



REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Décembre 2017

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

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

- Un **communiqué de presse** comprenant une déclaration du Président du Conseil d'administration.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du Conseil d'administration par défaut d'opposition. Ce rapport a été établi à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 13 octobre 2017 avec les autorités malgaches sur l'évolution et les politiques économiques du pays sous-tendant l'accord conclu avec le FMI au titre de la facilité élargie de crédit. La rédaction de ce rapport, qui repose sur les informations disponibles au moment des entretiens, a été achevée le 17 novembre 2017.
- Une **annexe d'information** préparée par les services du FMI.

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

Lettre d'intention adressée par les autorités malgaches au FMI *
Mémoire de politiques économiques et financières des autorités malgaches *
Protocole d'accord technique

* Figure aussi dans le rapport des services du FMI

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

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

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

Fonds monétaire international
Washington



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431 USA

Communiqué de presse n° 17/ 467
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
6 décembre 2017

Le Conseil d'administration du FMI achève la deuxième revue de l'accord en faveur de Madagascar au titre de la facilité élargie de crédit et approuve un décaissement de 44.5 millions de dollars

Le 6 décembre 2017, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé la deuxième revue du programme de Madagascar appuyé par la facilité élargie de crédit (FEC). Cette décision a été prise sans que le Conseil d'administration ne se réunisse¹ et permet de décaisser 31,428 millions de DTS (environ 44.5 millions de dollars), ce qui porte le total des décaissements au titre de l'accord FEC qui été approuvé le 27 juillet 2016 à 124,834 millions de DTS (environ 174.1 millions de dollars).

Madagascar a continué de mettre en œuvre de manière solide son programme économique appuyé par la FEC. Tous les critères de réalisation quantitatifs et tous les objectifs indicatifs ont été atteints à fin juin 2017, et le programme structurel progresse aussi.

La reprise économique graduelle se poursuit, avec une croissance solide et une stabilité macroéconomique persistante en dépit de la sécheresse et du cyclone qui ont frappé le pays au début de 2017. Les résultats budgétaires ont été globalement conformes aux prévisions, la bonne tenue des recettes ayant compensé des dépenses imprévues en 2017. La politique monétaire et la politique de change ont permis de bien gérer les risques liés à l'évolution extérieure, et l'inflation a été stable en dépit de conditions climatiques défavorables. Le solde des transactions extérieures courantes s'est affaibli en 2017 par rapport à 2016, en raison du déficit commercial. Cependant,

¹ Le Conseil d'administration arrête ses décisions selon la procédure dite du défaut d'opposition lorsqu'il convient qu'une proposition peut être examinée sans réunion formelle.

le solde extérieur global est resté solide, car les transferts et les entrées de capitaux ont compensé dans une large mesure le déficit courant. En conséquence, l'ary s'est apprécié légèrement en valeur effective réelle, et la banque centrale a accru sensiblement ses réserves de change, pour les porter bien au-delà des objectifs fixés dans le programme.

La loi de finances 2018 accompagne l'objectif principal du programme, à savoir une croissance vigoureuse et inclusive. Une masse salariale plus élevée que prévu et la vigueur de l'ary ont créé des pressions sur le financement. Pour faire face à ces pressions, tout en améliorant la composition des dépenses, les autorités ont établi des mesures visant à limiter les dépenses moins prioritaires et à accroître les recettes, notamment en relevant les taxes sur les carburants. Les dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures ou extérieures devraient augmenter fortement, tout en restant inférieures aux objectifs fixés en raison de contraintes en termes de capacités.

Les principaux objectifs de la politique budgétaire à moyen terme consistent à accroître régulièrement les recettes, à réduire progressivement les transferts à la JIRAMA et à augmenter l'investissement public (tout en limitant les risques pour la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette). Les autorités devraient veiller à ce que les incitations fiscales qu'elles envisagent d'offrir ont un bon rapport coût-efficacité et ne mettent pas en danger les objectifs fondamentaux du programme en ce qui concerne les recettes et l'investissement public.

En outre, il est crucial que les autorités continuent d'améliorer la gouvernance et d'intensifier la lutte contre la corruption. Il est prioritaire d'achever le nouveau cadre juridique (conformément aux normes internationales), de renforcer le contrôle et de continuer d'améliorer la gestion des finances publiques.

Enfin, les travaux qui sont en cours pour développer le secteur financier sont importants et dotés de priorités claires. La stratégie des autorités vise à accroître la contribution du secteur au développement économique, en particulier l'inclusion financière. Les services d'argent mobile se développent rapidement et seront encore facilités par un nouveau cadre juridique et réglementaire modernisé. Par ailleurs, pour maîtriser les risques financiers, des initiatives sont en cours pour renforcer le contrôle, ainsi que le cadre juridique plus général du secteur financier.

RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

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

17 novembre 2017

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Contexte : La reprise économique progressive se poursuit, avec une croissance vigoureuse malgré la sécheresse et le cyclone qui ont frappé Madagascar début 2017. Les résultats budgétaires correspondent globalement aux attentes, les solides résultats enregistrés en matière de recettes ayant compensé les tensions inattendues qui se sont exercées sur les dépenses en 2017. La politique monétaire et de change répond bien aux difficultés posées par l'évolution de la conjoncture extérieure.

Objet : Les entretiens ont porté sur l'aménagement de marges de manœuvre budgétaires pour les investissements et les dépenses sociales prioritaires, la promotion des investissements en faveur d'une croissance inclusive et durable, le maintien d'une inflation stable et la réalisation de réformes structurelles essentielles en matière de gouvernance économique et de développement du secteur financier.

Revue : Les autorités ont observé tous les critères de réalisation quantitatifs et les objectifs indicatifs à fin juin 2017, avec des marges conséquentes pour certains. Sur neuf repères structurels, sept étaient atteints à la mi-novembre 2017. La mesure envisagée dans un des deux autres repères a été réalisée avec un léger retard. Le repère structurel prévoyant l'application d'une formule de fixation automatique des prix des carburants n'a pas été respecté, mais les autorités ont évité tout coût budgétaire et restent engagées à mettre en œuvre une formule pleinement automatique en 2018. Les services du FMI recommandent l'achèvement de la deuxième revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit et la modification des critères de réalisation relatifs au solde primaire, aux avoirs extérieurs nets et aux avoirs intérieurs nets à fin juin 2018.

Perspectives et risques : Les perspectives macroéconomiques restent positives, encore que l'augmentation des investissements publics devrait être plus progressive que prévu, en raison de contraintes de capacités. Les projections de croissance annuelle à moyen terme sont donc légèrement inférieures, mais dépassent tout de même 5 % à partir de 2018. Les retombées macroéconomiques de la récente épidémie de peste restent incertaines, mais elles semblent limitées jusqu'ici.

Approuvé par
David Owen et Zuzana
Murgasova

Des entretiens portant sur le programme économique et financier des autorités ont eu lieu à Antananarivo du 7 au 21 septembre 2017, et à Washington du 10 au 13 octobre 2017. L'équipe des services du FMI était composée de M. Mills (chef de mission), M^{me} Carvalho, M. Engstrom et M. Leost (tous du Département AFR), de M^{me} Baum et M. Leduc (tous deux du Département FAD), ainsi que de M^{me} Esquivel Soto (du Département LEG). La mission a bénéficié du concours de M. Imam (Représentant résident) et de M^{me} Rasoamanana (économiste locale). MM. Razafindramanana et Alle (tous deux du Bureau de l'Administrateur) ont participé aux entretiens. L'équipe du FMI a rencontré le Président de la République, M. Rajaonarimampianina, le Premier ministre, M. Solonandrasana, la Ministre des Finances et du budget, M^{me} Andriambololona, le Ministre de l'économie et de la planification, M. Raveloharison, le Gouverneur de la Banque centrale de Madagascar, M. Rasolofondraibe, le Commissaire général, M. Rajaobelina, ainsi que d'autres hauts fonctionnaires, de même que des représentants du secteur privé et des partenaires pour le développement.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE	4
ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE ET PERSPECTIVES	4
EXÉCUTION DU PROGRAMME	6
ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE	6
A. Créer des marges de manœuvre budgétaire	7
B. Promouvoir l'investissement en faveur d'une croissance inclusive et durable	9
C. Préserver la stabilité de l'inflation	10
D. Améliorer la gouvernance économique	11
E. Renforcer le secteur financier pour soutenir la croissance	12
QUESTIONS RELATIVES AU PROGRAMME, SAUVEGARDES ET RISQUES	13
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	14
ENCADRÉ	
1. Nouvelle législation anti-corruption	12

GRAFIQUES

1. Évolution récente de l'inflation, 2015-17	17
2. Évolutions des secteurs externe et monétaire, 2004-17	18
3. Système bancaire, 2002-17	19
4. Perspectives macro-économique à moyen-terme, 2008-22	20
5. Composition des dépenses publiques, 2016-19	21

TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques, 2015-22	23
2. Comptes nationaux, 2015-22	24
3. Opérations financières de l'administration centrale, 2017-22	25
4. Opérations financières de l'administration centrale, 2015-22	26
5. Balance des paiements, 2015-22	27
6. Situation monétaire, 2015-22	28
7. Bilan de la banque centrale, 2015-18	29
8. Indicateurs de solidité financière, 2009-17	30
9. Critères de réalisation et objectifs indicatifs pour la FEC	31
10. Repères structurels, avril à septembre 2017	32
11. Besoins de financement externe et sources de financement, 2015-19	33
12. calendrier proposé des décaissements et des revues au titre de l'accord FEC	34
13. Indicateurs de capacité de remboursement du FMI, 2017-31	35
14. Plan d'emprunt extérieur, 2017-18	36

ANNEXE

I. Lettre d'intention	37
Pièce jointe I. Mémoire de politiques économiques et financières 2017-19	39
Pièce jointe II. Protocole d'accord technique, Novembre 2017	62

CONTEXTE

1. La reprise économique de Madagascar se poursuit, grâce notamment à l'application rigoureuse de son programme au titre de la FEC. Madagascar est un État fragile marqué par une instabilité politique récurrente et par une gouvernance faible, ce qui nuit depuis longtemps à la mobilisation des recettes, aux investissements publics et privés, aux dépenses sociales et au soutien des bailleurs de fonds extérieurs. Par conséquent, le revenu par habitant stagne et la plupart des indicateurs sociaux se sont détériorés. La crise politique qui a suivi le coup d'État militaire (2009-13) a exacerbé ces tendances. Sous l'égide du gouvernement actuel, démocratiquement élu, la croissance a accéléré progressivement (malgré les chocs), la stabilité macroéconomique s'est renforcée, des réformes de la gouvernance sont en cours, et les investissements publics et les dépenses sociales commencent à augmenter. Toutefois, l'épidémie de peste qui s'est déclarée fin 2017 (voir ci-dessous) souligne la très grande précarité sociale qui reste d'actualité.

2. L'approche des élections nationales prévues fin 2018 présente des risques pour l'amélioration récente des conditions politiques et économiques. Il est fréquent que des groupes d'intérêts cherchent à tirer des gains financiers en exploitant le processus électoral et que le risque d'instabilité freine l'activité privée et affaiblisse la mise en œuvre des réformes, ce qui amène souvent à des dérapages budgétaires.

ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE ET PERSPECTIVES

3. La croissance reste vigoureuse malgré les catastrophes naturelles. Après avoir atteint 4,2 % en 2016, le taux annuel de croissance économique est resté supérieur à 4 % au premier semestre 2017, selon les estimations. Les retombées négatives de la sécheresse survenue fin 2016–début 2017 et du cyclone de mars 2017 ont été compensées par la forte croissance des secteurs non touchés : si l'agriculture et la production d'énergie hydroélectrique ont souffert, l'industrie manufacturière dans les zones franches et le tourisme ont par contre connu une croissance de plus de 10 % en glissement annuel.

4. L'inflation reste relativement stable malgré les pressions exercées sur l'offre. Le taux annuel est passé de 7,0 % (glissement annuel) fin 2016 à 8,6 % en mai 2017, les deux tiers de cette augmentation étant imputables à la hausse des prix alimentaires due aux conditions climatiques. Le prix du riz, denrée de base qui représente 15 % du panier de consommation, a grimpé de plus de 12 %. Mais une fois celui-ci stabilisé, d'autres facteurs, tels que la baisse des prix des carburants, ont contribué à ramener l'inflation à 8,3 % en septembre 2017 (graphique 1).

5. Le solde des transactions courantes s'est affaibli en 2017 en raison du creusement du déficit commercial, mais le solde extérieur global reste robuste. Les chocs climatiques du début 2017 ont réduit le volume des exportations agricoles et accru celui des importations, en particulier pour le riz. La valeur des exportations de vanille a été préservée grâce à des prix d'un niveau inattendu, qui ont compensé une chute du volume attendue de 30 % (graphique 2). Globalement, les termes de l'échange semblent toutefois se dégrader en raison de la hausse du prix des

importations. Les transferts nets, publics comme privés, et l'augmentation des entrées de capitaux ont largement compensé la faiblesse du solde des transactions courantes. Dans ce contexte, le taux de change s'est apprécié en termes effectifs nominaux jusqu'à la moitié de l'année, avant de concéder une partie des gains à la fin octobre. L'inflation de Madagascar étant supérieure à celle de ses partenaires commerciaux, le taux de change effectif réel s'est apprécié d'environ 5 % entre janvier et octobre 2017¹.

6. Dans l'ensemble, la situation budgétaire a suivi les prévisions, avec de très bons résultats en termes de recettes. Pendant le premier semestre 2017, les recettes douanières ont augmenté de 23 % en glissement annuel, contribuant à une augmentation globale des recettes fiscales de 17 %. Toutefois, la masse salariale a été supérieure aux attentes pendant cette période : cet écart s'explique par des erreurs de prévision plutôt que par un changement de politique, car le paiement des arriérés d'indemnités et l'intégration des enseignants locaux dans la fonction publique, qui est en cours, n'avaient pas été pris en considération dans les projections de la masse salariale. Les dépenses en investissements financées sur ressources intérieures et tout particulièrement sur ressources extérieures sont inférieures aux montants budgétisés. Les autres postes restent conformes aux montants budgétisés, notamment les transferts en faveur de l'entreprise de services d'utilité publique JIRAMA (qui ont été augmentés dans le budget rectificatif de 2017 afin, principalement, de compenser les conséquences de la sécheresse). La bonne tenue de l'ariary, supérieure aux attentes, a néanmoins réduit la valeur en monnaie locale des appuis budgétaires extérieurs : ceci, ajouté à la masse salariale plus importante que prévu, nécessitera certains ajustements d'ici la fin de l'année (voir ci-dessous). Par ailleurs, le remboursement régulier des arriérés intérieurs s'est poursuivi comme prévu.

7. La politique monétaire et de change a réussi à gérer les difficultés dues à l'évolution de la conjoncture extérieure. À la suite de la poussée d'inflation imputable aux conditions climatiques, la banque centrale a durci la politique monétaire et relevé son taux directeur de 8,3 % à 9,5 % en deux étapes. Toutefois, le prix anormalement élevé de la vanille a entraîné, comme l'an dernier, une pénurie de liquidité² en mai et juin et poussé à l'appréciation du taux de change nominal. C'est pourquoi la banque centrale s'est lancée dans d'importants achats de devises (150 millions de dollars à la fin octobre) dont elle n'a stérilisé qu'une partie (graphique 3). Le choc positif de la hausse du prix de la vanille devrait être en grande partie temporaire.

8. Les perspectives macroéconomiques restent positives, encore que l'augmentation des investissements publics devrait être plus progressive que prévu. En raison de contraintes de capacités, les projections relatives aux investissements financés sur ressources extérieures ont été

¹ Jusqu'à la fin octobre, l'ariary s'est également apprécié d'environ 5 % en termes nominaux pour l'année par rapport au dollar américain. Le taux de change effectif réel tend à être stable à moyen terme (graphique 2).

² Les petits producteurs de vanille non bancarisés perçoivent et thésaurisent d'importants paiements en liquide, ce qui accroît la quantité de monnaie en circulation et assèche la liquidité bancaire, incitant les banques à durcir leurs conditions de prêt. Les excédents de réserves bancaires représentaient moins d'un pourcent de la monnaie et de la quasi-monnaie en mai et juin, en dessous du niveau normalement nécessaire pour assurer le bon fonctionnement du système bancaire.

revues à la baisse pour 2017 et 2018, d'où une légère baisse des prévisions de croissance économique et de déficit courant pour cette période. Néanmoins, si les plans actuels d'augmentation des investissements publics et de poursuite des réformes structurelles sont mis en œuvre, la croissance annuelle devrait dépasser 5 % à partir de 2018 (graphique 4). Les retombées macroéconomiques de la récente épidémie de peste semblent limitées jusqu'ici, mais elles restent incertaines, surtout si l'épidémie se prolonge³. Malgré l'appréciation du taux de change effectif réel de cette année, les résultats de la dernière évaluation de l'équilibre extérieur indiquent que le taux de change reste conforme aux fondamentaux du secteur extérieur⁴.

EXÉCUTION DU PROGRAMME

9. Les résultats de l'exécution du programme continuent d'être solides : tous les critères de réalisation et objectifs indicatifs étaient atteints fin juin 2017 (tableau 9). Le plancher du solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures, qui constitue l'ancrage budgétaire du programme⁵, était respecté fin juin 2017, ce qui s'explique principalement par les résultats largement supérieurs aux attentes en matière de recettes fiscales. Les dépenses sociales prioritaires ont dépassé l'objectif indicatif correspondant (plancher). Les objectifs relatifs aux avoirs extérieurs nets (plancher) des banques centrales et à leurs avoirs intérieurs nets (plafond) ont été observés, avec des marges importantes, fin juin 2017. Les critères continus relatifs à la non-accumulation de nouveaux arriérés extérieurs⁶ et aux plafonds des nouvelles dettes extérieures non concessionnelles ont également été respectés.

10. Le programme de réformes structurelles avance bien. Sur neuf repères structurels, sept étaient complètement atteints fin novembre 2017 (tableau 10). La mesure envisagée dans un des deux autres repères, à savoir l'audit indépendant des activités de l'Autorité de régulation des marchés publics (ARMP), a été réalisée en septembre 2017, avec trois mois de retard. La fixation des prix des carburants n'était pas encore totalement automatique en raison de petits ajustements ponctuels destinés à lisser les fluctuations de prix et à atténuer l'impact social (voir MPEF, par. 23); le repère structurel continu correspondant n'est donc pas atteint, encore que l'objectif visant à éviter tout coût budgétaire est rempli.

ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE

³ Selon l'Organisation mondiale de la santé, entre le 1^{er} août et le 30 octobre, un total de 1.801 cas potentiels ont été recensés, dont 127 décès.

⁴ Rapport du FMI n° 17/223, annexe I. L'approche selon la norme de compte courant indiquait une légère sous-évaluation qui laisse de la marge pour l'appréciation réelle observée cette année.

⁵ Un solde primaire positif hors investissements financés sur ressources extérieures garantit que les autorités sont en mesure de couvrir les besoins de dépenses essentiels sans recourir à des emprunts extérieurs, tout en offrant une certaine souplesse en ce qui concerne l'éventuelle volatilité des financements extérieurs.

⁶ Madagascar a des arriérés de paiement envers l'Angola qui continuent de ne pas être comptabilisés en vertu de la politique sur les arriérés de paiement envers les créanciers bilatéraux officiels, étant donné que l'accord du Club de Paris est suffisamment représentatif et que les autorités s'efforcent de résorber les arriérés en question.

11. Les entretiens de politique économique ont été axés sur la création de marges de manœuvre budgétaire, la promotion de l'investissement, le maintien d'une inflation stable et l'application de réformes essentielles en matière de gouvernance économique et de développement du secteur financier.

A. Créer des marges de manœuvre budgétaire

12. Les mesures visant à mobiliser davantage de ressources intérieures pour financer les dépenses prioritaires progressent, malgré certaines difficultés en 2017. Outre les dépenses exceptionnelles inscrites au budget pour les efforts de reconstruction après le passage du cyclone, pour la JIRAMA et pour Air Madagascar, la masse salariale devrait représenter 5,8 % du PIB pour l'année (contre 5,5 % prévu dans le budget). Cette hausse est toutefois compensée par les bonnes performances en termes de recettes, qui sont plus élevées que prévu, et par le niveau plus faible que prévu des montants nécessaires pour les investissements intérieurs et les charges d'intérêt. Les ressources intérieures consacrées aux dépenses sociales prioritaires devraient dépasser les objectifs en 2017 et augmenter progressivement à moyen terme. Les transferts en faveur de la JIRAMA et d'Air Madagascar (voir ci-dessous) devraient être conformes au budget rectificatif. Le solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures devrait être positif en 2017 (après un ajustement tenant compte de la dépense ponctuelle en faveur d'Air Madagascar) et sur le moyen terme. Le déficit global (base engagements) s'élèvera à 3,5 % du PIB en 2017, bien en-dessous des projections, en raison du report de certains investissements financés sur ressources extérieures (voir ci-dessous). Le risque de surendettement reste modéré⁷.

