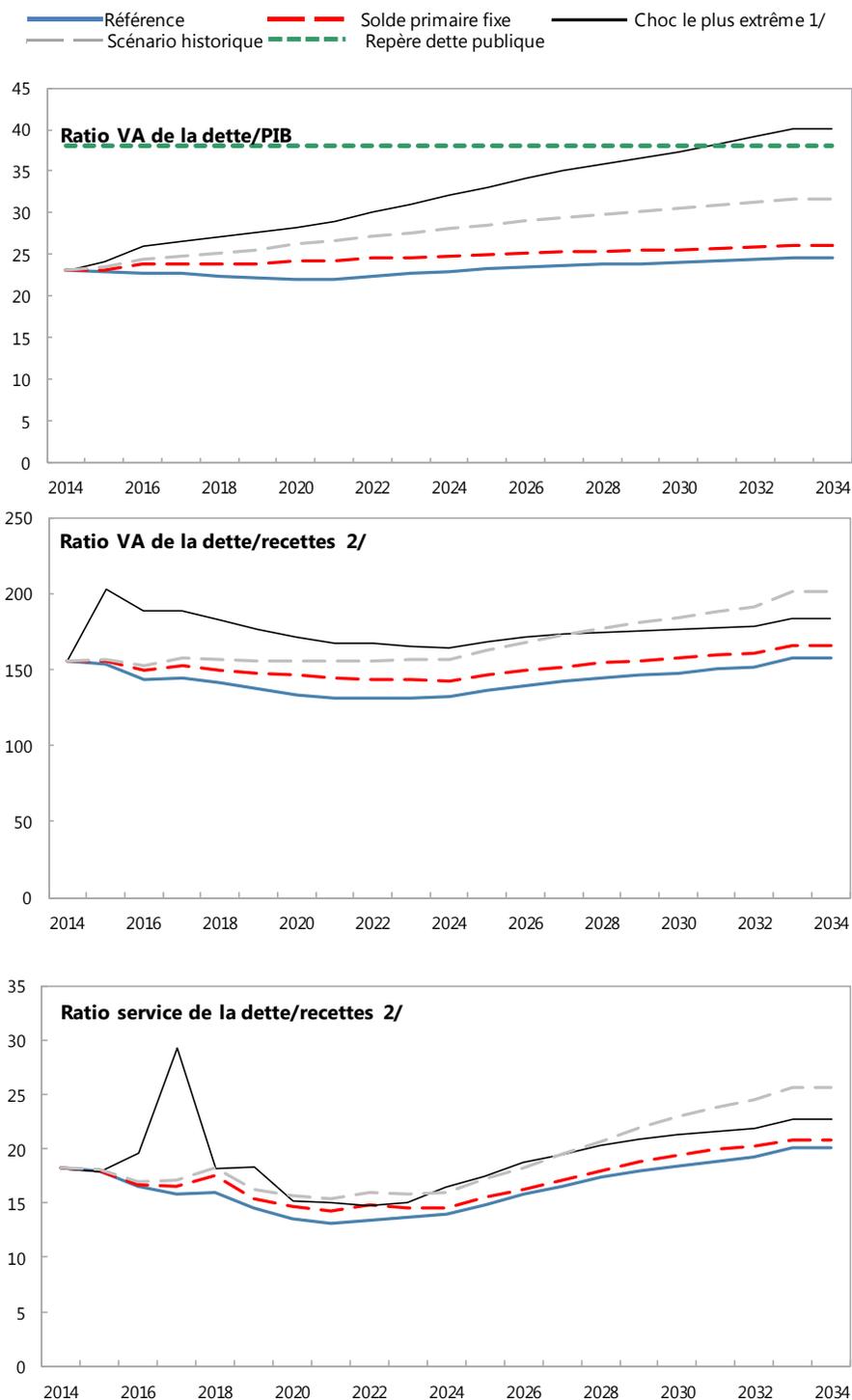
2/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente.

3/ Les recettes excluent les dons.

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

5/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, sous réserve de la disponibilité de données.

**Graphique 3. Madagascar : indicateurs de la dette publique dans les scénarios alternatifs, 2014–34**



Sources : autorités nationales, et estimations et projections des services des deux institutions.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui donne le ratio le plus élevé avant ou en 2024.