13. Pour 2018, les autorités poursuivent leur objectif budgétaire principal, qui est d'augmenter les investissements et les dépenses sociales prioritaires, y compris en réduisant les dépenses moins prioritaires malgré certaines pressions.

- Les transferts en faveur de la JIRAMA diminueront de plus de la moitié pour s'établir à 0,5 % du PIB, soit le niveau le plus bas depuis au moins cinq ans (MPEF, par. 24). Parallèlement à la stratégie du gouvernement pour le secteur de l'électricité⁸, le programme à moyen terme de la JIRAMA vise à éliminer progressivement, d'ici à 2020, les transferts servant à couvrir les pertes d'exploitation, en s'appuyant sur des réductions de coûts, sur une meilleure collecte des recettes (notamment grâce à l'installation de compteurs intelligents; repère structurel), sur une gouvernance renforcée et sur une hausse des tarifs. Une étude sur les tarifs, actuellement menée avec le soutien de la Banque mondiale, examinera les conséquences notamment sur le plan social.
- Le partenariat stratégique entre Air Madagascar et Air Austral, compagnie aérienne française établie à La Réunion, vise à donner une assise commerciale saine à Air Madagascar (MPEF, par. 25). Les transferts en sa faveur en 2017 (0,8 % du PIB) sont destinés à couvrir à titre ponctuel

⁷ En ce qui concerne les emprunts, les projections restent proches des niveaux évalués lors de la consultation au titre de l'article IV, qui avait conclu à un risque modéré de surendettement (rapport du FMI n° 17/223).

⁸ Cette stratégie à moyen terme vise à accroître fortement l'accès à l'électricité et la part des énergies renouvelables.

ses engagements passés. Bien que cette stratégie se fonde sur l'absence d'aide publique ultérieure, les services du FMI ont fait part de leurs préoccupations quant aux risques budgétaires que pourrait poser tout nouvel emprunt d'Air Madagascar.

- Les tensions de financement sont dues à la combinaison, d'une part, des dépenses plus élevées que prévu pour les rémunérations de la fonction publique — en raison d'une masse salariale accrue en 2017 — et pour les retraites (dépenses supplémentaires de respectivement 0,3 et 0,1 % du PIB) et, d'autre part, de l'impact de l'appréciation du taux de change réel sur les projections des recettes douanières (0,3 % du PIB) et sur l'aide budgétaire extérieure (0,1 % du PIB).
- Pour contenir la masse salariale, les autorités prévoient les mesures suivantes : i) intégrer dans la planification budgétaire pour 2018 les cadres de dépenses à moyen terme, y compris les coûts de personnel, de tous les ministères; ii) réduire le nombre de «travailleurs fantômes» en croisant les données de la solde et celles des employés des ministères; iii) limiter le reclassement des fonctionnaires et les effectifs des représentations diplomatiques; iv) améliorer les prévisions en matière de masse salariale, avec l'assistance technique du FMI.
- Les transferts servant à couvrir les pertes des caisses de retraite de la fonction publique seront réduits progressivement grâce à deux mesures : i) mettre fin à la prime de 5 % par enfant pour les nouveaux retraités, à compter de 2018; ii) évaluer l'impact d'autres réformes potentielles, avec l'assistance de la Banque mondiale.

14. Les autorités prennent également des mesures visant à augmentation significative des recettes en 2018 afin d'assurer un financement complet. Toutes ces mesures sont conformes aux recommandations de l'assistance technique du FMI.

- Le projet de budget 2018 prévoit : i) une augmentation des taxes sur les produits pétroliers, à l'exception du pétrole lampant (0,3 % du PIB); et ii) une simplification du régime fiscal des petits contribuables abaissant le seuil de la TVA et relevant le seuil de la taxe sur le chiffre d'affaires (augmentation des recettes fiscales de 0,1 % du PIB).
- L'administration douanière a lancé : i) l'extension à l'unité antifraude du recours aux contrats de performance, en septembre 2017 (repère structurel); ii) cette même extension aux petits bureaux douaniers; iii) l'établissement d'un service de dédouanement centralisé pour renforcer l'intégrité des opérations; et iv) le recouvrement des arriérés d'impôts et l'amélioration de la mobilisation de recettes auprès des administrations publiques (« états bleus»).
- Les autres mesures administratives comprennent des programmes conjoints d'audit douanier et fiscal et le renforcement de la coopération avec les administrations locales pour améliorer la transparence, la responsabilisation et l'identification des contribuables en défaut de déclaration.

15. Grâce à cet ensemble de mesures, la marge budgétaire pour financer les dépenses prioritaires continue d'augmenter, mais pas aussi rapidement qu'espéré dans le programme (graphique 5). Les mesures relatives aux recettes devraient porter le ratio recettes fiscales/PIB à

11,9 % en 2018, le programme visant initialement 11,5 %. Entre 2017 et 2018, le ratio masse salariale/PIB diminuera de 0,1 point de pourcentage pour s'établir à 5,7 % du PIB, soit 0,4 point de plus que prévu initialement. Les autorités soulignent que ce ratio est en diminution constante (graphique 5). Les dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures et les dépenses sociales prioritaires devraient aller en augmentant. D'importantes régularisations d'arriérés intérieurs se poursuivent en 2018 (0,6 % du PIB).

B. Promouvoir l'investissement en faveur d'une croissance inclusive et durable

16. La hausse des investissements publics n'est pas aussi rapide que le prévoient les objectifs ambitieux du programme; il est donc nécessaire de redoubler d'efforts pour augmenter les capacités. La dernière évaluation de la gestion des investissements publics (EGIP) a mis en lumière des insuffisances critiques (dont la nécessité d'une programmation pluriannuelle et d'une meilleure coordination). Le nouvel Organisme de coordination et de suivi des investissements et de leurs financements (OCSIF), opérationnel depuis juillet 2017, est chargé d'améliorer la coordination avec les ministères sectoriels et avec les bailleurs de fonds, de repérer les goulets d'étranglement dans l'exécution des projets et d'identifier des mesures correctives. Les mesures spécifiques prévoient : i) le partage systématique d'informations entre l'OCSIF et la Direction du budget; ii) l'adoption d'une stratégie à moyen terme pour renforcer les capacités d'investissement avant fin décembre 2017 (repère structurel); et iii) un plan d'action intérimaire élaboré grâce à l'assistance technique du FMI.

17. Des projets de loi pour attirer les investissements privés comportent des incitations fiscales qui soulèvent des doutes importants quant à leur efficacité et au risque de perte de recettes. En octobre, le gouvernement a présenté au parlement deux projets de loi relatifs à de nouveaux régimes d'investissements : la loi sur les zones économiques spéciales (ZES) et celle sur le développement industriel (LDI). Les zones économiques peuvent favoriser l'investissement grâce à de meilleures infrastructures, des économies d'échelle et une rationalisation de la réglementation. Les services du FMI soulignent toutefois que pour attirer de nouveaux investisseurs, les incitations fiscales présentent souvent un mauvais rapport coût/efficacité, en particulier dans les pays à faible revenu, qui présentent des lacunes dans d'autres domaines déterminants, tels que les infrastructures. Ces projets de loi s'écartent des bonnes pratiques internationales en matière de gouvernance (pouvoir discrétionnaire excessif, par exemple) et de conception des incitations fiscales (par exemple, critères d'admissibilité trop vastes; chevauchements entre plusieurs régimes incitatifs; réduction du taux de l'impôt sur les sociétés au lieu d'un amortissement accéléré ou de crédits d'impôts favorisant l'investissement)⁹. Le projet de loi sur les ZES prévoit de nombreuses incitations fiscales (dont des exonérations de la TVA et des droits de douane sur les importations, ainsi qu'une clause de stabilité de 20 ans). Les services du FMI craignent que les avantages fiscaux n'attirent pas beaucoup d'investissements supplémentaires, mais profitent aux investissements qui, pour

⁹ Pour une vue d'ensemble des bonnes pratiques internationales, voir : FMI, OCDE, ONU et Banque mondiale (2015), «*Options for Low-Income Countries' Effective and Efficient Use of Tax Incentives for Investment*», IMF Policy Papers, Washington.

l'essentiel, se produiraient de toute façon, et que la multiplicité des régimes s'avère difficile à gérer (par exemple en raison d'arbitrages entre différents régimes, dont les zones franches existantes, qu'il serait également recommandable de réformer), ce qui entraînerait des pertes directes de recettes ainsi que des déperditions indirectes (transfert de bénéfices intérieurs, par exemple). En réponse, les autorités ont indiqué vouloir commencer par un projet pilote, passer en revue les incitations fiscales existantes et limiter la portée des nouveaux régimes dans des actes ultérieurs (MPEF, par. 26).

C. Préserver la stabilité de l'inflation

18. Les autorités sont déterminées à maintenir le taux d'inflation à un chiffre. La politique monétaire a été compliquée par une hausse de l'inflation et l'appréciation du taux de change effectif réel, auxquelles s'est ajoutée le choc positif du prix de la vanille. La politique de la banque centrale a conjugué souplesse du taux de change, constitution de réserves de change supplémentaires et stérilisation partielle de ces interventions. La banque centrale s'efforce également de maintenir les réserves excédentaires des banques commerciales à des niveaux permettant d'assurer la stabilité de la liquidité et des conditions de prêt. Bien qu'elle y parvienne dans l'ensemble, sa capacité à prévoir et à gérer la liquidité présente des limites qui ont, à certaines occasions, créé des difficultés pour réagir à l'évolution des besoins (en mai et juin de cette année, par exemple). Les services du FMI ont encouragé la banque centrale à surveiller et gérer la liquidité de façon plus active, en s'appuyant sur l'assistance technique du FMI. La baisse progressive de l'inflation devrait se poursuivre, à mesure que les chocs de l'offre se résorbent et que la politique monétaire maintient une orientation prudente. La banque centrale se tient prête à resserrer la liquidité et à relever encore le taux directeur si de nouvelles tensions inflationnistes se font sentir.

19. La banque centrale est également en train d'élaborer les règles et instruments nécessaires pour la gestion de la liquidité, la politique monétaire et le développement du marché des changes. Un texte de loi favorisant les opérations de pensions livrées est en cours d'élaboration. Il sera présenté au parlement d'ici à la fin décembre 2018 (repère structurel). Bien que l'adoption récente des *swaps* de devises puisse faciliter la gestion de la liquidité, les services du FMI recommandent d'utiliser cet instrument avec prudence, en observant l'évolution du marché de devises au comptant et du marché monétaire interbancaire. Les autorités ont établi un plan d'action pour le développement d'instruments de politique monétaire, avec l'assistance technique du FMI. Les autorités maintiennent une obligation de rétrocession partielle du produit des exportations afin de soutenir la liquidité du marché des changes. Cette mesure limite les sorties de capitaux et, selon la position institutionnelle du FMI, est assimilée à une mesure de gestion des mouvements de capitaux¹⁰. Comme les tensions qui favorisent la sortie de capitaux continuent de s'amenuiser, les services du FMI ont signalé que cette exigence devrait être temporaire et progressivement supprimée, conformément à la position institutionnelle. Les autorités ont accepté la suppression à terme, mais elles estiment que l'obligation de rétrocession est actuellement nécessaire, compte tenu du manque de profondeur du marché des changes. Le FMI apporte actuellement une assistance technique relative au fonctionnement du marché des changes.

¹⁰ Voir le rapport du FMI n° 17/223.

D. Améliorer la gouvernance économique

20. Les autorités entendent améliorer la gouvernance économique au moyen de réformes visant d'abord à renforcer la législation anti-corruption (voir encadré 1). Des projets de loi relatifs au recouvrement d'avoirs et à la coopération internationale ont été présentés au parlement en juin et la nouvelle loi sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme devrait être présentée avant la fin de l'année. Les risques de blanchiment d'argent sont importants à Madagascar, qu'il s'agisse de corruption, d'évasion fiscale ou de trafic de ressources naturelles. Les banques établies dans des pays où le cadre en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme est insuffisant sont en outre plus susceptibles de perdre leurs relations de correspondants bancaires¹¹.

21. Les mesures de renforcement de la transparence ainsi que de mise en œuvre et d'application des lois s'appuieront sur les réformes législatives. D'ici la fin de l'année, les premières statistiques trimestrielles sur les dossiers instruits pour corruption seront publiées et un nouveau pôle anti-corruption devrait démarrer ses activités dans la capitale (un deuxième est prévu pour l'année prochaine). Dans le cadre d'un projet pilote, tous les jugements rendus par les pôles anti-corruption seront disponibles en ligne à compter de septembre 2018 (repère structurel). La création d'un dispositif de déclaration de patrimoine plus transparent et exhaustif constitue également une priorité, et un nouveau décret, qui sera publié en janvier 2018, établira un système de vérification des déclarations de patrimoine des fonctionnaires. La loi relative aux établissements publics nationaux (EPN) sera révisée et déposée au parlement d'ici à fin juin 2018 afin de renforcer la supervision, la transparence et la responsabilisation, et de clarifier les différentes catégories d'EPN (repère structurel). Le budget 2019 sera accompagné pour la première fois d'une annexe comportant des estimations du coût budgétaire des principales incitations fiscales.

22. L'amélioration de la gestion de la dette et de l'exécution et du contrôle du budget est également une priorité pour renforcer la gouvernance. S'appuyant sur le programme de réforme de la gestion des finances publiques adopté l'an dernier, un plan d'action triennal a été adopté en avril 2017. Il vise principalement à : i) améliorer l'exécution du budget; ii) mieux intégrer les entités autonomes (dont les EPN); iii) renforcer les contrôles a posteriori pour soutenir la lutte contre la corruption; et iv) améliorer la comptabilité et la communication d'informations. Par ailleurs, afin de renforcer les capacités de suivi de la dette dans le cadre du développement des investissements publics, la Banque mondiale mènera l'an prochain une évaluation de la performance en matière de gestion de la dette (DeMPA).

¹¹ Même si ce problème n'est pas encore très répandu à Madagascar, une banque au moins a perdu une relation de correspondant bancaire, qu'elle a dû remplacer à un prix plus élevé.

Encadré 1. Nouvelle législation anti-corruption

2015:

Loi contre le trafic de bois précieux.

2016:

Loi sur la déclaration de patrimoine : élargit la définition des délits de corruption et facilite les déclarations.

Loi sur les pôles anti-corruption : établit des juridictions spécialisées plus indépendantes.

Lois en attente d'adoption :

Loi sur le recouvrement des avoirs : veille à ce que les autorités judiciaires puissent confisquer les avoirs illicites.

Loi sur la coopération internationale : veille à ce que les services de lutte contre la corruption puissent prendre part efficacement à la coopération internationale.

Loi contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme : impose aux établissements financiers et non financiers un devoir de vigilance à l'égard de leur clientèle et l'obligation de signaler toute activité suspecte.

E. Renforcer le secteur financier pour soutenir la croissance

23. Les autorités promeuvent l'inclusion financière comme ingrédient essentiel de la croissance inclusive, avec le concours de la Banque mondiale :

- Les services bancaires mobiles progressent rapidement : 17 % de la population les utilisait en 2016. La loi sur la monnaie électronique adoptée en 2016 fournit la base juridique. Le décret d'exécution sera adopté d'ici à fin décembre 2017 (repère structurel). Les travaux continuent, avec le soutien de la Banque mondiale, pour établir le cadre réglementaire relatif aux transactions sécurisées (c'est-à-dire le crédit garanti par des actifs mobiliers).
- Les établissements financiers non bancaires (EFNB) de Madagascar peuvent contribuer à l'inclusion, mais leur solidité est sujette à caution. Ces établissements comprennent les établissements de microfinance, les compagnies d'assurance, les établissements d'épargne tels que la Poste (PAOMA) et la Caisse d'épargne de Madagascar (CEM), ainsi que la Caisse nationale de prévoyance sociale (CNaPS). Un nouveau projet de loi sur les établissements de microfinance, comprenant un mécanisme de résolution, a été présenté au parlement en octobre 2017, et la supervision de ces établissements va être renforcée. Pour corriger les insuffisances relevées lors d'un audit récent, le conseil d'administration de la PAOMA adoptera un plan d'action d'ici à fin mars 2018. Il est essentiel que l'autorité de régulation examine ce plan avant son adoption et que les activités commerciales ne soient pas élargies avant l'adoption du plan.
- La création d'une centrale des risques favorisera l'inclusion financière en fournissant des informations plus fiables. Un projet de loi réglementant l'établissement et le contrôle d'une centrale des risques privés a été présenté au parlement en octobre 2017. Cette centrale devrait être opérationnelle en 2019.

24. Pour renforcer la stabilité du secteur financier à mesure qu'il se développe, les autorités s'emploient à faire en sorte que la supervision du secteur bancaire soit davantage axée sur les risques et qu'elle soit plus volontariste. D'ici à fin décembre 2017, la banque centrale élaborera un plan d'action bien articulé visant à mettre en œuvre d'ici à 2019 une supervision du secteur bancaire volontariste et fondée sur les risques, avec des échéances intermédiaires clairement définies. De profondes révisions de la loi bancaire, qui sont en préparation avec l'appui du FMI, devraient être présentées au parlement d'ici à décembre 2018. Elles prévoient : i) d'améliorer le cadre de redressement et de résolution bancaires; ii) de renforcer le cadre de mesures correctrices de la supervision du secteur bancaire; iii) de renforcer les compétences et l'indépendance de la CSBF, l'autorité de supervision financière (repère structurel). En vue de la mise en conformité avec les principes fondamentaux de Bâle, les autorités adopteront d'ici à fin décembre 2018 de nouvelles règles prudentielles et renforceront la réglementation existante sur la définition des fonds propres et le ratio de fonds propres, conformément aux normes internationales. Les exigences minimales de fonds propres sont également en cours de réexamen. En outre, un nouveau cadre de stabilité financière donnera à la banque centrale un mandat clair, en collaboration avec le Ministère des finances.

QUESTIONS RELATIVES AU PROGRAMME, SAUVEGARDES ET RISQUES

25. De nouveaux objectifs du programme ont été proposés jusqu'à la fin décembre 2018 et les autorités ont demandé la modification de trois critères de réalisation pour fin juin 2018 (MPEF, tableau 1). Pour la fin 2018, le plancher du solde primaire vise un excédent important (1,6 % du PIB), fruit de l'augmentation des recettes nécessaires pour assurer le bouclage du financement budgétaire. Les objectifs monétaires pour la fin 2018 visent à préserver un taux d'inflation à un chiffre et à augmenter les réserves de change, en tenant compte de l'impact du choc dû au prix de la vanille. Les critères de réalisation pour fin juin 2018 ont été adaptés aux plans pour l'année entière. Les planchers du solde budgétaire primaire et les avoirs extérieurs nets de la banque centrale ont été revus à la hausse, tandis que le plafond des avoirs intérieurs nets de la banque centrale a été abaissé.

26. Des repères structurels supplémentaires sont également proposés pour 2018. Trois nouveaux repères structurels ont été définis pour 2018, dans le cadre des objectifs du programme visant à augmenter les recettes budgétaires, à améliorer la gouvernance et à promouvoir le développement du secteur financier (MPEF, tableau 2). En outre, les autorités restent déterminées à mettre en œuvre une formule de fixation automatique des prix des carburants (repère continu) après avoir mené à bien leurs discussions avec les distributeurs, accompagnée d'un mécanisme de lissage automatique (et non au cas par cas) (MPEF, par. 23).

27. Le programme est intégralement financé en 2018 et le pays est tout à fait en mesure de rembourser le FMI. Le budget 2018 est entièrement financé, y compris à l'aide d'engagements fermes d'appui budgétaire extérieur. Les perspectives de financement complet restent bonnes pour la durée restante du programme. Madagascar est tout à fait en mesure de rembourser le FMI. Les

remboursements annuels ne devraient pas excéder 0,4 % du PIB, 2,7 % des recettes publiques et 1,2 % des exportations (tableaux 3-5 et 13).

28. L'actualisation de l'évaluation des sauvegardes, achevée en mars 2017, a constaté des progrès dans la mise en œuvre des recommandations de l'évaluation de 2015. La banque centrale dispose à présent d'un cadre juridique révisé et a créé un comité d'audit; la politique de gestion des réserves a été revue avec l'assistance technique du FMI et la BCM met en œuvre une stratégie de gestion des réserves prudente. Des mesures ont en outre été prises pour renforcer les activités d'audit interne, notamment au moyen de l'assistance technique. Par ailleurs, les états financiers pour l'exercice 2016 ont été publiés dans les temps. Il reste toutefois encore fort à faire pour pleinement appliquer les normes internationales d'information financière (IFRS). La banque centrale a entrepris d'actualiser sa politique de passation de marchés afin de couvrir les dépenses liées aux opérations fiduciaires, conformément aux recommandations formulées dans l'évaluation des sauvegardes. Les activités relatives au comptage physique et à la destruction du stock considérable d'anciens billets ont peu progressé (MPEF, par. 40).