2/ Les recettes incluent les dons.

**Tableau 7. Madagascar : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette publique, 2014–34**

	Projections							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2024	2034
<b>Ratio VA de la dette/PIB</b>								
<b>Scénario de référence</b>	23	23	23	23	22	22	23	25
<b>A. Scénarios alternatifs</b>								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	23	23	24	25	25	26	28	32
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	23	23	24	24	24	24	25	26
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	23	23	23	24	24	24	28	43
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2015-16	23	24	26	27	27	28	32	41
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2015-16	23	25	27	26	26	26	26	27
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	23	24	27	27	27	27	30	35
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2015.	23	28	27	27	26	25	25	27
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2015	23	30	30	30	29	29	29	29
<b>Ratio VA de la dette/recettes 2/</b>								
<b>Scénario de référence</b>	156	154	143	145	141	137	132	157
<b>A. Scénarios alternatifs</b>								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	156	157	152	157	157	155	157	201
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	156	155	149	152	150	147	142	165
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	156	155	146	149	148	146	159	270
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2015-16	156	160	159	166	167	166	180	258
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2015-16	156	165	167	169	163	158	149	170
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	156	163	164	169	167	165	169	224
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2015.	156	188	171	170	162	155	143	169
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2015	156	203	189	188	183	177	164	182
<b>Ratio service de la dette/recettes 2/</b>								
<b>Scénario de référence</b>	18	18	17	16	16	15	14	20
<b>A. Scénarios alternatifs</b>								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	18	18	17	17	18	16	16	26
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	18	18	17	17	18	15	15	21
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	18	18	17	16	17	15	16	30
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2015-16	18	18	18	18	19	18	18	29
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2015-16	18	18	17	20	20	16	15	21
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	18	18	18	19	20	17	17	26
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2015.	18	19	19	19	19	18	18	29
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2015	18	18	20	29	18	18	16	23

Sources : autorités nationales, et estimations et projections des services des deux institutions.  
1/ Suppose que la croissance du PIB réel est à son niveau de référence moins un écart type, divisé par la racine carrée de la durée de la période de projection.  
2/ Les recettes comprennent les dons.



Communiqué de presse n° 14/287  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
Le 18 juin 2014

Fonds monétaire international  
Washington, DC 20431 (USA)

## **Le Conseil d'administration du FMI approuve un décaissement de 47,1 millions de dollars en faveur de Madagascar au titre de la facilité de crédit rapide (FCR)**

Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a approuvé aujourd'hui une aide financière d'urgence d'un montant équivalent à 30,55 millions de DTS (environ 47,1 millions de dollars EU) en faveur de Madagascar au titre de la facilité de crédit rapide (FCR), pour permettre aux autorités de répondre à leur besoin urgent de financement de la balance des paiements.

L'aide financière du FMI est destinée à soutenir diverses politiques et mesures économiques et structurelles que les autorités entendent appliquer pour rétablir la stabilité macroéconomique, créer un environnement propice à une croissance bénéficiant à tous et à la réduction de la pauvreté, et renforcer les capacités du gouvernement malgache. L'approbation par le Conseil d'administration du décaissement au titre de la FCR permettra aussi aux autorités d'engager les discussions avec les partenaires de développement en vue d'obtenir une aide complémentaire. La décision du Conseil d'administration ouvre la voie au décaissement immédiat de la totalité du montant approuvé, qui est équivalent à 25 % de la quote-part de Madagascar au FMI.

Après plusieurs années de croissance économique raisonnablement forte, la production s'est contractée en 2009 et est restée faible pendant plusieurs années, en raison notamment du niveau élevé d'incertitude politique et économique, qui a influé sur les décisions d'investissement. Au cours de cette période, Madagascar a aussi pâti de la forte diminution des aides financières des partenaires de développement et de la persistance de déficits budgétaires qui sont devenus peu à peu plus difficiles à financer. Grâce à des grands projets miniers qui arrivent au stade de la production commerciale, au redressement de la production de riz et à un environnement politique moins incertain, la croissance devrait, selon les projections, atteindre 3 % en 2014.