29. Les autorités satisfont aux obligations de communication de données et poursuivent leur travail de renforcement du système statistique. Une nouvelle loi sur les statistiques, qui modernise et régit la collecte de données, sera soumise au parlement d'ici à la fin 2017 (repère structurel). Parmi les autres mesures en cours, citons la publication récente d'une série révisée de comptes nationaux. Les autorités malgaches et les services du FMI collaborent pour intégrer la nouvelle comptabilité nationale dans les mécanismes décisionnels et prévoient d'achever le passage à cette nouvelle comptabilité d'ici à la fin 2018.

30. Les risques qui pèsent sur le programme sont principalement de nature exogène et politique. En tant que pays fragile à faible revenu, Madagascar est vulnérable aux chocs exogènes, tels que variations des termes de l'échange ou catastrophes naturelles, ainsi qu'aux dérapages par rapports aux objectifs suivis, qui ont souvent entraîné des dérapages budgétaires ou entamé la confiance. Par exemple, le pays pourrait ne pas mettre pleinement en œuvre les réformes visant à réduire les transferts en faveur des entreprises publiques. Bien que les autorités aient donné la preuve de leur engagement ferme à l'égard du programme, les élections prévues fin 2018 pourraient accroître l'instabilité politique et nuire à la confiance, et freiner voire renverser la reprise économique progressive. Les représentants de la communauté internationale, dont les Nations Unies, ont souligné l'importance d'élections libres, justes et ouvertes pour renforcer la stabilité et la légitimité politiques.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

31. Les résultats macroéconomiques de Madagascar restent satisfaisants malgré les chocs climatiques. Le PIB devrait progresser de 4,1 % en 2017 et le taux d'inflation est maîtrisé, ce qui constitue un résultat positif compte tenu des chocs climatiques. En dépit de l'affaiblissement prévu du solde des transactions courantes, la balance des paiements s'est montrée plus robuste que prévu et l'ariary s'est apprécié en termes réels. Si la situation budgétaire a bénéficié d'excellentes recettes, l'exécution du budget a souffert de dérapages liés à la masse salariale et à l'appréciation réelle de

l'ariary, qui réduit la valeur en monnaie locale des appuis budgétaires extérieurs et des recettes douanières.

32. Les résultats enregistrés dans le cadre de l'accord FEC continuent d'être bons et les autorités ont démontré leur ferme volonté d'appliquer le programme. Tous les critères de réalisation quantitatifs et tous les objectifs indicatifs étaient remplis fin juin 2017, dont certains très largement. Grâce à des mesures en vue d'augmenter les recettes et de réaliser des économies sur d'autres types de dépenses, les autorités sont en bonne voie d'atteindre leurs objectifs pour fin décembre 2017. Les dépenses d'investissements devraient augmenter fortement en 2017 par rapport à 2016, mais resteront largement inférieures aux objectifs initiaux, qui étaient ambitieux. Le programme structurel avance également : sur neuf repères structurels, sept ont été pleinement respectés, et les objectifs des deux autres ont été atteints.

33. Le budget de 2018 soutient les objectifs du programme. L'augmentation de la masse salariale et la vigueur de l'ariary ont engendré des tensions de financement. Les autorités ont réagi en s'engageant à prendre des mesures fortes et crédibles pour augmenter les recettes, dont une hausse des droits d'accise sur le pétrole, et pour circonscrire les dépenses moins prioritaires, particulièrement en ce qui concerne la JIRAMA et la masse salariale. Les transferts prévus pour la JIRAMA sont conformes aux plans précédents et à son budget, qui s'appuient sur des mesures concrètes et sur l'expertise de la Banque mondiale. Les dépenses d'investissement financées sur ressources propres et sur ressources extérieures devraient augmenter fortement (mais dans une moindre mesure que les objectifs précédents, en raison de contraintes de capacités). La composition des dépenses devrait s'améliorer en 2018, mais pas autant qu'initialement souhaité.

34. Des efforts soutenus s'imposent pour élargir les marges de manœuvre budgétaire et pour augmenter les investissements et les dépenses sociales prioritaires. Pour continuer d'améliorer le recouvrement des recettes, il faudra déployer des efforts soutenus, tout comme pour maîtriser les dépenses qui sont moins productives pour le développement économique et social, comme la tarification des produits pétroliers, les salaires, ainsi que les transferts en faveur de la JIRAMA et des caisses de retraite. Pour que la JIRAMA puisse recouvrer ses coûts, il faudra engager de manière continue des réformes qui seront parfois difficiles. Pour accroître efficacement l'investissement public, il faudra exécuter intégralement et dans les délais les plans de renforcement des capacités en restant attentif aux risques pour la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette.

35. Les services du FMI engagent vivement les autorités à concevoir avec prudence les incitations fiscales pour les nouveaux régimes d'investissement, afin d'assurer leur efficacité et de préserver les recettes futures. Par plusieurs aspects, les projets de lois sur les zones économiques spéciales et sur le développement industriel présentés au parlement ne s'inspirent pas des bonnes pratiques internationales en matière de conception d'incitations. Les nouvelles mesures d'incitation doivent être efficaces au regard des coûts et attirer de nouveaux investissements sans compromettre les recettes futures. Les services du FMI recommandent que les nouvelles zones d'investissement donnent la priorité aux infrastructures communes permettant d'augmenter la productivité plutôt qu'aux incitations fiscales. Des incitations mal conçues risqueraient de nuire au

développement de Madagascar à moyen terme en réduisant l'assiette de l'impôt et en privant le pays de ressources nécessaires pour des besoins publics essentiels, dont les infrastructures indispensables pour attirer les investisseurs.

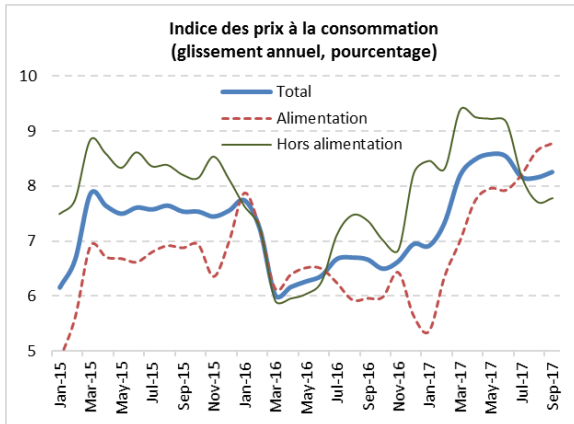
36. L'amélioration de la gouvernance et la lutte contre la corruption nécessiteront l'achèvement du nouveau cadre juridique conforme aux normes internationales et le renforcement des institutions. Les services du FMI soulignent qu'il est vital de présenter et de promulguer les lois relatives à la coopération internationale, au recouvrement d'avoirs et à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, ce dernier point étant particulièrement important pour éviter que des banques ne perdent leurs relations de correspondants bancaires. Ces nouvelles lois sont essentielles pour améliorer la gouvernance, mais elles doivent être accompagnées de mesures de renforcement des institutions pour assurer leur mise en œuvre et leur application. L'accès du public à l'information doit également être élargi afin de donner à la société civile les moyens d'assurer un contrôle efficace des fonctions de l'État.

37. Les efforts déployés pour développer le secteur financier sont importants et les priorités sont bien établies. Les autorités traitent les priorités relevées dans l'évaluation de la stabilité du système financier et tirent parti de l'expertise du FMI et de la Banque mondiale. Les objectifs à court terme visent à asseoir les bases d'une meilleure inclusion financière tout en maîtrisant les risques financiers. Les mesures visant à promouvoir les services bancaires mobiles et les institutions financières non bancaires seront complétées par une supervision financière volontariste davantage fondée sur les risques, ainsi que par d'autres mesures de renforcement de la stabilité financière. La refonte de la loi bancaire est la plus importante qui soit entreprise depuis de nombreuses années. L'élaboration de nouveaux outils de politique monétaire et de change est également essentielle.

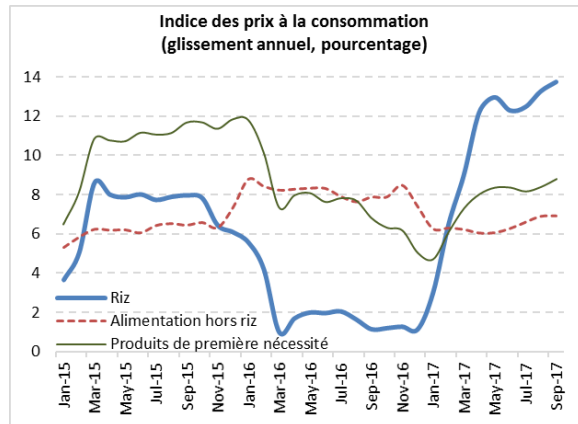
38. Compte tenu du degré de mise en œuvre du programme et des engagements pris par les autorités, les services du FMI recommandent l'achèvement de la deuxième revue et le décaissement d'un montant équivalent à 31,428 millions de DTS au titre de l'accord FEC. Les services du FMI appuient également la modification des critères de réalisation de fin juin 2018 sur le solde primaire, les avoirs extérieurs nets et les avoirs intérieurs nets.

Graphique 1. Madagascar : Evolution récente de l'inflation, 2015-17

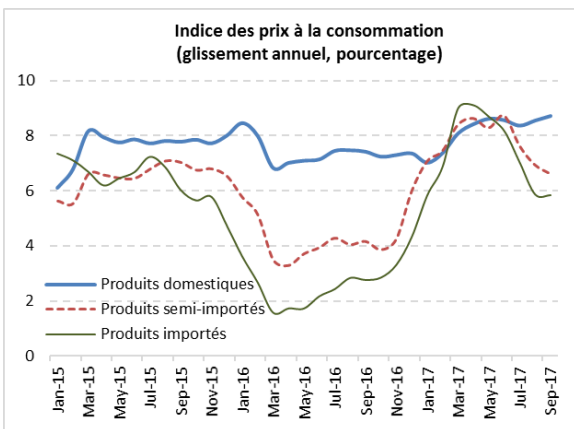
L'inflation a accéléré jusqu'en mai 2017 puis s'est stabilisée grâce aux produits non alimentaires



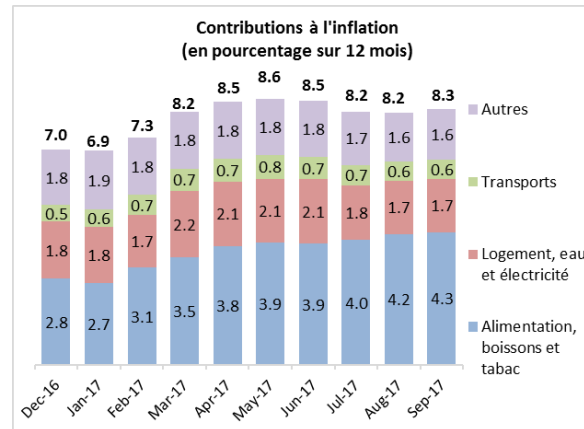
Les hausse de prix du riz, qui représente 15 % du panier de l'IPC, restent supérieures à 12 % (en glissement annuel)



L'appréciation réelle de l'Ariary a contribué à limiter la hausse des prix des produits importés



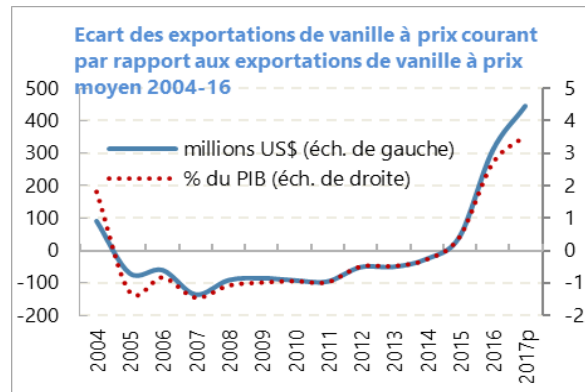
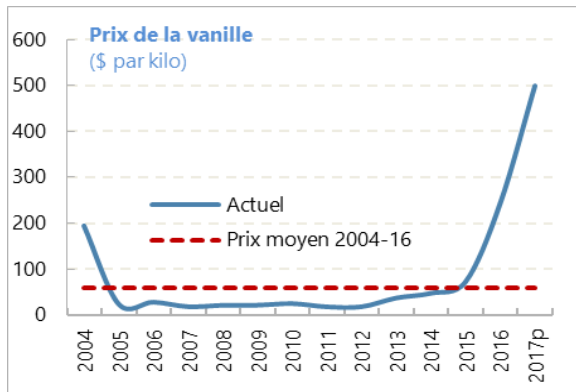
Au total, les produits alimentaires ont contribué à plus de la moitié de l'inflation à la fin d'août 2017



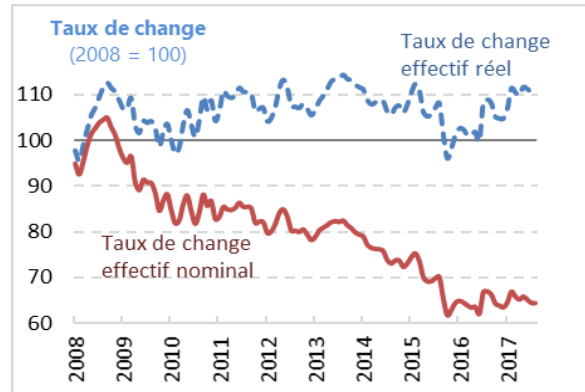
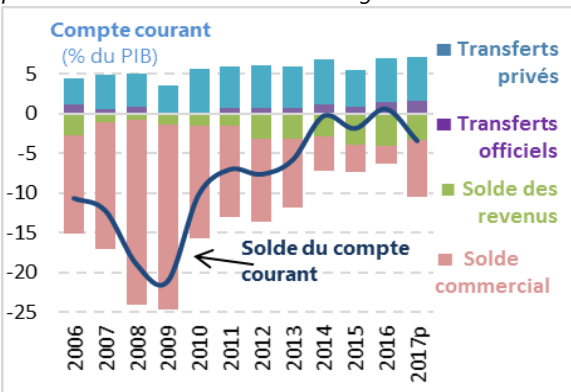
Sources : Autorités malgaches ; et estimations des services du FMI.

Graphique 2. Madagascar : Evolutions des secteurs externe et monétaire, 2004-17

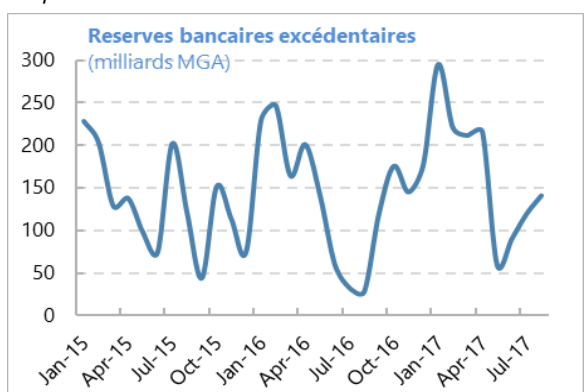
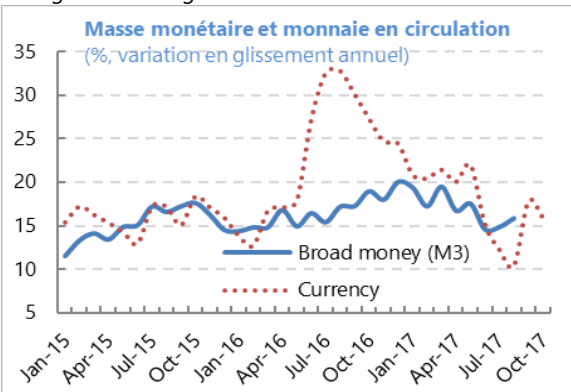
La hausse des prix de la vanille a stimulé les recettes d'exportation en 2016 et 2017.



Alors que le compte courant s'est amélioré ces dernières années en raison de la croissance des exportations minières, il devrait commencer à s'affaiblir en réponse à l'augmentation des investissements publics. Le TCEN est à peu près stable depuis deux ans, ce qui a déclenché une appréciation du TCER car l'inflation est supérieure à la moyenne des partenaires commerciaux de Madagascar.



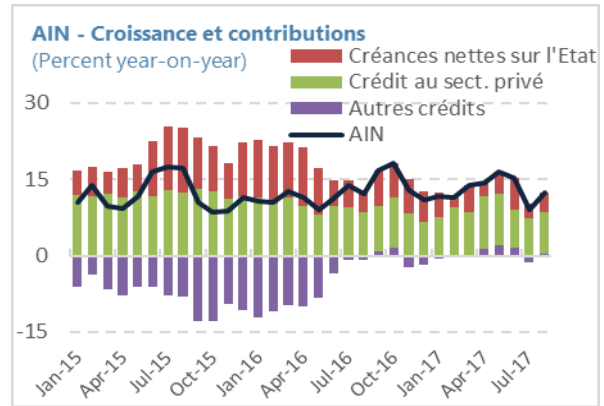
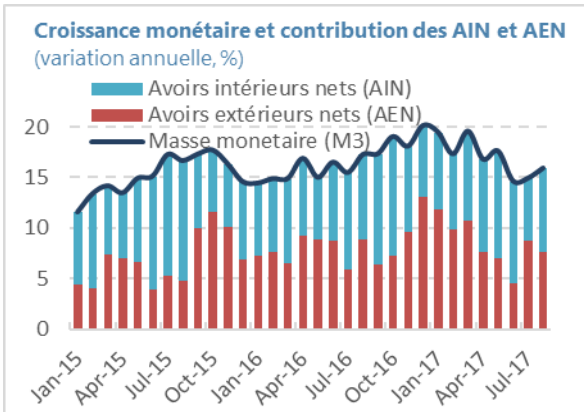
En 2016, la hausse des prix de la vanille a favorisé les petits agriculteurs qui voulaient détenir des devises, de sorte que les réserves bancaires ont baissé jusqu'à ce que la banque centrale commence à intervenir sur le marché des changes et de l'argent à l'automne. Une tendance similaire s'est produite en 2017.



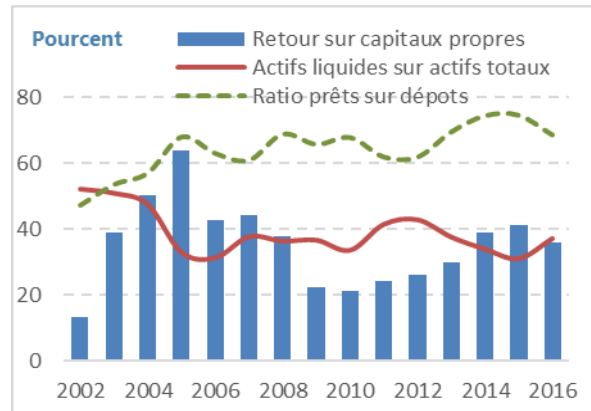
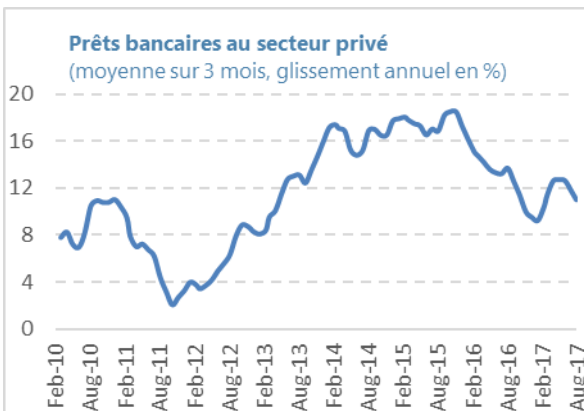
Sources : Autorités malgaches et estimations du FMI.

Graphique 3. Madagascar : Système bancaire, 2002-17

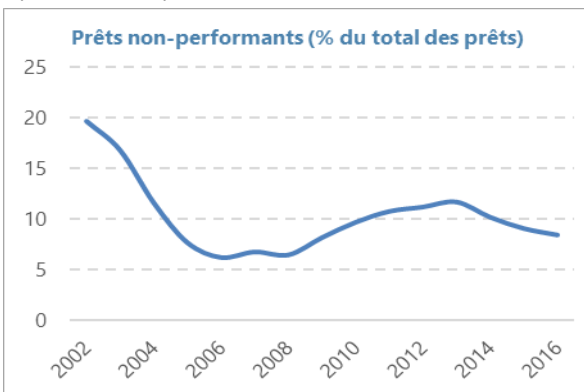
La croissance de la masse monétaire est principalement due à la croissance des actifs extérieurs nets et à la croissance du crédit au secteur privé.