La FCR permet d'apporter une aide financière immédiate assortie d'une conditionnalité limitée aux pays à faible revenu qui se heurtent à un problème immédiat de balance des paiements. Dans ce contexte, les politiques économiques menées par un pays membre bénéficiant d'un financement au titre de la FCR sont censées remédier aux difficultés sous-jacentes de balance des paiements et concourir à la réalisation des objectifs poursuivis par

les pouvoirs publics, notamment la stabilité macroéconomique et la réduction de la pauvreté. Le taux d'intérêt des financements accordés au titre de la FCR est de 0 % (jusqu'à la fin de 2014), avec un différé d'amortissement de cinq ans et demi et une échéance maximale de dix ans. Le FMI revoit tous les deux ans les taux d'intérêt de toutes les facilités concessionnelles.

Au terme des débats du Conseil d'administration consacrés à Madagascar, M. Min Zhu, Directeur général adjoint et Président par intérim, a fait la déclaration suivante :

«La reprise des relations entre Madagascar et le FMI marque la fin d'une période difficile de perturbations pour l'économie du pays, au cours de laquelle l'activité économique a ralenti, l'investissement a stagné et les indicateurs sociaux et de gouvernance se sont dégradés. Les élections de l'année dernière, qui ont été suivies de la reconnaissance du nouveau gouvernement par l'ensemble de la communauté internationale, contribuent à créer les conditions d'un renouveau de l'économie, mais il est nécessaire de combler les déficits prononcés de la balance des paiements et des finances publiques afin de ne pas compromettre le redressement de l'économie et de commencer à répondre aux besoins sociaux.

«Avec le soutien obtenu au titre de la facilité de crédit rapide du FMI, le gouvernement a l'intention de mettre en œuvre des politiques macroéconomiques et des réformes structurelles pour corriger les déséquilibres macroéconomiques, consolider la croissance et commencer à faire baisser le taux de pauvreté, qui atteint aujourd'hui un niveau élevé. Parmi les principaux défis budgétaires à affronter en 2014 figurent la nécessité de relâcher la compression désordonnée des dépenses, d'accroître les dépenses consacrées aux infrastructures et aux services publics essentiels, et d'élaborer une stratégie pluriannuelle pour apurer les arriérés budgétaires intérieurs. Pour pouvoir mettre en place des infrastructures plus productives et mieux cibler les dépenses sociales, il est indispensable d'accroître les recettes budgétaires en améliorant l'administration des recettes fiscales et douanières et en élargissant la base d'imposition, en éliminant progressivement les subventions généralisées aux carburants et en supprimant les dépenses faiblement prioritaires. La flexibilité du taux de change sera un levier important pour assurer et faciliter la reconstitution régulière des réserves de change.

«Pour encourager une croissance économique soutenue et une réduction durable de la pauvreté, il convient en priorité de revitaliser les réformes structurelles dans les domaines clés suivants : gestion des finances publiques, augmentation des recettes intérieures, développement de l'accès aux services financiers et approfondissement du secteur financier. Pour avancer dans le domaine de la gouvernance, il sera nécessaire de mettre en place des institutions plus fortes, de permettre au secteur privé de fonctionner dans un environnement équitable, de créer des incitations pour encourager les comportements acceptables et d'affecter suffisamment de ressources au contrôle et à l'audit des organismes publics.

«Le FMI continuera de jouer un rôle essentiel en promouvant les initiatives internationales visant à apporter des aides financières et une assistance technique pour soutenir la stratégie de réforme du gouvernement.»

## **Déclaration de M. Kossi Assimaidou, Administrateur pour Madagascar 18 juin 2014**

Au nom des autorités malgaches, que je représente, je tiens à remercier la Direction et le Conseil d'administration du FMI de la normalisation des relations entre l'institution et Madagascar, après cinq années d'interruption, et à la suite de l'élection d'un nouveau président et de la formation d'un nouveau gouvernement. Peu après la normalisation de ces relations, le Président de Madagascar a rencontré la Direction du FMI et a fait part de sa ferme détermination à s'attaquer aux problèmes économiques et financiers du pays et de sa volonté de mettre en œuvre un plan de restructuration visant à accélérer la croissance et à réduire la pauvreté, avec l'assistance de la communauté internationale et du FMI en particulier.