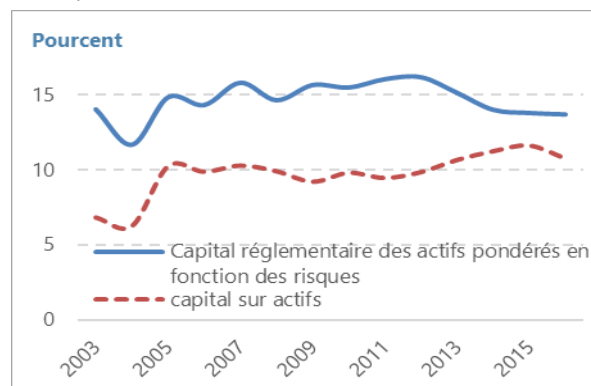
Alors que la croissance du crédit a été relativement forte récemment, les prêts sont nettement inférieurs aux dépôts. Les banques sont en moyenne liquides et rentables, mais il existe de grandes différences entre les banques.



Les prêts non performants ont diminué en raison de la reprise économique.



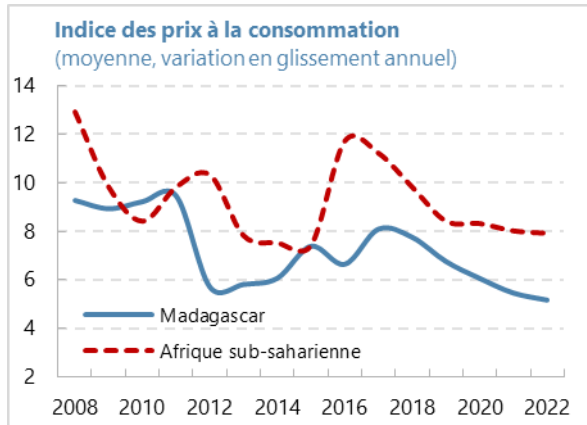
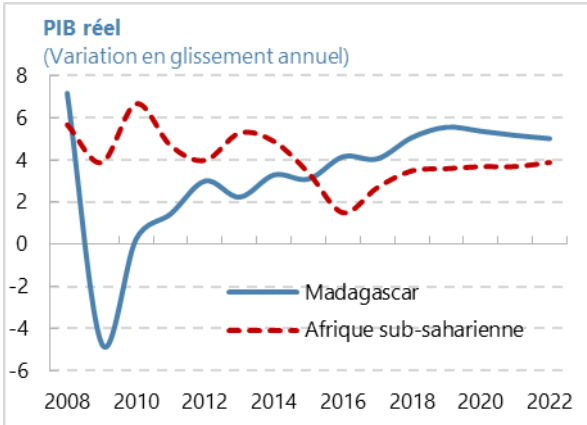
Bien que le capital réglementaire soit adéquat, les ratios de capital ont diminué au cours des dernières années.



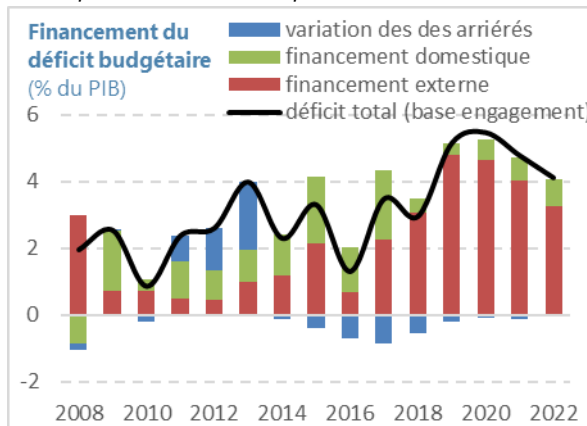
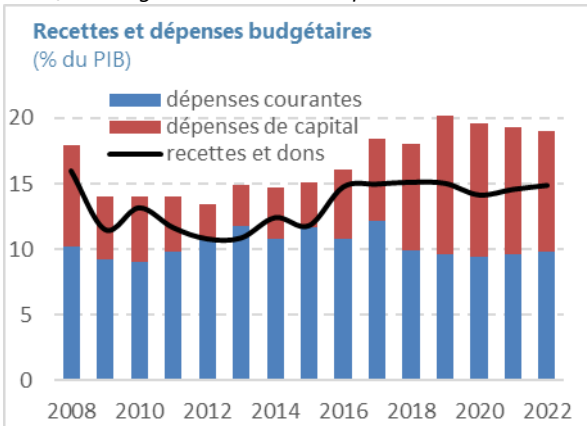
Sources : Autorités malgaches et estimations du FMI.

Graphique 4. Madagascar : Perspectives macro-économique à moyen-terme, 2008-22

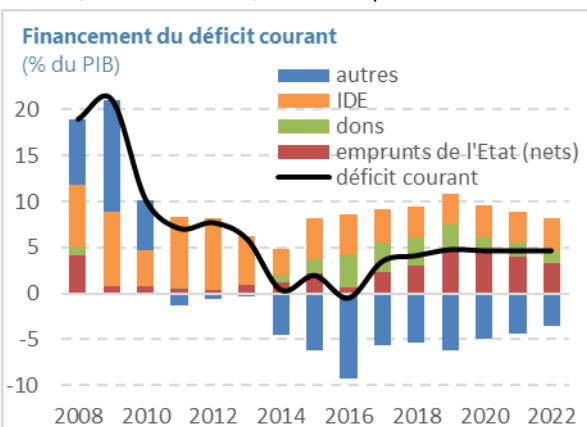
Les réformes et l'augmentation de l'investissement public devraient soutenir la croissance au-dessus de la moyenne de l'Afrique subsaharienne et l'inflation devrait approcher les 5% par an.



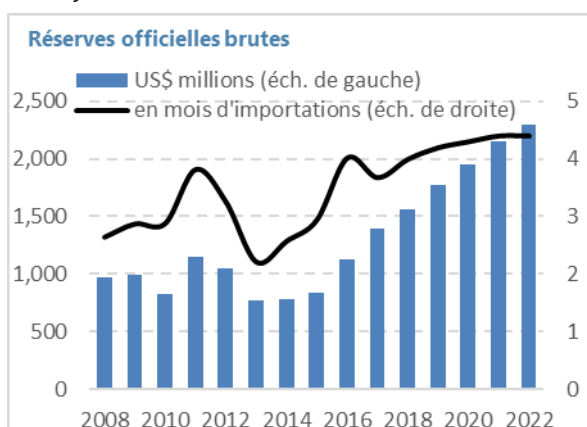
Le déficit budgétaire atteindra un pic en 2019-2020 en raison de dépenses accrues en dépenses d'investissement.



Les entrées de capitaux en lien avec l'investissement en hausse financeront le déficit du compte courant.



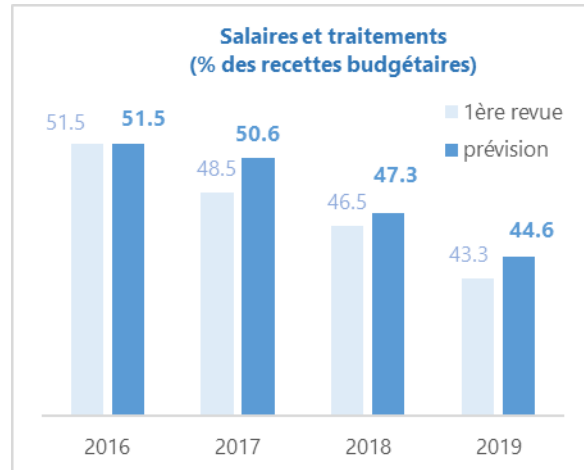
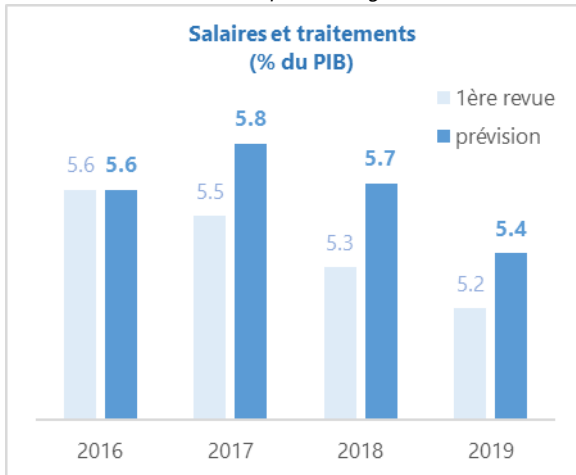
La couverture des importations augmentera à 4,3 mois à moyen terme.



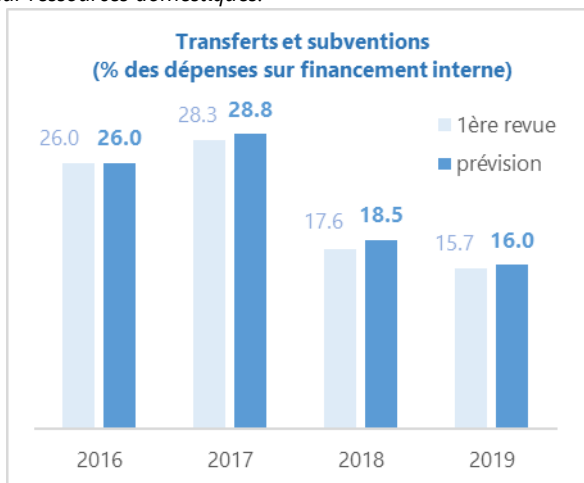
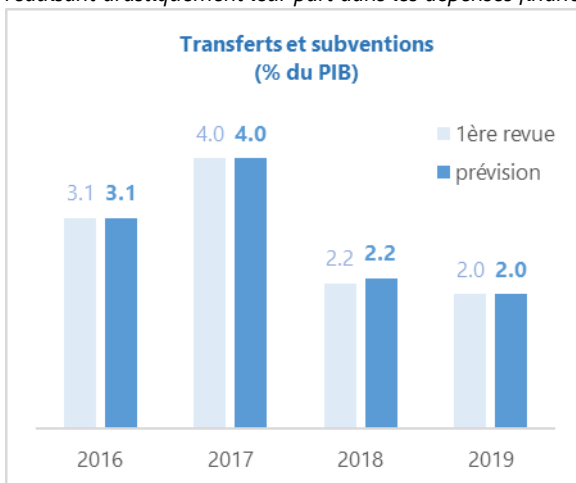
Sources : Autorités malgaches et estimations du FMI.

Graphique 5. Madagascar : Composition des dépenses publiques, 2016-19

La masse salariale a augmenté de manière inattendue en 2017, mais devrait à nouveau baisser à partir de 2018, tout en continuant de diminuer en pourcentage des recettes fiscales.



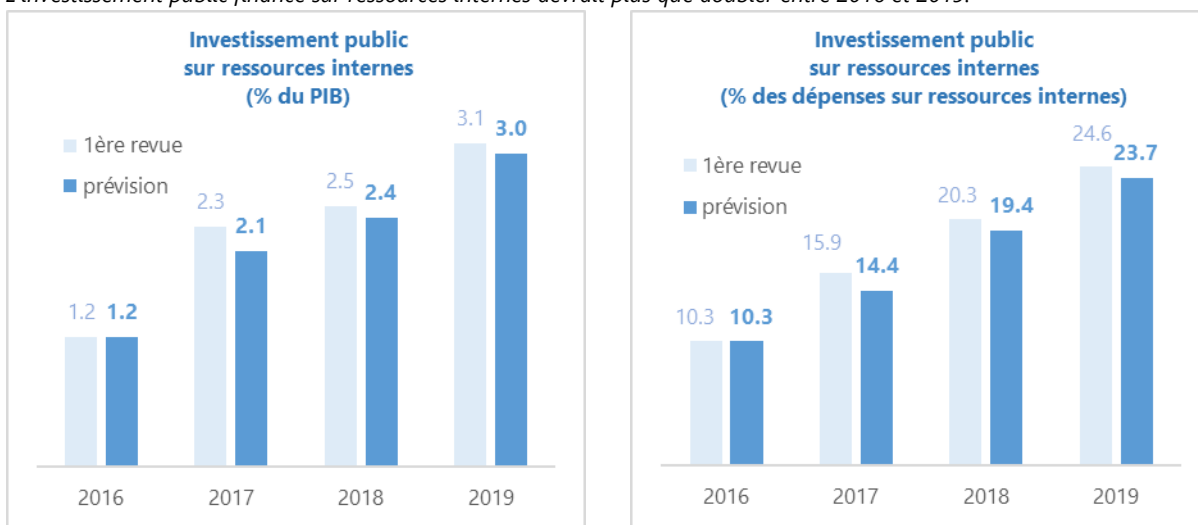
Après leur pic en 2017 (transferts exceptionnels vers Jirama et Air Madagascar), les transferts devraient fortement baisser, réduisant drastiquement leur part dans les dépenses financées sur ressources domestiques.



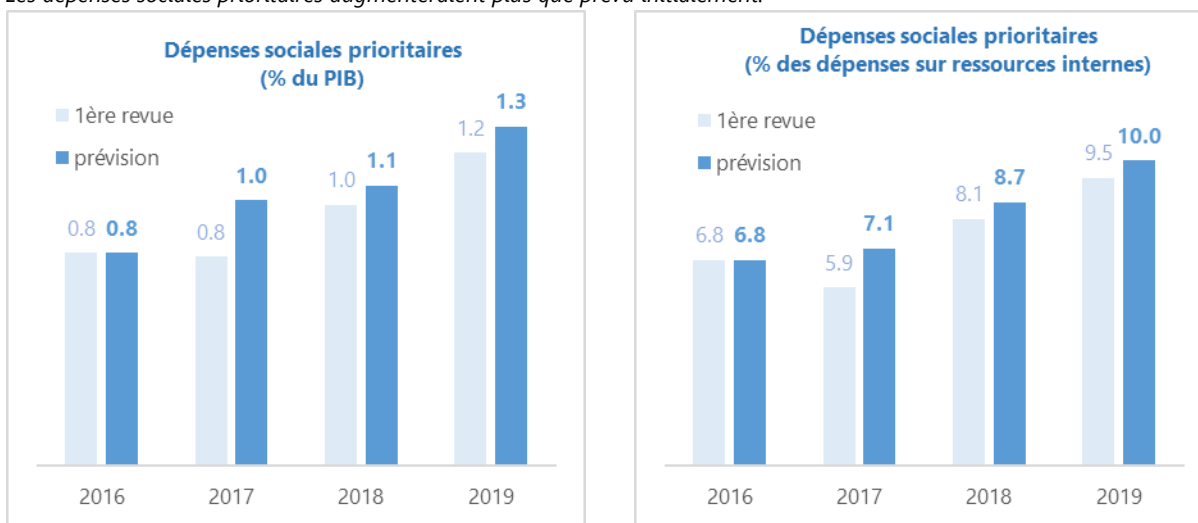
Sources : Autorités malgaches et prévisions du FMI.

Graphique 5. Madagascar : Composition des dépenses publiques, 2016-19 (suite)

L'investissement public financé sur ressources internes devrait plus que doubler entre 2016 et 2019.



Les dépenses sociales prioritaires augmenteraient plus que prévu initialement.



Sources : Autorités malgaches et prévisions du FMI.

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

	2015	2016	2017		2018		2019	2020	2021	2022
	estimations	est. prélim.	EBS 17/62	prév.	EBS 17/62	prév.			prév.	
(Variation en pourcentage; sauf indication contraire)										
Produit intérieur brut et prix										
PIB à prix constants	3.1	4.2	4.3	4.1	5.3	5.1	5.6	5.4	5.2	5.0
Déflateur du PIB	7.6	6.7	7.8	8.1	6.8	7.8	6.8	6.1	5.5	5.2
Indice des prix à la consommation (Fin de période)	7.6	7.0	7.7	8.1	6.8	7.9	6.2	5.7	5.4	5.0
Monnaie et crédit										
Base monétaire	9.6	25.4	14.0	18.5	7.5	12.4	7.1	12.2	12.5	12.9
Masse monétaire (M3)	14.6	20.1	15.0	18.1	10.4	12.5	14.2	14.8	15.4	13.8
(Croissance en pourcentage de la masse monétaire (M3) de début de période)										
Avoirs extérieurs nets	6.9	13.0	1.5	4.3	1.5	4.8	5.8	6.2	6.5	5.1
Avoirs intérieur nets	7.7	7.1	13.5	13.8	8.9	7.6	8.4	8.7	8.9	8.7
dont: Crédit au secteur privé	8.2	4.1	8.0	5.9	7.7	7.3	6.9	6.7	6.6	6.3
(En pourcentage du PIB)										
Finances publiques										
Recettes budgétaires (hors dons)	10.4	11.2	11.6	11.7	11.8	12.1	12.3	12.7	13.1	13.5
dont: Recettes fiscales	10.1	10.9	11.4	11.4	11.5	11.9	12.1	12.5	12.9	13.2
Dons	1.5	3.5	3.5	3.3	3.6	3.0	2.7	1.4	1.4	1.4
dont: Dons budgets	0.1	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9	0.4	0.0	0.0	0.0
Dépenses totales	15.1	16.0	20.2	18.5	20.0	18.0	20.1	19.5	19.3	18.9
Dépenses courantes	11.7	10.8	12.0	12.2	9.8	9.9	9.6	9.4	9.5	9.8
Traitements et salaires	5.5	5.6	5.5	5.8	5.3	5.7	5.4	5.2	5.2	5.4
Intérêts exigibles	0.8	0.9	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0
Autres	3.9	3.7	4.9	4.9	3.3	3.2	3.0	3.0	3.1	3.2
Biens et services	0.5	0.6	0.9	0.9	1.1	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
Transferts et subventions	3.4	3.1	4.0	4.0	2.2	2.2	2.0	1.9	1.9	1.9
Operations nettes du Trésor	1.4	0.6	0.6	0.6	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Dépenses en capital	3.5	5.2	8.3	6.3	10.2	8.1	10.5	10.2	9.8	9.1
sur financement intérieur	1.0	1.2	2.3	2.1	2.5	2.4	3.0	3.4	3.6	3.7
sur financement extérieur	2.5	4.0	6.0	4.2	7.7	5.7	7.5	6.8	6.2	5.4
Solde global (base engagement)	-3.3	-1.3	-5.1	-3.5	-4.7	-3.0	-5.1	-5.4	-4.7	-4.0
Flottant (variation des comptes créditeurs, +=augmentation)	0.1	0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Variation des arriérés domestiques (+=augmentation)	-0.5	-1.2	-0.7	-0.7	-0.5	-0.6	-0.2	-0.1	-0.1	0.0
Solde budgétaire (base caisse)	-3.7	-2.0	-6.0	-4.3	-5.2	-3.5	-5.3	-5.5	-4.8	-4.1
Solde primaire ¹	-1.3	0.8	-0.7	-0.7	1.3	1.6	1.2	0.8	1.0	0.9
Financement total	3.7	2.0	6.0	4.3	4.9	3.5	5.2	5.3	4.7	4.1
Financement extérieur (net)	2.2	0.7	4.0	2.3	4.5	3.1	4.8	4.6	4.0	3.3
Financement intérieur (net)	2.0	1.4	2.0	2.1	0.4	0.4	0.4	0.6	0.7	0.8
Financement mobilisable ²	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.6	0.0	-1.7	-3.4	-3.4	-3.1
<i>dont: appui budgétaire qui reste à programmer</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.0
Épargne et investissement										
Formation brute de capital fixe	13.1	15.3	19.2	15.9	21.5	17.4	19.8	19.6	19.3	18.8
Épargne nationale intérieure	11.2	15.8	14.5	12.5	16.2	13.4	15.0	14.9	14.5	14.0
Secteur extérieur										
Exportations de biens, FAB	21.0	21.6	22.3	20.8	21.5	20.2	20.7	21.5	22.2	22.6
Importations de biens, CAF	28.7	28.6	34.6	31.0	34.4	30.1	31.5	31.8	32.2	32.4
Solde du compte courant (hors dons)	-3.4	-2.9	-8.1	-6.7	-8.9	-7.0	-7.5	-6.2	-6.2	-6.2
Solde du compte courant (dons inclus)	-1.9	0.6	-4.7	-3.4	-5.3	-4.0	-4.8	-4.7	-4.8	-4.8
Dette publique	41.3	38.4	41.3	36.2	42.2	36.2	37.1	39.5	41.5	42.8
Extérieure	28.4	26.7	29.6	24.4	31.9	25.9	27.8	30.7	33.0	34.3
Intérieure	12.9	11.7	11.8	11.8	10.4	10.3	9.3	8.8	8.5	8.5
(Unités comme indiqué)										
Réserves officielles brutes (en millions de DTS)	600	834	896	991	942	1,104	1,265	1,391	1,533	1,641
En mois d'importations de biens et services	2.9	3.9	3.4	3.7	3.4	4.0	4.2	4.3	4.4	4.4
Taux de change effectif réel (moyenne de la période,	-0.5	0.3	...	...	...	...	...	...	...	...
Termes de l'échange (variation en pourcentage, détérioration-)	1.2	23.2	-5.1	-6.9	-3.2	2.5	-3.1	0.3	-0.9	-0.8
Memorandum items										
PIB par habitant (dollars américains)	402	401	412	448	424	479	501	525	548	569
PIB nominal aux prix du marché (milliards d'ariary)	28,585	31,769	35,731	35,755	40,183	40,507	45,672	51,066	56,659	62,601

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

¹ Solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur. Base engagement.² Un montant négatif indique un financement annoncé en attente d'un accord pour le calendrier de décaissement.

Tableau 2. Madagascar: Comptes nationaux, 2015-22

	2015	2016	2017		2018		2019	2020	2021	2022
	estimations	est. prélim.	EBS 17/62	prév.	EBS 17/62	prév.			prév.	
(Variation en pourcentage)										
Croissance réelle de l'offre										
Secteur primaire	-0.7	1.6	0.8	-1.8	2.6	3.2	2.7	2.7	2.2	2.2
Agriculture	-2.4	1.4	-0.3	-5.9	3.5	4.9	3.7	3.7	2.7	2.7
Élevage et pêche	0.8	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Sylviculture	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Secteur secondaire	7.3	5.5	5.7	7.7	6.1	6.0	7.5	7.1	6.9	7.0
Aliments et boissons	3.8	6.4	5.6	6.0	5.6	5.6	5.7	5.7	5.8	5.8
Zones franches industrielles	-0.3	24.7	15.6	13.6	12.5	12.5	12.5	10.5	10.5	10.5
Énergie	4.1	8.3	6.5	6.5	8.4	8.4	13.5	11.5	9.5	9.5
Industries extractives	19.5	-1.6	2.3	9.5	3.5	3.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Autre	1.2	5.8	5.5	5.5	6.1	5.5	5.7	5.4	5.6	5.6
Secteur tertiaire	3.3	4.8	5.8	5.8	6.5	5.7	6.4	6.3	6.1	5.7
Transports	2.0	2.1	5.8	8.3	7.3	6.9	8.6	7.5	7.6	7.8
Services	5.3	5.2	5.2	4.7	5.3	5.2	5.1	5.2	5.0	5.0
Commerce	1.0	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	2.1	3.0	3.0	3.0
Administration publique	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Travaux publics / construction	9.4	18.6	15.3	10.5	16.5	11.5	14.0	13.0	11.0	7.6
Impôts indirects	5.7	5.7	4.8	5.4	5.4	5.4	5.7	5.0	5.0	5.0
PIB réel aux prix du marché	3.1	4.2	4.3	4.1	5.3	5.1	5.6	5.4	5.2	5.0
(En pourcentage du PIB)										
Composition nominale de la demande										
Solde des ressources	-3.5	-2.3	-7.4	-7.2	-8.1	-7.0	-7.2	-6.6	-6.3	-6.2
Importations de biens et services non facteurs	35.5	35.8	40.3	38.3	40.6	37.0	37.6	37.5	37.7	37.8
Exportations de biens et services non facteurs	32.1	33.5	32.9	31.1	32.4	30.0	30.4	30.9	31.4	31.6
Solde de la balance courante (dons inclus) = (S - I)	-1.9	0.6	-4.6	-3.4	-5.3	-4.0	-4.8	-4.7	-4.8	-4.8
Consommation	90.4	87.0	88.2	91.3	86.6	89.6	87.4	87.0	87.0	87.4
Publique	10.8	9.9	11.0	11.3	8.8	9.0	8.6	8.5	8.6	8.8
Privée	79.6	77.1	77.2	79.9	77.8	80.6	78.8	78.6	78.5	78.6
Investissement (I)	13.1	15.3	19.2	15.9	21.5	17.4	19.8	19.6	19.3	18.8
Public	3.5	5.2	8.3	6.3	10.2	8.1	10.5	10.2	9.8	9.1
Privé	9.6	10.0	10.9	9.6	11.3	9.3	9.3	9.4	9.5	9.6
<i>dont: investissements directs étrangers</i>	4.5	4.5	4.4	3.6	4.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5
Épargne nationale (S)	11.2	15.8	14.5	12.5	16.2	13.4	15.0	14.9	14.5	14.0
Publique	0.2	3.9	3.2	2.8	5.5	5.2	5.4	4.8	5.1	5.1
Privée	11.0	11.9	11.4	9.7	10.7	8.3	9.6	10.1	9.5	8.9
<i>Postes pour mémoire:</i>										
PIB nominal (prix du marché)	28,585	31,769	35,731	35,755	40,183	40,507	45,672	51,066	56,659	62,601
Revenu net des facteurs	-3.9	-4.1	-4.0	-3.3	-4.0	-3.5	-3.4	-3.3	-3.4	-3.4
Transferts	5.4	6.9	6.8	7.1	6.9	6.5	5.8	5.2	5.0	4.8
PNB nominal	28,586	31,772	35,734	35,759	40,186	40,510	45,674	51,068	56,661	62,602

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

Tableau 3. Madagascar : Opérations financières de l'administration centrale, 2017-22

(Milliards d'Ariary)

	2017								2018					2019	2020	2021	2022
	Mars	Juin		Sep		Déc		Mar	Juin	Sép	Déc		Déc	Déc	Déc	Déc	
	est. prélim	EBS 17/62	est. prélim 17/62	EBS 17/62	prév.	EBS 17/62	prév.	prév.	prév.	prév.	EBS 17/62	prév.	prév.	prévisions			
Recettes totales et dons	1,044	2,252	2,336	3,772	3,620	5,398	5,361	1,244	2,775	4,364	6,168	6,111	6,859	7,222	8,257	9,311	
Recettes totales	932	1,942	2,033	2,951	3,033	4,158	4,192	1,036	2,356	3,544	4,727	4,902	5,628	6,483	7,442	8,428	
Recettes fiscales ¹	909	1,906	1,939	2,885	2,935	4,081	4,092	1,033	2,304	3,473	4,641	4,811	5,526	6,369	7,316	8,289	
Impôts domestiques	446	996	1,017	1,471	1,519	2,129	2,115	537	1,253	1,846	2,469	2,555	3,085	3,725	4,477	5,256	
Taxe sur le commerce international	463	910	922	1,414	1,416	2,001	1,977	496	1,052	1,626	2,171	2,256	2,441	2,644	2,839	3,033	
Recettes non-fiscales	23	36	95	66	98	77	100	3	52	72	86	90	102	114	126	140	
Dons	112	310	303	820	588	1,240	1,169	208	419	820	1,441	1,209	1,231	739	815	883	
Dons courants	1	0	3	190	3	329	337	1	2	189	342	362	202	0	0	0	
Dons en capital	112	310	300	630	584	911	833	207	418	631	1,099	847	1,029	739	815	883	
Dépenses totales et prêts nets	1,229	3,264	2,689	5,193	4,376	7,233	6,607	1,538	3,408	5,270	8,050	7,309	9,184	9,982	10,921	11,838	
<i>dont: Dépenses Sociales</i>	62	130	134	174	214	298	355	61	163	265	401	434	577	778	1,013	1,149	
Dépenses courantes	950	1,944	1,976	2,994	3,061	4,272	4,358	917	2,006	3,062	3,940	4,022	4,381	4,790	5,389	6,128	
Traitements et salaires	471	976	998	1,478	1,499	1,977	2,074	572	1,144	1,717	2,149	2,290	2,463	2,652	2,970	3,380	
Intérêts exigibles	48	130	114	194	180	339	302	77	174	247	400	392	447	472	526	610	
Intérêts extérieurs	15	46	38	61	50	107	85	19	57	77	143	119	149	195	251	304	
Intérêts domestiques	33	83	76	133	130	232	218	59	117	170	257	273	298	278	275	306	
Autres	361	753	761	1,231	1,318	1,750	1,769	239	629	1,040	1,316	1,284	1,368	1,548	1,757	1,984	
Biens et services	50	140	161	214	207	313	299	76	152	303	446	379	461	577	663	821	
Transferts et subventions	311	613	600	1,017	1,112	1,437	1,470	163	478	737	871	905	907	971	1,094	1,163	
<i>dont: Dépenses d'urgence</i>	0	4	2	8	4	8	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<i>dont: Air Madagascar</i>	0	53	0	53	49	301	303	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<i>dont: JIRAMA</i>	118	200	301	353	420	450	450	41	166	188	200	209	159	109	59	9	
<i>Operations nettes du Trésor ¹</i>	70	85	102	91	64	206	212	29	58	58	75	56	103	117	137	153	
Dépenses en capital	280	1,321	713	2,200	1,315	2,961	2,249	621	1,403	2,208	4,109	3,288	4,803	5,192	5,532	5,710	
sur financement intérieur	41	403	148	635	300	807	739	93	348	580	1,002	967	1,370	1,736	2,040	2,316	
<i>dont: Dépenses d'urgence</i>	0	60	0	120	0	120	118	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
sur financement extérieur	239	917	565	1,564	1,015	2,155	1,510	528	1,054	1,628	3,107	2,320	3,433	3,456	3,492	3,393	
<i>dont: financement qui reste à programmer</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	544	0	731	1,609	1,870	1,941	
Solde global (base engagement)	-185	-1,012	-352	-1,422	-756	-1,835	-1,245	-294	-634	-906	-1,882	-1,198	-2,325	-2,759	-2,664	-2,526	
Flottant (variation des comptes créditeurs, +=augmentation)	-19	38	61	79	-4	-71	-71	30	155	166	0	0	0	0	0	0	
Variation des arriérés domestiques (+=augmentation)	-189	-163	-201	-168	-200	-235	-235	-175	-192	-212	-214	-225	-94	-48	-71	-30	
Solde global (base caisse, dons inclus)	-393	-1,138	-493	-1,510	-960	-2,142	-1,552	-439	-671	-953	-2,095	-1,423	-2,419	-2,807	-2,736	-2,556	
Solde primaire ²	-11	-275	27	-294	-145	-253	-265	104	177	337	526	667	525	429	539	595	
Solde primaire du programme ²	-11	...	27	-241	-97	48	38	104	177	337	...	667	525	429	539	595	
Financement total	393	1,138	494	1,510	960	2,142	1,552	439	671	952	1,977	1,423	2,357	2,683	2,673	2,545	
Financement extérieur (net)	119	711	167	986	465	1,426	809	270	527	831	1,808	1,247	2,191	2,368	2,283	2,044	
Emprunts extérieurs (bruts)	185	849	323	1,175	667	1,719	1,080	321	637	997	2,057	1,473	2,404	2,716	2,678	2,510	
Prêts d'appui budgétaire	58	242	58	242	236	475	403	0	0	0	50	0	0	0	0	0	
<i>dont: Air Madagascar</i>	0	0	0	0	0	185	124	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Projets	127	608	265	934	430	1,244	678	321	637	997	2,007	1,473	2,404	2,716	2,678	2,510	
Amortissements	-65	-138	-156	-189	-201	-293	-272	-51	-110	-165	-250	-227	-213	-348	-394	-466	
Financement intérieur (net)	314	427	415	524	495	715	743	169	144	121	169	176	166	315	390	501	
Secteur monétaire	142	290	217	407	316	490	532	-1	-9	-27	80	98	137	306	340	438	
<i>dont: Air Madagascar</i>	0	53	0	53	49	53	49	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Secteur non-monétaire	172	137	199	117	179	225	211	170	154	148	89	78	29	9	50	63	
<i>dont: Air Madagascar</i>	0	0	0	0	0	63	131	0	0	0	-31	-52	-51	-32	0	0	
Comptes de correspondants auprès du Trésor (nets)	-40	0	-88	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Financement mobilisable ³	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	-663	0	-793	-1,733	-1,932	-1,951	
<i>dont: appui budgétaire qui reste à programmer</i>	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	-118	0	-62	-124	-62	-11	

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

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

² Solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur. Base engagement. En 2017, le solde du programme est ajusté pour l'assistance financière à Air Madagascar (MGA 303 milliards) et le manque de dons d'appui budgétaire (MGA 8

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

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

(Pourcentage du PIB)

	2015	2016 ¹	2017		2018		2019	2020	2021	2022
	estimations	est. prélim	EBS 17/62	prév.	EBS 17/62	prév.	prévisions			
Recettes totales et dons	11.8	14.7	15.1	15.0	15.3	15.1	15.0	14.1	14.6	14.9
Recettes totales	10.4	11.2	11.6	11.7	11.8	12.1	12.3	12.7	13.1	13.5
Recettes fiscales ¹	10.1	10.9	11.4	11.4	11.5	11.9	12.1	12.5	12.9	13.2
Impôts domestiques	5.0	5.7	6.0	5.9	6.1	6.3	6.8	7.3	7.9	8.4
Taxes sur le commerce international	5.1	5.2	5.6	5.5	5.4	5.6	5.3	5.2	5.0	4.8
Recettes non-fiscales	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Dons	1.5	3.5	3.5	3.3	3.6	3.0	2.7	1.4	1.4	1.4
Dons courants	0.1	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9	0.4	0.0	0.0	0.0
Dons en capital	1.3	2.8	2.5	2.3	2.7	2.1	2.3	1.4	1.4	1.4
Dépenses totales et prêts nets	15.1	16.0	20.2	18.5	20.0	18.0	20.1	19.5	19.3	18.9
<i>dont: Dépenses Sociales</i>	0.7	0.8	0.8	1.0	1.0	1.1	1.3	1.5	1.8	1.8
Dépenses courantes	11.7	10.8	12.0	12.2	9.8	9.9	9.6	9.4	9.5	9.8
Traitements et salaires	5.5	5.6	5.5	5.8	5.3	5.7	5.4	5.2	5.2	5.4
Intérêts exigibles	0.8	0.9	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0
Intérêts extérieurs	0.2	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
Intérêts domestiques	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5
Autres	3.9	3.7	4.9	4.9	3.3	3.2	3.0	3.0	3.1	3.2
Biens et services	0.5	0.6	0.9	0.9	1.1	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
Transferts et subventions	3.4	3.1	4.0	4.0	2.2	2.2	2.0	1.9	1.9	1.9
<i>dont: Dépenses d'urgence</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>dont: Air Madagascar</i>	0.1	0.0	0.8	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>dont: JIRAMA</i>	0.9	0.9	1.3	1.3	0.5	0.5	0.3	0.2	0.1	0.0
<i>Opérations nettes du Trésor ¹</i>	1.4	0.6	0.6	0.6	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Dépenses en capital	3.5	5.2	8.3	6.3	10.2	8.1	10.5	10.2	9.8	9.1
sur financement intérieur	1.0	1.2	2.3	2.1	2.5	2.4	3.0	3.4	3.6	3.7
<i>dont: Dépenses d'urgence</i>	0.0	0.0	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
sur financement extérieur	2.5	4.0	6.0	4.2	7.7	5.7	7.5	6.8	6.2	5.4
<i>dont: financement qui reste à programmer</i>	5.3	4.0	6.0	4.2	6.4	5.7	5.9	3.6	2.9	2.3
Solde global (base engagement) ²	-3.3	-1.3	-5.1	-3.5	-4.7	-3.0	-5.1	-5.4	-4.7	-4.0
Flottant (variation des comptes créditeurs, + = augmentation)	0.1	0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Variation des arriérés domestiques (+ = augmentation)	-0.5	-1.2	-0.7	-0.7	-0.5	-0.6	-0.2	-0.1	-0.1	0.0
Solde global (base caisse, dons inclus) ²	-3.7	-2.0	-6.0	-4.3	-5.2	-3.5	-5.3	-5.5	-4.8	-4.1
Solde primaire ³	-1.3	0.8	-0.7	-0.7	1.3	1.6	1.2	0.8	1.0	0.9
Financement total	3.7	2.0	6.0	4.3	4.9	3.5	5.2	5.3	4.7	4.1
Financement extérieur (net)	2.2	0.7	4.0	2.3	4.5	3.1	4.8	4.6	4.0	3.3
Emprunts extérieurs (bruts)	2.6	1.4	4.8	3.0	5.1	3.6	5.3	5.3	4.7	4.0
Prêts d'appui budgétaire	1.4	0.2	1.3	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Projets	1.2	1.2	3.5	1.9	5.0	3.6	5.3	5.3	4.7	4.0
Amortissements	-0.4	-0.7	-0.8	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7
Financement intérieur (net)	2.0	1.4	2.0	2.1	0.4	0.4	0.4	0.6	0.7	0.8
Secteur monétaire	1.6	0.7	1.4	1.5	0.2	0.2	0.3	0.6	0.6	0.7
Secteur non-monétaire	0.3	0.9	0.6	0.6	0.2	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
Comptes de correspondants auprès du Trésor (nets)	-0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement mobilisable ⁴	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.6	0.0	-1.7	-3.4	-3.4	-3.1
<i>dont: appui budgétaire qui reste à programmer</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.0

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

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

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

	2015	2016	2017		2018		2019	2020	2021	2022
	estimations	est. prélim	EBS 17/62	prév.	EBS 17/62	prév.	prévisions			
	(Millions de DTS)									
Compte courant	-131.6	41.0	-363.1	-281.4	-433.7	-361.2	-465.8	-489.0	-528.4	-567.4
Biens et services	-241.5	-162.8	-580.0	-595.7	-665.2	-627.5	-696.2	-684.4	-703.3	-732.1
Balance commerciale des biens	-235.1	-190.0	-552.2	-584.1	-631.7	-586.3	-648.4	-625.6	-625.1	-645.1
Exportations, FAB	1,463.1	1,556.4	1,727.1	1,724.1	1,766.3	1,804.2	1,990.3	2,227.2	2,464.8	2,677.9
<i>dont: mines</i>	487.6	376.6	493.5	447.6	579.4	514.8	530.6	546.4	563.1	572.1
Importations, CAF	-1,698.2	-1,746.4	-2,279.3	-2,308.3	-2,398.0	-2,390.5	-2,638.7	-2,852.8	-3,089.8	-3,323.0
<i>Importations de pétrole</i>	-256.9	-241.6	-317.5	-283.9	-353.2	-303.7	-326.1	-350.9	-375.1	-398.5
<i>Importations alimentaires</i>	-170.4	-191.2	-231.0	-234.3	-210.3	-192.9	-199.5	-203.0	-210.3	-220.1
<i>Importations de biens intermédiaires et Biens d'équipement</i>	-618.1	-609.5	-816.1	-719.3	-903.5	-794.3	-927.2	-1,005.2	-1,070.8	-1,127.5
Services (nets)	-6.5	27.2	-27.8	-11.6	-33.5	-41.2	-47.8	-58.8	-78.2	-87.1
Recettes	770.6	854.0	849.1	862.7	893.7	881.1	928.0	971.5	1,014.8	1,065.3
Paiements	-777.0	-826.8	-876.9	-874.3	-927.2	-922.3	-975.8	-1,030.3	-1,093.0	-1,152.4
Revenus (nets)	-268.8	-293.1	-313.0	-273.1	-330.2	-313.9	-330.7	-338.9	-378.7	-403.6
Recettes	11.8	24.3	26.8	26.4	28.9	29.2	32.2	35.5	23.3	24.9
Paiements	-280.6	-317.4	-339.8	-299.6	-359.2	-343.1	-362.9	-374.4	-402.0	-428.5
<i>dont: intérêts sur dette publique</i>	-13.8	-14.7	-23.5	-19.7	-29.1	-26.2	-31.3	-39.4	-49.2	-57.6
Transferts courants (nets)	378.7	496.9	529.8	587.5	561.8	580.2	561.1	534.3	553.6	568.4
Transferts publics	55.0	100.3	123.9	140.6	126.1	148.5	116.1	79.2	84.9	90.6
<i>aide budgétaire¹</i>	10.3	50.4	70.6	77.0	69.8	80.1	42.6	0.0	0.0	0.0
<i>autres (net)</i>	44.7	49.9	53.2	63.6	56.3	68.5	73.5	79.2	84.9	90.6
Transferts privés	323.7	396.6	406.0	446.9	435.7	431.6	445.0	455.1	468.6	477.7
Compte de capital et d'opérations financières	202.9	169.8	335.2	348.9	398.9	417.9	554.0	596.6	670.9	691.4
Compte de capital	93.1	199.8	197.6	193.3	224.3	187.1	216.5	149.8	159.6	167.1
<i>dont: dons projets¹</i>	93.1	199.8	197.6	193.3	224.3	187.1	216.5	149.8	159.6	167.1
Compte d'opérations financières	86.2	-3.7	137.6	155.6	174.6	230.8	337.5	446.8	511.4	524.3
Investissements directs et de portefeuille	297.6	324.2	343.2	301.6	363.0	302.3	327.6	354.6	382.2	413.5
Autres investissements	-211.4	-327.9	-205.6	-146.0	-188.4	-71.5	9.8	92.3	129.2	110.8
Secteur public	150.6	48.7	312.1	189.3	368.1	274.7	461.1	479.8	447.2	386.9
Tirages	178.7	99.2	376.2	252.3	419.1	324.8	505.8	550.4	524.5	475.0
Tirages Projets ¹	82.8	86.8	272.7	157.5	409.1	324.8	505.8	550.4	524.5	475.0
Appui budgétaire ¹	96.0	12.4	103.6	94.8	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortissements	-28.1	-50.5	-64.2	-63.0	-50.9	-50.0	-44.8	-70.5	-77.3	-88.1
Autorités monétaires et secteur privé	-123.6	-147.4	-143.5	-146.7	-150.2	-153.6	-146.0	-144.9	-155.4	-165.9
Banques	14.0	-5.1	-2.6	-39.1	-5.3	-5.3	-2.6	0.0	0.0	0.0
Autres (dont revenus d'exportation non-rapatriés)	-252.4	-224.1	-371.6	-162.7	-401.0	-187.4	-302.6	-242.6	-162.6	-110.2
<i>dont: Paiement des passifs d'Air Madagascar</i>	...	...	-23.9	-37.6	...	...	...	...	...	...
Erreurs et omissions	23.6	-26.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global	71.3	210.8	-27.9	67.5	-34.8	56.7	88.1	107.6	142.6	124.0
Financement	-71.3	-210.8	27.9	-67.5	10.7	-56.7	-101.3	-132.7	-154.8	-126.0
Banque centrale (net; augmentation = -)	-71.3	-210.8	27.9	-67.5	10.7	-56.7	-101.3	-132.7	-154.8	-126.0
Crédit du FMI (net)	18.8	20.9	89.4	88.6	56.7	56.7	59.5	-6.4	-12.5	-18.8
Autres actifs, nets (augmentation = -)	-90.1	-231.7	-61.5	-156.1	-46.0	-113.4	-160.8	-126.3	-142.3	-107.2
Annulation ou remise de dette	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Déficit de financement	0.0	0.0	0.0	0.0	24.2	0.0	13.1	25.1	12.2	2.0
	(En pourcentage du PIB; sauf indication contraire)									
Postes pour mémoire:										
Dons	1.5	3.5	3.5	3.3	3.6	3.0	2.7	1.4	1.4	1.4
Prêts	2.6	1.4	4.9	3.0	5.1	3.6	5.3	5.3	4.7	4.0
Investissements directs	4.5	4.5	4.4	3.6	4.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5
Compte courant										
hors transferts officiels nets	-3.4	-2.9	-8.1	-6.7	-8.9	-7.0	-7.5	-6.2	-6.2	-6.2
y.c. transferts officiels nets	-1.9	0.6	-4.7	-3.4	-5.3	-4.0	-4.8	-4.7	-4.8	-4.8
Le service de la dette (pour cent des exportations de biens)	33.4	30.8	27.7	27.2	24.9	23.5	19.8	18.0	15.9	14.4
Exportations de biens en volume (Variation en pourcentage)	7.1	6.4	-0.5	-8.5	4.5	3.1	13.4	11.1	10.7	8.6
Importations de biens en volume (Variation en pourcentage)	-7.8	26.7	11.1	1.7	4.0	4.6	9.9	7.6	7.4	6.6
Réserves brutes officielles (millions de DTS)	600	834	896	991	942	1,104	1,265	1,391	1,533	1,641
Mois d'importations de biens et services non-facteur	2.9	3.9	3.4	3.7	3.4	4.0	4.2	4.3	4.4	4.4
Termes de l'échange (estimé)	1.2	23.2	-5.1	-6.9	-3.2	2.5	-3.1	0.3	-0.9	-0.8