Les autorités malgaches remercient donc le FMI d'avoir envoyé rapidement une mission à Madagascar en avril 2004 pour évaluer la situation économique et financière du pays. Sur la base de cette évaluation, les autorités malgaches sollicitent l'aide du FMI au titre de la facilité de crédit rapide (FCR). La politique économique des autorités leur permettra de commencer à répondre aux besoins économiques et sociaux urgents du pays et à établir un plus vaste programme d'ajustement et de réformes.

Les autorités remercient vivement les services du FMI des conseils qui leur ont été fournis pendant les entretiens, ainsi que de l'assistance technique qui leur est accordée. Elle remercie la Direction et les services de l'institution des efforts déployés pour soumettre rapidement au Conseil d'administration leur demande d'aide au titre de la FCR. Les autorités espèrent que le programme contribuera à mobiliser une aide supplémentaire des donateurs et des autres organisations internationales.

### **Évolution économique en 2009-13**

L'économie malgache a beaucoup souffert pendant les cinq années de crise politique. L'activité économique a ralenti, l'aide budgétaire extérieure a pris fin et les indicateurs sociaux se sont détériorés. Par ailleurs, des arriérés intérieurs se sont accumulés. Cependant, les politiques budgétaire et monétaire sont restées prudentes, et la stabilité macroéconomique et financière a ainsi été préservée.

La croissance économique réelle a baissé de 3,5 % en 2009 et a atteint un peu plus de 1 % pendant la période 2010-13. La croissance économique observée entre 2011 et 2013 s'expliquait principalement par les investissements étrangers dans les deux grands projets miniers. Cependant, le revenu par habitant a diminué pendant cette période. L'inflation est restée inférieure à 10 % et le taux de change nominal s'est légèrement déprécié.

Les comptes budgétaires ont souffert de la baisse des recettes, et des arriérés intérieurs se sont accumulés. Par ailleurs, à compter de 2011, les autorités ont gelé les prix

des carburants à la pompe pour atténuer l'impact de la hausse des prix internationaux du pétrole sur la population. La compagnie nationale de services publics, JIRAMA, a accumulé des pertes à cause de son fonctionnement inefficace et de tarifs inférieurs aux coûts. En conséquence, l'État a accumulé des arriérés estimés à environ 3,8 % du PIB fin 2013.

En ce qui concerne le secteur extérieur, le déficit des transactions extérieures courantes a fluctué pendant la période 2009-13. Du fait des investissements considérables dans le développement des compagnies minières, il s'est creusé pour dépasser 20 % du PIB en 2009, financé par l'investissement direct étranger, mais, en 2013, il avait diminué pour avoisiner 5,3 % du PIB. Les réserves de change, qui représentaient environ 3,7 mois d'importations fin 2011, sont tombées aux environs de 2,2 mois fin 2013, principalement à cause d'une baisse de l'investissement direct étranger, d'une augmentation des prix alimentaires et des subventions aux importations de pétrole.

### **Politique économique pour 2014**

L'accord au titre de la FCR que Madagascar sollicite facilitera l'exécution du programme économique des autorités pendant le reste de l'année en contribuant à répondre aux besoins urgents de financement de la balance des paiements et jouera un rôle important pour mobiliser l'aide des donateurs. Dans le cadre du programme, les autorités ont l'intention de s'attaquer aux besoins les plus urgents du pays et de jeter les bases d'une accélération de la croissance et une réduction de la pauvreté. Dans ce contexte, une loi de finances rectificative sera soumise à l'Assemblée nationale en juillet : elle prévoit une augmentation des dépenses consacrées aux infrastructures et aux services publics essentiels. La hausse des dépenses devrait être financée par une augmentation des recettes résultant des mesures prises à la suite d'un diagnostic interne (avec l'assistance technique du FMI) des administrations de l'impôt et des douanes, comme indiqué dans le document des services du FMI et avec une aide budgétaire supplémentaire.