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

¹ Inclut uniquement les emprunts extérieurs assorti d'un calendrier de décaissement.

Tableau 6. Madagascar : Situation monétaire, 2015-22¹

(Milliards d'Ariary; sauf indication contraire)

	2015	2016	2017		2018		2019	2020	2021	2022
	Déc	Déc	Déc		Déc		Déc	Déc	Déc	Déc
	réal.	réal.	EBS 17/62	prév.	EBS 17/62	prév.	prévisions			
Avoirs extérieurs nets	2,610	3,587	3,718	3,977	3,874	4,492	5,190	6,031	7,051	7,971
Avoirs extérieurs nets (BCM)	1,763	2,709	2,769	2,944	2,852	3,375	4,012	4,814	5,790	6,666
Avoirs extérieurs nets (Banques commerciales)	847	878	949	1,034	1,022	1,117	1,178	1,218	1,261	1,305
Avoir intérieurs nets	4,892	5,423	6,621	6,665	7,543	7,478	8,480	9,667	11,059	12,642
Crédit intérieur	5,558	6,176	7,374	7,279	8,264	8,167	9,137	10,372	11,750	13,343
Créances nettes sur l'Etat	1,696	1,995	2,471	2,533	2,561	2,642	2,790	3,107	3,457	3,904
BCM	1,049	1,028	1,316	1,292	1,221	1,198	1,191	1,184	1,184	1,189
Banques commerciales	398	644	846	912	1,022	1,104	1,248	1,561	1,902	2,335
Crédit brut (principalement BTA)	773	1,052	1,256	1,322	1,457	1,541	1,692	2,010	2,356	2,795
Dépôts	-375	-408	-410	-410	-436	-437	-443	-449	-454	-460
Autres crédits	248	322	309	329	318	340	351	361	371	381
Crédit à l'économie	3,863	4,182	4,902	4,745	5,702	5,525	6,347	7,265	8,294	9,438
Crédit aux entreprises publiques	63	70	70	43	70	43	43	43	43	43
Crédit au secteur privé	3,785	4,094	4,815	4,621	5,615	5,401	6,223	7,141	8,170	9,314
Autres crédits	15	18	18	81	18	81	81	81	81	81
Autres postes (nets, actif = +)	-666	-754	-752	-613	-720	-689	-657	-705	-691	-701
BCM	359	305	343	503	350	515	545	584	585	560
Autres	-1,025	-1,059	-1,095	-1,117	-1,070	-1,204	-1,202	-1,288	-1,276	-1,261
Monnaie et quasi-monnaie (M3)	7,502	9,009	10,340	10,643	11,417	11,971	13,670	15,698	18,110	20,612
Dépôts en devises	869	955	1,026	1,121	1,100	1,204	1,265	1,305	1,348	1,392
Obligations	34	45	34	34	34	34	34	34	34	34
Masse monétaire (M2)	6,600	8,009	9,280	9,488	10,284	10,733	12,371	14,359	16,728	19,187
Circulation fiduciaire	2,115	2,632	3,113	3,195	3,266	3,572	3,731	4,172	4,665	5,280
Dépôts à vue	2,285	2,847	3,213	3,271	3,674	3,740	4,545	5,387	6,409	7,415
Quasi-monnaie dont dépôts à termes	2,200	2,530	2,954	3,023	3,344	3,421	4,095	4,800	5,653	6,492
	(Variations en pourcentage de la masse monétaire (M2) de début de l'année)									
Avoirs extérieurs nets	7.9	14.8	1.6	4.9	1.7	5.4	6.5	6.8	7.1	5.5
Avoir intérieurs nets	8.8	8.0	15.2	15.5	9.9	8.6	9.3	9.6	9.7	9.5
Crédit intérieur	17.1	9.4	15.2	13.8	9.6	9.4	9.0	10.0	9.6	9.5
Créances nettes sur l'Etat (budget)	8.1	4.5	6.2	6.7	1.0	1.2	1.4	2.6	2.4	2.7
Crédit à l'économie	9.0	4.8	9.0	7.0	8.6	8.2	7.7	7.4	7.2	6.8
Crédit aux entreprises publiques	-0.3	0.1	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Crédit au secteur privé	9.4	4.7	9.0	6.6	8.6	8.2	7.7	7.4	7.2	6.8
Autres postes (nets, actif = +)	-8.5	-1.3	0.0	1.8	0.3	-0.8	0.3	-0.4	0.1	-0.1
	(Variation annuelle en pourcentage)									
Masse monétaire (M2)	15.8	21.4	16.1	18.5	10.8	13.1	15.3	16.1	16.5	14.7
Circulation fiduciaire	15.9	24.4	18.2	21.4	4.9	11.8	4.5	11.8	11.8	13.2
Dépôts à vue	9.5	24.6	12.9	14.9	14.3	14.4	21.5	18.5	19.0	15.7
Quasi-monnaie dont dépôts à termes	23.2	15.0	17.5	19.5	13.2	13.2	19.7	17.2	17.8	14.8
Crédit au secteur privé (en termes nominaux)	16.5	8.2	17.6	12.9	16.6	16.9	15.2	14.7	14.4	14.0
Crédit au secteur privé (en termes réels)	8.9	1.2	9.9	4.8	9.9	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
Pour mémoire:										
Multiplificateur de la base monétaire (M3/base monétaire)	2.4	2.3	2.5	2.3	2.4	2.3	2.5	2.5	2.6	2.6
Vitesse de circulation (PIB/fin-de-période M3)	3.81	3.53	3.56	3.36	3.52	3.38	3.34	3.25	3.13	3.04

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

¹ Fin de la période.

Tableau 7. Madagascar : Bilan de la banque centrale, 2015-18¹

(Milliards d'Ariary; sauf indication contraire)

	2015		2016		2017					2018				
	Déc	Déc	Mars	Juin		Sép		Déc		Mars	Jun	Sép	Déc	
	réal.	réal.	réal.	EBS 17/62	réal.	FEC	estimation	EBS 17/62	prév.	prév.	prév.	prév.	EBS 17/62	prév.
Avoirs extérieurs nets	1,763	2,709	2,569	2,607	2,237	2,537	2,615	2,769	2,944	2,949	2,932	3,148	2,852	3,375
Actifs bruts en devises étrangères	2,666	3,744	3,575	3,653	3,195	3,877	3,854	4,301	4,360	4,369	4,512	4,741	4,744	5,135
Passifs bruts en devises étrangères	-903	-1,035	-1,006	-1,046	-959	-1,340	-1,238	-1,532	-1,416	-1,419	-1,581	-1,593	-1,892	-1,760
Avoir intérieurs nets	1,304	1,136	1,192	1,412	1,451	1,734	1,523	1,614	1,611	1,457	1,733	1,618	1,860	1,746
Créances sur l'Etat (nettes)	1,049	1,028	1,032	1,143	1,119	1,315	1,042	1,316	1,292	1,231	1,220	1,209	1,221	1,198
Créances sur le gouvernement central	1,263	1,323	1,190	1,260	1,217	1,420	1,318	1,409	1,388	1,327	1,316	1,305	1,314	1,294
Avances statutaires	376	298	213	260	243	260	244	260	260	210	210	210	208	210
Dettes titrisées (bons du Trésor / BTA)	734	829	819	808	808	797	797	786	786	776	765	754	743	743
Les effets escomptés de change	27	78	44	78	59	78	18	78	78	78	78	78	78	78
Rétrocession de fonds	0	117	113	113	105	283	103	283	262	262	262	262	283	262
Autres crédits	...	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Dépôts de l'Etat	-213	-295	-158	-117	-98	-105	-276	-93	-96	-96	-96	-96	-93	-96
Crédit à l'économie	6	12	14	7	15	7	15	16	18	19	20	21	20	22
Créances sur les banques (+ = injection)	-110	-210	-266	-113	-226	41	-90	-62	-202	-300	-18	-126	269	11
Autres postes (nets; actif +)	359	305	412	376	544	371	556	343	503	507	511	514	350	515
Base monétaire	3,067	3,845	3,761	4,019	3,688	4,271	4,139	4,383	4,555	4,406	4,664	4,767	4,712	5,122
Monnaie hors banques	2,115	2,632	2,524	2,774	2,691	3,028	2,917	3,113	3,195	2,920	3,192	3,261	3,266	3,572
Réserves bancaires	951	1,212	1,237	1,244	997	1,242	1,221	1,269	1,360	1,485	1,471	1,505	1,445	1,549
Monnaie dans les banques	188	202	169	169	185	199	199	202	209	226	236	231	253	277
Dépôts	762	1,009	1,067	1,075	812	1,043	1,022	1,067	1,151	1,259	1,235	1,274	1,191	1,272
	(Flux annuels cumulatifs)													
<i>Postes pour mémoire:</i>														
Avoirs extérieurs nets	374	946	-139	-102	-472	-171	-93	61	235	6	-12	205	82	431
En millions de DTS	27	207	-17	-30	-68	-57	10	-25	65	-8	-21	17	-11	57
Avoir intérieurs nets	-106	-168	56	276	315	598	387	477	475	-154	122	7	247	135
Créances sur l'Etat (nettes)	397	-21	3	114	90	286	14	288	263	-61	-72	-83	-95	-93
Base monétaire	268	778	-83	175	-156	426	294	538	710	-149	109	212	329	567
	(En millions de DTS)													
Avoirs extérieurs nets	397	604	586	572	536	545	613	577	669	661	648	686	566	726

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

¹ Fin de période.

Tableau 8. Madagascar : Indicateurs de solidité financière, 2009-17¹

(Ratios, en pourcentage; sauf indication contraire)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016	2016	2016	2017	2017
	Déc	Déc	Déc	Déc	Déc	Déc	Déc	Mars	Juin	Sép	Déc	Mars	Juin
Fonds propres													
Fonds propres/actifs pondérés par le risque	15.6	15.5	16.0	16.2	15.1	14.0	13.8	...	...	...	13.7	...	...
Capital/actifs	9.2	9.8	9.4	9.8	10.6	11.2	11.6	11.4	10.3	10.8	10.7	10.8	9.9
Fonds propres (Tier 1)/actifs pondérés par le risque	16.2	16.1	17.0	16.9	16.0	14.6	14.8	...	...	...	14.2	...	...
Tier 1/actifs	7.8	8.2	7.9	8.1	8.6	8.5	8.7	...	...	...	8.0	...	...
Prêts improductifs nets moins provisionnement/fonds prop	25.0	25.3	26.0	22.0	25.6	20.9	19.5	19.6	21.2	16.8	16.5	16.3	18.7
Position ouverte nette en actions et autres participations /	5.2	4.8	5.2	4.4	4.8	5.2	5.4	5.2	6.1	5.6	5.1	4.8	5.4
Qualité des actifs													
Prêts improductifs sur total des prêts	8.1	9.6	10.7	11.1	11.6	10.1	9.0	8.9	9.2	8.8	8.4	8.2	8.2
Bénéfices et rentabilité													
Retour sur actifs	2.2	2.1	2.4	2.6	3.0	4.2	4.6	3.6	3.6	3.8	3.9	4.0	4.1
Retour sur fonds propres	22.5	21.2	24.5	26.2	30.0	38.9	41.5	32.0	33.3	34.2	35.9	36.8	39.2
Marge d'intérêt sur produit brut	58.1	59.3	59.2	60.5	60.9	56.5	55.0	62.4	61.9	61.7	60.5	63.8	58.5
Charges hors intérêts sur produit brut	59.5	60.5	61.5	65.1	62.2	55.2	55.0	60.7	60.7	59.6	58.4	58.2	57.6
Produit des transactions / produit brut	7.9	7.8	5.7	4.9	3.8	8.2	8.1	4.7	4.5	4.5	4.9	3.0	3.0
Charges de personnels / charges hors intérêt	29.9	31.0	30.1	31.4	32.8	34.2	33.1	33.6	33.1	33.4	32.9	33.6	34.0
Liquidités													
Liquidités / total des actifs	36.8	33.8	41.6	42.9	37.8	34.1	31.3	35.2	33.2	34.4	37.3	38.2	34.7
Actifs liquides/passifs à court term	56.0	50.7	60.4	64.0	56.4	51.5	46.9	53.6	47.6	51.0	54.6	57.2	50.1
Dépôt de la clientèle / total des prêts (non interbancaire)	163.8	164.5	164.9	177.7	150.4	144.7	137.4	137.0	145.0	143.8	145.6	149.6	145.0
Sensibilité aux risques du marché													
Position de change nette / fonds propres	18.2	18.4	13.7	9.6	12.8	10.9	11.7	10.0	11.1	12.3	8.6	5.2	4.9
Ecart entre les taux plafond et plancher interbancaire (poi	1,065	1,120	1,167	1,186	1,245	1,202	1,162	1,131	1,148	1,173	1,180	1,157	1,062
Prêts libellés en monnaie étrangère / total des prêts	20.8	23.6	20.5	20.7	16.1	15.6	15.8	14.7	14.3	12.5	12.8	14.4	14.3
Passifs libellés en monnaie étrangère / total des passifs	17.8	19.3	18.3	17.5	16.3	17.5	16.6	16.5	17.1	15.4	15.7	16.6	16.2

Source: Données communiquées par les autorités Malgaches.

¹ Les ratios incluent le système bancaire seulement.

Tableau 9. Madagascar : Critères de réalisation et objectifs indicatifs pour la FEC

	2017												
	fin-mars				critère de réalisation	fin-juin				fin-septembre			
	objectif indicatif	ajusté	estimation	statut		ajusté	estimation	statut	objectif indicatif	ajusté	estimation préliminaire	statut préliminaire	
(Milliards d'Ariary, sauf indication contraire)													
Finances publiques													
Plancher pour la solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur (base engagement) ^{1 2}	180	180	35	pas observé	-222	-222	27	observé	-241	-423	-97	observé	
Externe													
Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs de paiement (en millions de dollars EU) ³	0		8	pas observé	0		0	observé	0		0	observé	
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels d'une échéance initiale de plus d'un an, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) ⁴													
Élément don de moins 35%	383		10	observé	383		10	observé	383		65	observé	
Élément don de moins 20%	100		0	observé	100		0	observé	100		55	observé	
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels d'une échéance inférieure ou égale à un an, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) ³	0		0	observé	0		0	observé	0		0	observé	
Banque centrale													
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) ⁵	477	427	574	observé	485	408	529	observé	506	464	616	observé	
Plafond pour les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM ⁵	1,566	1,789	1,210	observé	1,678	2,018	1,338	observé	1,999	2,185	1,403	observé	
Indicateurs													
Plancher sur les dépenses prioritaires sociale ¹	60		62	observé	130		134	observé	174		214	observé	
Plancher sur les recettes fiscales ^{1 2}	846		951	observé	1,975		2,043	observé	2,997		3,074	observé	
Pour mémoire													
Aide budgétaire extérieure (en millions de DTS) ⁴	127		77		153		77		161		119		
Dons budgétaires extérieurs (en millions de DTS) ¹	0		0		0		0		41		0		
Nouveaux emprunts concessionnels, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) ⁴	1,422		775		816		975		1,025		...		
Taux de change fixe (MGA/DTS)	4,444		4,444		4,444		4,444		4,444		4,444		

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

¹ Chiffre cumulé depuis le début de chaque année civile.

² Dépenses fiscales et recettes fiscales brutes excluent les opérations pour Air Madagascar (transferts budgétaires et annulation de l'impôt mutuel) en 2017.

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

⁴ Cet objectif sera suivi en continu à partir de janvier 1, 2016.

⁵ Le stock total des AEN et AIN mesurée au taux de change fixe.

Tableau 10. Madagascar : Repères structurels, avril à septembre 2017

Action	Tentative Dates	Status
<u>Promouvoir une croissance inclusive</u>		
Intégrer les plans de dépenses sectoriels en matière de santé et d'éducation dans un cadre budgétaire à moyen terme.	Fin juin 2017	Atteint. Annexé au projet de budget 2018.
<u>Améliorer la composition et la qualité des dépenses budgétaires</u>		
Mise en œuvre continue de la formule de tarification automatique pour maintenir l'entier recouvrement des coûts (pour le diesel, l'essence et le kérosène).	Repère continu	Non atteint. Les ajustements de prix ont été modifiés par lissage ad hoc, sans aucun coût budgétaire.
Réaliser un audit annuel indépendant des activités de l'Autorité de Régulation des Marchés Publics (ARMP).	Fin juin 2017	Non atteint, mais mesure envisagée réalisée en septembre.
<u>Améliorer la gouvernance économique</u>		
Les termes et conditions de tous les contrats PPP seront publiés dans le mois suivant la date de signature sur le site web de l'ARMP.	Repère continu	Atteint. Pas de PPP signés.
Aviser les services de la Banque mondiale et du FMI de tout contrat d'achat de source unique pour les achats d'électricité et les achats et les locations de générateurs par JIRAMA.	Repère continu	Atteint.
<u>Mobiliser les recettes fiscales</u>		
Publier un rapport résumant les crédits d'impôt accordés et les crédits d'impôt irréguliers pour des grandes entreprises qui auront été annulés.	Fin juin 2017	Atteint.
Créer une unité de politique fiscale au ministère des Finances et du Budget.	Fin sept. 2017	Atteint. Unité établie en juin 2017.
Étendre les contrats de performance au service antifraude (en charge des inspections ex post) à la douane.	Fin sept. 2017	Atteint. Contrats de performance établis en septembre.
<u>Améliorer la qualité des statistiques</u>		
Publier des séries révisées de comptes nationaux sur la base du Système de comptabilité nationale de 1993 pour la période 2007-14.	Fin juin 2017	Atteint.

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

(Millions de dollars)

	2015	2016	2017	2018	2019	2017-19
	est. prélim		prévisions			prév.
Total des besoins de financement	859	911	1,158	1,236	1,589	3,983
Compte courant	184	-57	388	509	657	1,554
Remboursement net de la dette du secteur privé	173	205	202	216	206	625
Remboursement de la dette publique	39	70	87	71	63	221
Accumulation de réserves brutes (+ = augmentation) ¹	90	326	215	160	227	602
Remboursements au FMI	-17	15	5	9	5	19
Autres (dont revenus d'exportation non-rapatriés)	389	352	260	272	431	962
Financement disponible	859	911	1,158	1,236	1,570	3,964
Investissements directs et de portefeuille		452	416	426	462	1,304
Appui budgétaire	134	17	131	0	0	131
Appui projets	246	398	484	721	1,019	2,224
<i>Dons projets</i>	130	278	267	264	305	836
<i>Prêts Projets</i>	116	121	217	458	714	1,389
FMI: FCR et FEC	43	44	128	89	89	305
Financement disponible sans calendrier de décaissement	0	0	0	0	19	19
Postes pour mémoire:						
Réserves brutes officielles ¹	839	1,160	1,366	1,556	1,785	...

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

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

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

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

Source : FMI.

Tableau 13. Madagascar : Indicateurs de capacité de remboursement du FMI, 2017-31

(au 3 novembre 2017)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
(Millions de DTS)															
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants															
Principal	0,0	5,9	3,1	6,1	12,2	18,5	30,9	27,9	24,8	18,7	12,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Commissions et intérêts	0,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants et futurs²															
Principal	0,0	5,9	3,1	6,1	12,2	18,5	40,3	49,9	56,2	50,1	43,8	22,0	9,4	0,0	0,0
Commissions et intérêts	0,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Obligations totales sur la base des crédits existants et futurs															
En millions de DTS	0,0	6,6	3,7	6,8	12,9	19,2	41,0	50,5	56,9	50,8	44,5	22,7	10,1	0,7	0,7
en milliards d'Ariary	0,0	29,7	17,8	33,5	65,9	101,4	224,4	286,2	333,4	307,8	278,8	146,8	67,6	4,7	4,8
En pourcentage des exportations de biens et de services	0,0	0,2	0,1	0,2	0,4	0,5	1,0	1,2	1,2	1,0	0,8	0,4	0,2	0,0	0,0
En pourcentage du service de la dette	0,0	4,8	2,7	4,1	7,2	9,4	18,0	20,4	22,4	16,4	12,0	5,3	2,1	0,1	0,1
En pourcentage du PIB	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
En pourcentage des recettes publiques	0,0	0,6	0,3	0,5	0,9	1,2	2,4	2,7	2,7	2,2	1,8	0,8	0,4	0,0	0,0
En pourcentage de la quote-part	0,0	2,7	1,5	2,8	5,3	7,9	16,8	20,7	23,3	20,8	18,2	9,3	4,1	0,3	0,3
Encours totaux des crédits du FMI sur la base des tirages existants et futurs															
En millions de DTS	191,8	248,8	308,6	302,5	290,3	271,8	231,4	181,6	125,4	75,2	31,4	9,4	0,0	0,0	0,0
en milliards d'Ariary	825,3	1,126,2	1,466,7	1,492,9	1,482,0	1,436,2	1,266,4	1,028,4	734,6	456,0	196,9	61,0	0,0	0,0	0,0
En pourcentage des exportations de biens et de services	7,4	9,3	10,6	9,5	8,3	7,3	5,7	4,2	2,7	1,5	0,6	0,2	0,0	0,0	0,0
En pourcentage du service de la dette	143,8	182,1	222,4	181,9	161,1	133,5	101,6	73,3	49,3	24,2	8,5	2,2	0,0	0,0	0,0
En pourcentage du PIB	2,3	2,8	3,2	2,9	2,6	2,3	1,8	1,4	0,9	0,5	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
En pourcentage des recettes publiques	19,7	23,0	26,1	23,0	19,9	17,0	13,4	9,6	6,0	3,3	1,3	0,4	0,0	0,0	0,0
En pourcentage de la quote-part	78,5	101,8	126,3	123,8	118,8	111,2	94,7	74,3	51,3	30,8	12,9	3,9	0,0	0,0	0,0
Utilisation nette des crédits du FMI (millions de DTS)	93,4	57,0	59,8	-6,1	-12,2	-18,5	-40,3	-49,9	-56,2	-50,1	-43,8	-22,0	-9,4	0,0	0,0
Décaissements	93,4	62,9	62,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Remboursements et rachats	0,0	5,9	3,1	6,1	12,2	18,5	40,3	49,9	56,2	50,1	43,8	22,0	9,4	0,0	0,0
<i>Postes pour mémoire:</i>															
(Milliards d'Ariary, sauf indication contraire)															
Exportations de biens et services (millions de DTS)	2,587	2,685	2,918	3,199	3,480	3,743	4,083	4,373	4,691	5,038	5,420	5,839	6,248	6,690	7,167
Service de la dette	574,0	618,4	659,5	820,6	920,1	1,076,2	1,246,4	1,402,6	1,489,3	1,880,7	2,317,6	2,757,7	3,199,9	3,707,1	4,244,0
PIB nominal (aux prix du marché)	35,755	40,507	45,672	51,066	56,659	62,601	69,052	76,167	84,013	92,632	102,150	112,660	124,199	136,980	151,058
Recettes publiques	4,192	4,902	5,628	6,483	7,442	8,428	9,455	10,743	12,148	13,765	15,486	17,304	19,226	21,369	23,746
Quota (millions de DTS)	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4	244,4

Source: FMI.

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

Dette extérieure contractée ou garantie par l'Etat	Volume de dette nouvelle 2017-18		VA de la nouvelle dette (objectifs du programme)	
	millions \$	%	millions \$	%
Par sources de financement par emprunt	1921	100	1062	100
<i>Dette concessionnelle, dont</i>	1762	92	922	87
Dette multilatérale	997	52	540	51
Dette bilatérale	765	40	382	36
Autre	0	0	0	0
<i>Dette non concessionnelle, dont</i>	158	8	140	13
Semi-concessionnelle	63	3	45	4
Conditions commerciales	95	5	95	9
Par type de créancier	1921	100	1062	100
Multilatéral	1057	55	594	56
Bilatéral - Club de Paris	446	23	150	14
Bilatéral - Non-Club de Paris	363	19	263	25
Autre	55	3	55	5
Utilisation de l'emprunt	1921	100	1062	100
Infrastructure	1197	62	635	60
Dépenses sociales	202	11	107	10
Financement du budget	108	6	101	10
Autre	414	22	218	21

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

Annexe I. Lettre d'intention

Antananarivo, Madagascar

17 novembre 2017

Mme Christine Lagarde
Directeur Général
Fonds Monétaire International
Washington, D.C. 20431 Etats-Unis

Chère Madame la Directrice Générale :

1. La République de Madagascar a continué de progresser dans la mise en œuvre de son programme de réformes économiques, soutenu par un accord du FMI au titre de la Facilité élargie de crédit (FEC) depuis juillet 2016. Malgré un environnement extérieur incertain et tout en continuant à mettre en œuvre des réformes démocratiques, le gouvernement a réalisé des progrès dans le renforcement de la stabilité macroéconomique, la promotion d'une croissance durable et inclusive et la réduction de la pauvreté, dans le contexte de notre Plan national de développement (PND). Le défi consiste maintenant à accélérer la croissance économique et la réduction de la pauvreté grâce à l'augmentation des investissements publics et à des dépenses sociales. Un engagement continu et fructueux auprès des partenaires internationaux jouera un rôle essentiel dans nos efforts pour atteindre ces objectifs. Notre ambitieux programme de réformes structurelles--axé sur la croissance inclusive, la mobilisation des recettes, la qualité des dépenses publiques, le renforcement de la gouvernance économique et le développement du secteur financier--est également mis en œuvre avec l'assistance technique et financière de nos partenaires internationaux.
2. Le gouvernement estime que les mesures et les politiques décrites dans le Mémoire de politiques économiques et financières de juillet 2016 demeurent appropriées pour atteindre les objectifs de notre programme. Le supplément ci-joint au MPEF traite de la performance dans le cadre du programme jusqu'à présent et met à jour les politiques en vue d'atteindre ces objectifs. Notre objectif principal est de réorienter les dépenses publiques en faveur de l'éducation, de la santé, de la protection sociale et des investissements dans l'infrastructure publique, tout en maintenant la viabilité de la dette, en entreprenant des réformes de gouvernance et en construisant un secteur financier solide.
3. Récemment, le gouvernement a achevé les discussions avec une mission du FMI pour la deuxième revue du programme soutenu par la FEC, en mettant l'accent sur la mise en œuvre du programme jusqu'à fin juin 2017, ainsi que sur les mesures à mettre en œuvre pour le reste de 2017 et en 2018-19. Tous les critères de performance à fin juin 2017 ont été atteints. La mise en œuvre du

programme de réformes structurelles avance également bien, tous les repères structurels étant satisfaits à l'exception de deux d'entre eux. Concernant ces deux derniers, la mesure attendue pour un repère structurel a été satisfaite avec un léger retard, tandis que le critère continu de mise en œuvre d'un mécanisme automatique de fixation des prix du carburant n'a pas été entièrement respecté, même si aucun coût budgétaire n'ait été engagé.

4. Le MPEF ci-joint décrit les politiques gouvernementales pour 2017-2019 qui contribueraient à la réalisation des objectifs du programme dans le cadre de l'accord FEC. Nous sommes prêts à prendre toutes les mesures supplémentaires qui pourraient s'avérer nécessaires pour atteindre nos objectifs et nous consulterons les équipes du FMI avant l'adoption de tout changement pour les politiques énoncées dans le Mémoire. Le gouvernement s'engage également à coopérer pleinement avec le FMI pour atteindre ses objectifs de politiques économiques et à ne pas introduire de mesures ou politiques qui aggraveraient les difficultés de la balance des paiements de Madagascar. Nous sommes engagés à fournir en temps voulu les informations pour le suivi du programme.

5. Compte tenu des progrès réalisés dans la mise en œuvre du programme, nous demandons au Conseil d'administration du FMI d'approuver : (i) une modification des critères de performance à fin juin 2018 sur le solde primaire hors investissements financés sur ressources externes (plancher), les avoirs extérieurs nets (plancher) et les avoirs intérieurs nets (plafond); et (ii) la requête pour l'achèvement de la deuxième revue. Dans ce contexte, lors de la deuxième revue, nous sollicitons un soutien financier du Fonds équivalent à 12,9% de notre quota, équivalent à 31,428 millions de DTS.

6. Les autorités malgaches acceptent la publication de la présente Lettre d'intention ainsi que du MPEF et du Protocole d'accord technique (PAT) ci-joints, ainsi que de l'ensemble du rapport du FMI concernant la deuxième revue, après approbation du Conseil d'administration du FMI.

Cordialement,

Mme Vonintsalama Sehenosoa Andriambololona
Ministre des Finances et du Budget
Madagascar

M. Alain Hervé Rasolofondraibe
Gouverneur
Banque Centrale de Madagascar

Pièces jointes :

- Mémoire de politiques économiques et financières
- Protocole d'accord technique

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

Ce mémoire de politiques économiques et financières (MPEF) actualise le précédent document établi aux fins de la première revue approuvée par le Conseil d'administration du FMI le 28 juin 2017. Il décrit l'évolution macroéconomique récente, la mise en œuvre du programme appuyé par la FEC, les perspectives et risques économiques et les politiques macroéconomiques.

I. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE

- 1. La croissance économique est restée relativement forte au cours du premier semestre 2017, malgré les conditions climatiques défavorables.** Madagascar a été affecté par une période de sécheresse vers la fin 2016 jusqu'en début de 2017 dans les hauts-plateaux, puis par le plus grave cyclone en 13 ans (Enawo) en mars 2017. Ces chocs ont eu des impacts négatifs sur la production hydroélectrique et l'agriculture (particulièrement le riz et la vanille). En outre, le rythme d'exécution des projets d'investissement public a été moins rapide que prévu, ce qui pourrait affecter des secteurs tels que les BTP. En dépit de ces difficultés, d'après les estimations, le taux de croissance annuel de l'économie serait légèrement supérieur à 4%. L'exportation de produits manufacturés depuis la zone de libre-échange a profité du rétablissement des traitements préférentiels dans le cadre de l'AGOA, alors que le secteur tertiaire est resté dynamique. Les arrivées de touristes ont augmenté de 13,6% (en glissement annuel) au cours du premier semestre 2017 - plus de 300.000 personnes sur les douze derniers mois pour la première fois depuis 2009 - et ont généré environ 174 millions de dollars au cours du premier trimestre (une augmentation de 10% en glissement annuel).
- 2. En raison des chocs climatiques, l'inflation a accéléré au début de 2017 avant de commencer à se stabiliser au second semestre.** Après un ralentissement à 7% (en glissement annuel), l'inflation a atteint 8,6% en mai 2017. Cette hausse était largement due aux répercussions que les conditions météorologiques défavorables ont eu sur les prix des denrées alimentaires, lesquels ont pesé pour la moitié de l'inflation totale au cours du premier semestre 2017. Les prix du riz ont augmenté de 12,3% (en glissement annuel) en juin 2017, sous l'effet d'une baisse de la production nationale. L'inflation s'est stabilisée en mai et a ensuite régressé à partir du mois de juin grâce à la baisse des prix des carburants et à l'effet de l'appréciation de l'ariary sur les prix des biens à l'importation.
- 3. Malgré les chocs climatiques, l'évolution de la balance des paiements est positive.** Au cours des neuf premiers mois de 2017, la valeur des biens exportés a augmenté de 25,5% par rapport à la même période de 2016. Les principaux moteurs de cette hausse ont été l'industrie manufacturière et la vanille ; pour cette dernière, contrairement aux attentes, les prix sont restés à des niveaux historiquement élevés et la production a été moins affectée que prévu par le cyclone. La valeur des importations a augmenté de 26,9% au cours des neuf premiers mois de l'année. Cette croissance tient en partie aux importations nécessaires pour répondre aux investissements publics et

aux conséquences du cyclone. Au total, le déficit de la balance commerciale a augmenté au cours des trois premiers trimestres de 2017, comparé à 2016. Du fait d'une balance des paiements solide, l'ariary s'est apprécié de 5,8% en termes nominaux par rapport au dollar au cours des dix premiers mois de 2017.

4. La performance budgétaire continue de s'améliorer grâce à la bonne performances des recettes publiques, même si l'exécution de la loi de finances rectificative 2017 a rencontré quelques difficultés. Le niveau des recettes continue d'être solide, légèrement supérieur aux cibles revues à la hausse dans la loi de finances rectificative, adoptée en juin. Les dépenses publiques en biens et services ainsi qu'en transferts à l'entreprise de services d'utilité publique JIRAMA (augmentation principalement due à la sécheresse) restent conformes à la loi de finances rectificative. Les dépenses exceptionnelles prévues pour les travaux de secours et de reconstruction à la suite du cyclone suivent leur cours. La restructuration et le partenariat prévus pour Air Madagascar, qui nécessitent une prise en charge par l'État des passifs nets antérieurs, sont également sur la bonne voie (voir ci-dessous). Le remboursement de montants significatifs d'arriérés continue de se faire dans les délais fixés. Globalement, le solde primaire a été meilleur que prévu au cours du premier semestre de l'année, enregistrant un léger surplus. Ces résultats ont été obtenus en dépit de plusieurs difficultés, dont, notamment, une masse salariale plus importante que prévu, des dépenses d'investissement inférieures aux prévisions et l'appréciation de l'ariary réduisant la valeur du soutien budgétaire extérieur. La masse salariale a dépassé de 12% le montant escompté pour les six premiers mois de 2017 et les retards dans la mise en œuvre de projets financés sur ressources tant intérieures qu'extérieures ont entraîné des dépenses d'investissement inférieures à l'enveloppe du budget. En outre, il est prévu que l'appréciation de l'ariary fasse baisser la valeur de l'aide budgétaire extérieure en monnaie locale de 10% en 2017.

5. L'évolution de la situation extérieure a créé des difficultés pour l'exécution des politiques monétaire et de change. Afin de faire face à la poussée inflationniste début 2017, la Banque centrale de Madagascar (BFM) a procédé au resserrement de la liquidité bancaire, et pour donner un signal, a relevé son taux directeur de 8,3% à 9% au mois de mai. Toutefois, avec la hausse des prix de la vanille plus importante que prévu, le phénomène d'afflux de devises de l'année dernière s'est reproduit ; les acquéreurs achètent en espèces auprès de petits producteurs de vanille non bancarisés, lesquels gardent leurs recettes en espèces. Du fait de ce phénomène de thésaurisation, la plupart des banques se sont trouvées en insuffisance de liquidité en milieu d'année. À partir de juillet, BFM est intervenu en achetant des devises qui n'étaient que partiellement stérilisées, ce qui a atténué les effets de l'appréciation nominale de l'ariary et de l'insuffisance de liquidité des banques.

II. RÉSULTATS DANS LE CADRE DU PROGRAMME APPUYÉ PAR LA FEC

6. Sur le plan des objectifs quantitatifs, les résultats sont restés solides jusqu'à fin juin 2017. Tous les critères de réalisation quantitatifs à fin décembre, ainsi que les critères de réalisation

(CR) permanents, ont été respectés à fin-juin. Les CR relatifs aux avoirs extérieurs nets et aux avoirs intérieurs nets ont été largement dépassés. Tous les objectifs indicatifs ont également été atteints. D'après les données préliminaires, tous les objectifs indicatifs quantitatifs fixés pour la fin septembre ont été atteints.

7. Les progrès dans l'application du programme de réformes structurelles se poursuivent.

Sept (des neuf) repères structurels jusque fin novembre ont été entièrement respectés. Cependant, un repère structurel continu n'a pas été atteint et un repère structurel a été réalisé avec un léger retard.

- Les plans de dépenses des secteurs de la santé et de l'éducation ont été intégrés dans le cadre budgétaire à moyen terme fin juin 2017, comme prévu. Les plans ont été adoptés par le Conseil des ministres le 4 juillet 2017 et ont été annexés à l'avant-projet de loi de finances 2018.
- Le rapport résumant les crédits d'impôt accordés et les crédits d'impôts irréguliers qui ont été annulés a été publié dans les délais en juin et la série de données de comptabilité nationale révisée pour la période 2007-14 a également été publiée à temps en juin.
- Une unité de politique fiscale au sein du Ministère des finances a été créée dès le mois de juin (repère pour fin septembre) et les contrats d'objectifs ont été étendus aux équipes des douanes chargées de lutter contre la fraude en septembre (repère pour fin septembre).
- Deux repères continus - premièrement, la publication sur le site de l'Autorité de Régulation des Marchés Publics (ARMP) des modalités de tout nouveau partenariat public-privé (PPP) et, deuxièmement, la notification des services du FMI et de la Banque mondiale de tout contrat de gré à gré conclu par la société JIRAMA pour l'achat d'électricité et l'achat ou la location de générateurs - ont été respectés.
- La formule de tarification automatique des carburants n'a pas été pleinement mise en œuvre (non observation d'un critère continu), car de légers ajustements ad hoc ont été apportés pour lisser les fluctuations abruptes de prix et minimiser leurs répercussions sociales. Ces ajustements ad hoc ont été apportés en consultation avec les distributeurs du secteur privé afin d'éviter toute responsabilité envers ces derniers et toute dépense budgétaire supplémentaire.
- L'achèvement de l'audit indépendant des activités de l'ARMP en 2016 avait été reporté à septembre (repère pour fin juin) car le premier appel d'offres n'avait reçu aucune réponse. L'audit a relevé un certain nombre de faiblesses auxquelles il convient de s'attaquer et nous comptons à ce titre définir une série de mesures de suivi.

III. PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET VULNERABILITES

8. Les perspectives macroéconomiques continuent d'être favorables et la reprise progressive se poursuit. En 2017, en dépit de la contraction du secteur primaire due aux conditions climatiques, la croissance économique est prévue de rester légèrement au-dessus de 4%, un taux

proche de celui de 2016. Sous réserve de l'absence de nouveaux chocs exogènes sur les prix des denrées alimentaires, l'inflation devrait poursuivre sa baisse par rapport au pic récent à environ 8% d'ici fin 2017. Les perspectives de croissance à moyen terme sont favorables, tirées par l'accroissement programmé de l'investissement public et de l'activité du secteur privé, en particulier le tourisme, l'industrie légère et l'exploitation minière. La hausse graduelle de la productivité des petits exploitants et l'expansion d'une agro-industrie à vocation exportatrice devraient également appuyer la croissance inclusive. Dans ces conditions, la croissance devrait avoisiner les 6% en 2019, tirée par l'augmentation de l'investissement public. Sur le moyen terme, la croissance devrait atteindre au moins 5% par an en moyenne, et nous ciblons un taux plus élevé de croissance durable de 6%. Nous visons également une baisse progressive du taux d'inflation à 5%.