Le déficit budgétaire global pour 2014, avec la loi de finances rectificative, devrait atteindre 3,6 % du PIB (en base caisse). Si une augmentation des dépenses sociales est prévue dans la loi de finances rectificative, les autorités continueront d'établir avec soin un ordre de priorité parmi les dépenses afin de ne pas accumuler d'arriérés supplémentaires. L'enveloppe des ressources ne permet pas à l'heure actuelle de régler totalement les arriérés. Cependant, les autorités ont entamé des négociations avec les créanciers et mettent en place une stratégie visant à régler tous les arriérés d'ici quelques années. Dans le cadre de cette stratégie, les autorités envisagent aussi de racheter certaines créances, en respectant les directives en matière de concessionnalité.

À terme, les autorités ont fait de l'amélioration de la gestion des finances publiques une priorité. À cet égard, conformément aux observations de l'évaluation des dépenses publiques et de la responsabilité financière et à la récente mission de diagnostic du FMI

concernant la gestion des finances publiques, les autorités prendront des mesures pour améliorer la transparence, la responsabilisation et la gouvernance en matière de finances publiques. Il s'agira aussi d'améliorer l'exécution, le suivi et le contrôle du budget, et les autorités formuleront une stratégie à moyen terme visant à moderniser le système de gestion des finances publiques avec l'appui des donateurs.

En ce qui concerne les subventions aux carburants, les autorités ont décidé de les éliminer progressivement, sur une période de 12 mois. Cette décision sera mise en œuvre parallèlement à plusieurs mesures d'accompagnement, avec l'assistance des partenaires au développement, afin d'atténuer les effets négatifs sur les populations pauvres. Il s'agit notamment de subventions temporaires et ciblées aux transports publics dans les zones urbaines, d'une expansion du programme « travail contre rémunération », de transferts monétaires liés à la scolarisation et d'un élargissement du programme des trousseaux pédagogiques à un plus grand nombre de régions.

La politique monétaire restera prudente et axée sur les objectifs indicatifs arrêtés en ce qui concerne les avoirs intérieurs nets et les avoirs extérieurs nets pour le reste de l'année. Cette orientation de la politique monétaire devrait permettre de maintenir l'inflation à un bas niveau. En outre, la banque centrale commencera à reconstituer ses réserves et laissera le marché déterminer le taux de change officiel.

Les autorités malgaches conviennent que le secteur financier peut être un instrument de croissance important. À cet égard, elles ont l'intention de prendre des mesures, avec l'assistance technique du FMI et d'autres partenaires au développement, visant à développer le secteur et à y faciliter l'accès. Elles s'emploieront aussi à améliorer le contrôle du système bancaire et la réglementation financière, ainsi qu'à établir un dispositif juridique qui incorpore les meilleures pratiques internationales dans le domaine de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

## **Conclusion**

Au cours des cinq dernières années, l'économie malgache a stagné, bien que les autorités aient pu préserver la stabilité macroéconomique. Si la croissance du PIB réel a ralenti, la dette extérieure n'a pas augmenté, le solde budgétaire a été plus ou moins préservé et le taux de change a été plus ou moins stable. Cependant, cet équilibre a été atteint au moyen de fortes compressions des dépenses sociales et des dépenses d'équipement, si bien que la pauvreté a nettement augmenté.

Les autorités sont fermement déterminées à s'attaquer aux problèmes économiques. Un accord au titre de la FCR constitue la première étape de cet effort. Étant donné le retour attendu des donateurs et des partenaires au développement à Madagascar, les autorités sont en train de formuler un plan à moyen terme visant à redresser l'économie grâce à un vaste

programme de réformes structurelles et de mesures macroéconomiques d'accompagnement, dans le contexte d'une nouvelle stratégie pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance qui devrait être prête avant la fin de l'année. Les autorités ont l'intention de présenter ce programme macroéconomique et un programme de réformes structurelles au FMI afin de solliciter l'aide de l'institution au titre de la facilité élargie de crédit. Les autorités comptent aussi recevoir le soutien de la communauté internationale, et elles ont l'intention d'examiner leur plan à moyen terme avec leurs partenaires au développement lors d'une conférence de donateurs qui pourrait se tenir vers la fin de l'année.

Étant donné les besoins du pays et la ferme détermination des autorités à restructurer l'économie et à mettre en œuvre une politique économique propice à une croissance durable, je saurais gré aux administrateurs d'appuyer l'aide du FMI à Madagascar au titre de la FCR et au moyen d'une assistance technique.