9. Cependant, étant un pays à faible revenu dans une situation politique fragile, Madagascar est confronté à des risques importants. Le gouvernement a conscience des multiples défis qui pèsent sur la croissance et la stabilité économique, posant des risques endogènes et exogènes. La capacité de mise en œuvre et la situation politique figurent parmi les principaux facteurs de risque pouvant retarder l'augmentation des investissements et l'exécution d'autres réformes. Les retards dans la réforme des entreprises publiques pourraient engendrer des transferts budgétaires plus importants. Les vulnérabilités externes découlent des potentielles évolutions des termes de l'échange et de la dépendance à l'égard du financement extérieur des donateurs et des IDE, ou de la perte éventuelle de préférences commerciales. Enfin, les chocs climatiques récents soulignent la vulnérabilité de Madagascar face aux catastrophes naturelles. Le gouvernement s'attelle à identifier, surveiller et, si possible, atténuer ces chocs. Par exemple, nous renforçons les capacités d'investissement et comptons inclure une évaluation des risques budgétaires en annexe du budget. Nous sommes également déterminés, au moment opportun, à prendre des mesures adaptées si ces risques venaient à se concrétiser.

10. Le gouvernement estime qu'il existe aussi des risques haussiers, surtout pour la croissance. Les retombées d'une intensification de l'investissement public sur la croissance pourraient très bien dépasser les attentes et les projections pour l'investissement privé, y compris pour l'IDE, pourraient également s'avérer trop prudentes si plusieurs programmes d'investissement annoncés venaient à se concrétiser.

IV. POLITIQUES MACROECONOMIQUES ET STRUCTURELLES

F. Favoriser une croissance inclusive et durable

11. La stratégie dans notre Plan national de développement (PND) repose sur l'augmentation de l'investissement public afin de promouvoir une croissance inclusive et durable. Pour que les retombées de cette augmentation puissent s'inscrire dans la durée, il est nécessaire de catalyser l'activité du secteur privé, surtout l'investissement. L'investissement public vise à résoudre les goulets d'étranglement en matière d'infrastructures (y compris les ports, les aéroports, les routes, les barrages etc.) et de capital humain (santé, éducation, protection sociale) afin de stimuler la croissance de productivité, promouvoir l'investissement privé, rehausser les

revenus des ménages et réduire la pauvreté. Par rapport à ses homologues subsahariens, Madagascar est à la traîne sur le plan du développement du capital physique et humain, justifiant l'intensification des investissements publics dans ces domaines. Il est prévu que la majeure partie des ressources soit allouée aux infrastructures, à l'énergie, au développement rural, à la santé et à l'éducation ; cela est en cohérence avec notre stratégie visant à combler les déficits dans ces domaines cruciaux afin de favoriser le développement et réduire la pauvreté.

12. L'augmentation des investissements comporte des défis, tant pour la capacité de mise en œuvre que pour la stabilité macroéconomique et la soutenabilité. Nous prendrons des mesures destinées à maximiser les avantages tout en atténuant les risques.

- *Les projets d'investissement doivent être soigneusement sélectionnés, hiérarchisés, exécutés et évalués.* À cette fin, nous avons renforcé notre cadre institutionnel. L'Organisme de Coordination et de Suivi des Investissements et de leurs Financements (OCSIF) est devenu opérationnel en février 2017. Sa tâche est de superviser la mise en œuvre des processus d'investissement à travers une meilleure coordination à tous les niveaux : au sein des ministères sectoriels, entre les bailleurs de fonds et entre ces-derniers et les autorités. L'unité est également chargée de détecter les principaux goulets d'étranglement dans l'exécution de projets et d'identifier des mesures correctives appropriées. Le partage d'informations systématique entre l'OCSIF et la Direction du budget est assuré et, dorénavant, notre objectif est d'accélérer les décaissements de financements extérieurs. Afin de réaliser cet objectif, nous élaborons actuellement une stratégie à moyen terme qui sera achevée avant fin décembre 2017 (repère structurel) en vue de renforcer les capacités de gestion des investissements publics et nous mettrons également au point un plan d'action semestriel provisoire avec le soutien d'Afritac Sud. Cette stratégie et ce plan d'action pourront remédier aux lacunes identifiées dans le cadre de la récente évaluation de la gestion de l'investissement public (PIMA), en particulier par une nécessaire programmation pluriannuelle, l'évaluation, la meilleure exécution des projets, une information plus fournie et une plus grande coordination entre les partenaires au développement et le gouvernement.
- *Les risques macroéconomiques liés aux investissements de plus en plus financés sur ressources extérieures doivent être gérés avec prudence.* La part des ressources intérieures augmentera progressivement, mais dans un premier temps, l'intensification des investissements sera essentiellement financée par des concours extérieurs. Lors de la Conférence de Paris de décembre 2016, les bailleurs de fonds ont promis une aide financière de 6,4 milliards de dollars, tandis que les investisseurs privés ont annoncé leur intention d'investir la somme de 3,5 milliards de dollars. Malgré le fait que les décaissements de financement extérieur ont pour l'instant été plus lents que prévu, les investissements financés sur ressources extérieures devraient connaître une nette augmentation au cours des années à venir. Bien que compatible avec la stabilité macroéconomique, cette augmentation pourrait toutefois provoquer une surchauffe ; la hausse de l'inflation et l'appréciation du taux de change dont elle pourrait s'accompagner pénaliseraient la compétitivité de Madagascar. Afin de maîtriser ces risques, nous suivons de près les signes de surchauffe et nous nous tenons prêts à étaler davantage les plans d'investissement, si nécessaire. Nous sommes fermement décidés à maintenir un niveau de

risque modéré de surendettement. Aussi, nous continuerons de donner la priorité aux dons et aux prêts extérieurs concessionnels. Nos efforts en vue d'accroître le recouvrement des recettes, réduire au minimum les passifs éventuels (surtout ceux des entreprises publiques) et stimuler la croissance permettront aussi d'assurer la viabilité de la dette. En outre, nous continuerons de renforcer nos capacités de suivi et de gestion de la dette, y compris des garanties de dette et des passifs éventuels, et nous avons également mis à jour notre stratégie de gestion de la dette pour la période 2017-2019. Nous éviterons l'accumulation de nouveaux arriérés de paiement extérieurs.

13. Notre stratégie prévoit aussi d'accorder plus d'importance aux partenariats public-privé (PPP), pour lesquels nous renforçons sensiblement notre cadre juridique et institutionnel. Bien que les PPP puissent fournir savoir-faire et financement, il faut veiller à ce qu'ils soient bien conçus pour garantir des retombées positives et réduire au minimum les risques budgétaires. À la suite de l'adoption d'une nouvelle loi relative aux PPP en décembre 2015, deux décrets d'application ont été publiés en mars 2017 : un décret portant sur les procédures liées aux contrats et un autre portant sur le cadre institutionnel. Deux décrets complémentaires ayant trait aux contrats PPP de petite envergure sont prévus pour juin 2018. Nous fixerons des plafonds pour le total des garanties et nous veillerons également à ce que les équipes possèdent les compétences techniques nécessaires pour évaluer la viabilité financière de chaque projet. Avec le soutien de la Banque mondiale et de la Banque africaine de développement, nous élaborons actuellement des directives destinées à l'usage du Ministère chargé des projets présidentiels (M2PATE) et du Ministère des finances et du budget (MFB). Dans un souci de transparence, nous nous sommes engagés à publier les modalités de tous les contrats PPP dans un délai d'un mois après leur signature sur le site du MFB (repère continu). En outre, étant donné l'augmentation des garanties publiques à l'avenir, nous comptons faire le bilan de toutes les garanties du secteur public (y compris celles octroyées aux entreprises publiques) et nous créerons un compte séquestre auprès de la banque centrale pour commencer à provisionner ces garanties. À partir de 2019, le budget devra prévoir un provisionnement de 15% des nouvelles garanties ainsi qu'un provisionnement progressif pour les garanties préexistantes.

14. Le succès de notre stratégie est largement tributaire de l'amélioration du climat des affaires afin de stimuler conjointement l'investissement privé et public. Au-delà du maintien de la stabilité macroéconomique, nous nous efforcerons d'éliminer les entraves structurelles au développement du secteur privé.

- Des progrès ont été enregistrés ces dernières années. Grâce à des conditions macroéconomiques plus favorables, Madagascar est 121^e sur 137 pays selon l'indice de compétitivité mondiale 2017-2018 (une progression de 7 rangs, la plus importante en Afrique subsaharienne d'une année sur l'autre). Madagascar a aussi gagné cinq places dans le classement du rapport Doing Business 2018 ; le pays se situe au 162^e rang (sur 190 pays). Madagascar figure parmi les 15 pays ayant le plus progressé pour ce qui est de la distance aux scores « frontière », se rapprochant progressivement de la moyenne pour l'Afrique subsaharienne. Outre la stabilité macroéconomique, davantage est nécessaire pour résorber les

problèmes de compétitivité liés aux infrastructures, à l'accès à l'électricité, à la gouvernance (notamment à travers la lutte contre la corruption et le renforcement de l'appareil judiciaire) et l'accès au financement. Avec l'appui de la Banque mondiale, nous avons lancé un programme de réformes, à commencer par la simplification des procédures administratives pour les entreprises, y compris le versement des impôts, la rapidité dans la résolution de contentieux commerciaux et l'immatriculation d'une nouvelle société (une procédure pour laquelle Madagascar est classé troisième sur tous les pays d'Afrique). Nous avons également entamé la procédure d'adhésion à l'OHADA (Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires), un objectif à long terme pour le gouvernement.

- Nous envisageons également de lancer des initiatives pour promouvoir l'investissement privé, notamment à travers de nouvelles incitations fiscales. Bien qu'il soit crucial de favoriser l'investissement, nous sommes conscients qu'il s'agit de concilier cet objectif avec l'augmentation des recettes nécessaires pour appuyer l'intensification de l'investissement public, comme nous l'expliquons ci-après. Tout en poursuivant l'étude des propositions de loi s'y rapportant, nous continuons de traiter l'important nombre de permis miniers en attente.

15. Nous renforçons progressivement les dispositifs de sécurité sociale afin de promouvoir une croissance plus inclusive. Les trois programmes de protection sociale que nous mettons en œuvre avec l'appui de la Banque mondiale sont en bonne voie. Malgré l'existence de ces programmes, moins de 5% de la population bénéficie d'une protection sociale et nous tenons à poursuivre nos efforts pour accroître le nombre de bénéficiaires. Afin de solidifier la coordination et l'information, nous avons aussi l'intention de mettre progressivement en place un registre social national avec le concours de nos partenaires au développement. Nous mettrons parallèlement au point un cadre juridique et institutionnel régissant le système national de protection sociale. Nous avons prévu de soumettre la loi relative à la protection sociale au Parlement avant fin décembre 2017, garantissant une coordination efficace sous l'égide du Ministère de la population (repère structurel).

G. Accroître les marges de manœuvre budgétaires

16. Le gouvernement reste déterminé à accroître les marges budgétaires pour les dépenses prioritaires en dopant les recettes et en maîtrisant les dépenses moins urgentes. Dans un premier temps, le financement de l'accroissement des dépenses viendra essentiellement de l'extérieur mais notre objectif de développement à long terme est de pouvoir mobiliser davantage de ressources intérieures pour les chantiers prioritaires. Il importe de souligner que, grâce aux efforts déployés, nous avons été en mesure de respecter, voire de dépasser, les cibles en matière de mobilisation des recettes. Cependant, plus de ressources ont été allouées pour couvrir les salaires de la fonction publique en 2017 et 2018 en raison de projections révisées à la hausse et du remboursement d'arriérés de salaires de 2015 et 2016. De plus, des décaissements moins importants que prévu pour l'investissement public financé sur ressources extérieures et une moindre disponibilité de financements intérieurs pour les investissements financés sur ressources intérieures ont fait baisser l'investissement public prévu en 2017 et 2018. Malgré l'augmentation de la masse

salariale, les dépenses sociales prioritaires restent limitées du fait des ajustements budgétaires nécessaires en 2017 et 2018.

17. Le financement intégral de la loi de finance rectificative 2017 et de la loi de finance 2018 sera assuré malgré des tensions imprévues. Elles ont été provoquées par l'augmentation des dépenses, surtout pour les salaires, et par une appréciation plus forte que prévu de l'ariary. Les principaux effets induits par une monnaie plus forte sont : i) la baisse de la contre-valeur en ariary de l'appui budgétaire extérieur en 2017 et 2018 ; et ii) une baisse du niveau prévu de recettes fiscales et de droits de douane sur les biens et services importés en 2018 ; les pertes liées au taux de change sont de l'ordre de 0,3% du PIB. Les mesures dans les domaines de l'administration des recettes, de la politique fiscale et de la gestion des dépenses et des financements, énoncées ci-après, sont nécessaires pour que les budgets 2017 et 2018 soient intégralement financés.

18. Nous poursuivons comme prévu nos efforts en vue d'accroître le recouvrement des recettes. Le ratio recettes fiscales/PIB est passé de 9,9% en 2014 à une prévision de 11,4% en 2017, se rapprochant progressivement de niveau d'avant crise de 2008. Nous visons un ratio recettes fiscales/PIB d'au moins 12% pour 2019. Afin d'atteindre cet objectif, la mise en œuvre de plans d'action pour une meilleure administration des recettes reste primordiale. Les administrations en charge des recettes ont adopté plusieurs mesures et les résultats obtenus sont supérieurs aux objectifs en 2017. Afin de couvrir les besoins de financement de 2017, en grande partie attribués à l'augmentation de la masse salariale, les administrations fiscales se sont engagées à élargir le recouvrement des droits d'accise sur le tabac et l'alcool de 10 milliards de MGA. En outre, avec l'appui de la Banque mondiale, nous procédons actuellement à l'évaluation de l'ensemble des dépenses fiscales dans l'optique de pouvoir les réduire considérablement au cours des deux prochaines années.

19. Nous prévoyons une hausse des recettes fiscales intérieures, de 5,9% du PIB en 2017 à 6,3% du PIB en 2018, grâce aux mesures phares suivantes :

- Un rapport résumant les crédits d'impôt pour investissement accordés aux grandes entreprises et les crédits d'impôts irréguliers annulés a été publié en juin (repère structurel). Dans ce rapport, qui couvre 2015 et 2016, nous avons examiné les crédits d'impôt, qui représentaient 98% de la valeur totale et 57% du nombre total de déclarations. Le prochain rapport couvrira 2017 et le premier semestre 2018.
- La mise en application du nouvel identifiant fiscal unique (IFU) dans tous les services du Ministère des Finances et du budget et de la CNAPS est prévue pour fin décembre 2017 (repère structurel) ; l'objectif étant d'étendre son usage obligatoire à tous les autres ministères d'ici fin décembre 2018 (repère structurel). La détection des contribuables défaillants sera facilitée par l'utilisation plus généralisée de l'IFU, qui simplifie l'échange d'informations entre les administrations, et par la coopération plus étroite entre les services des douanes et des impôts.
- La poursuite de l'amélioration des contrôles fiscaux et douaniers conjoints et du recouvrement des arriérés d'impôt.

- Le développement des systèmes électroniques et mobiles de règlement des impôts pour les petits contribuables (simplification du versement des impôts) et la mise à échelle progressive au niveau national.
- La coopération plus étroite avec les communes permettra de renforcer la transparence, la redevabilité locale et l'identification des non-déclarants.

20. Nous sommes résolument déterminés à compenser la totalité du manque à gagner des recettes douanières de 2018 imputable à la solidité de l'ariary (estimé à 0,3% du PIB). Les mesures 2017 et 2018 suivantes sont en cours d'exécution :

- Afin de renforcer les incitations à l'égard des équipes des douanes, les contrats d'objectifs ont été étendus aux services chargés de la lutte contre la fraude en septembre 2017 (repère structurel), ce qui aura des effets bénéfiques sur les recettes de 2018. Nous allons également étendre les contrats d'objectifs aux bureaux des douanes de plus petite taille et mettre sur pied un service de dédouanement centralisé afin de limiter les possibilités de recours aux pratiques de corruption.
- Nous allons élargir d'avantage la collecte d'arriérés d'impôts et des recettes auprès d'autres administrations publiques (« états bleus »), afin de réaliser l'objectif de recouvrement de 10 milliards de MGA supplémentaires en 2017 et 15 milliards en 2018.

21. Le budget 2018 prévoira des efforts considérables pour réduire les dépenses moins prioritaires, lesquelles dépassent néanmoins les prévisions antérieures de 0,5% du PIB. La masse salariale de 2017 a été revue à la hausse à 5,8% du PIB, soit une augmentation de 0,3% du PIB due à des erreurs de projection et au remboursement d'arriérés. Les capacités de prévision seront renforcées d'ici la fin 2017 grâce à l'assistance technique du FMI qui sera fournie en décembre. Nous comptons intégrer les cadres de dépenses à moyen terme (CDMT) de tous les ministères dans la planification du budget 2018. Afin de réduire le nombre d'emplois fictifs, nous mettons actuellement au point un système de vérification croisée des salaires et des effectifs que déclarent les ministères. Nous devrions obtenir les premiers résultats dès la fin 2017. Des économies seront également réalisées grâce aux mesures relatives au redéploiement des fonctionnaires et des employés de représentations diplomatiques. Par conséquent, nous réduirons la masse salariale de 2018 à 5,7% du PIB. Le budget 2018 prévoit des transferts et des subventions totalisant 2,2% du PIB, par rapport à 2,6% en 2017, et comprend les besoins exceptionnels de 1,4% (liés en particulier aux chocs climatiques subis par la société JIRAMA et aux transferts en faveur d'Air Madagascar). Nous continuons de prendre des mesures pour réduire les transferts vers les caisses de retraite de la fonction publique, notamment en supprimant la majoration de 5% par enfant pour les nouveaux départs à la retraite à partir de 2018. Avec l'assistance technique fournie par la Banque mondiale, nous évaluons également les effets des réformes paramétriques, notamment celles liées au calcul de la retraite perçue (nombre d'années de service admissibles, rémunération moyenne maximale, âge du départ à la retraite, et le taux d'accumulation annuel applicable) qui pourraient être mises en œuvre à partir de 2019. Malgré cela, le total des transferts et des subventions dépasse le niveau de 2,1% du PIB qui avait été fixé pour 2018.

22. Conscients de l'objectif de mobiliser davantage de recettes au profit du développement économique, le projet de loi de finances soumis au Parlement prévoit une augmentation de la taxe unique sur les produits pétroliers (TPP), qui permettra de rehausser les recettes de 134 milliards de MGA. Les répercussions sur les prix à la pompe seront entièrement compensées par une baisse des coûts de distribution intégrée dans la structure du prix maximal à la pompe, qui font actuellement l'objet de consultations avec les distributeurs. Le relèvement de cette taxe sur les carburants, qui est relativement faible par rapport à la moyenne régionale, permettra de mieux tenir compte des effets externes que les carburants peuvent avoir vis à vis des infrastructures publiques et des émissions de CO₂.

23. Nous continuerons d'éviter tout coût budgétaire lié aux prix des carburants, notamment en mettant en œuvre en 2018 un mécanisme de régulation des prix qui permettra de lisser les fluctuations brusques. Afin d'amortir les répercussions sociales que peuvent avoir les brusques fluctuations, un mécanisme de lissage des prix dans la formule de tarification du carburant est en cours d'élaboration avec l'assistance technique de la Banque mondiale et du FMI. Ce mécanisme de lissage sera adopté et cette formule de fixation automatique des prix pleinement mise en œuvre d'ici à septembre 2018 ; d'ici là, le gouvernement évitera tout coût budgétaire lié à la fixation des prix des carburants (repère structurel continu modifié). Ces mesures amélioreront la transparence et la prévisibilité.

24. Nous sommes déterminés à réduire progressivement le montant des transferts à JIRAMA, par rapport à leurs niveaux élevés de 2017. Les transferts devraient passer du niveau exceptionnellement élevé de 1,3% du PIB en 2017 à 0,5% du PIB en 2018 (209 milliards d'ariary). Notre objectif est de totalement éliminer ces transferts couvrant les pertes opérationnelles d'ici 2020. La réalisation de cet objectif dépend d'une série de mesures (réduction des coûts, meilleur recouvrement des recettes, gouvernance plus solide et augmentation des tarifs) qui sont au cœur du business plan de JIRAMA adopté par son nouveau Conseil d'administration en juin 2017 et dont une mise à jour sera effectuée d'ici à mars 2018. De plus, le 10 novembre, le Conseil d'administration de JIRAMA a approuvé un budget pour 2018 conforme au niveau de transferts prévu. Nous comptons suivre de près la situation financière de JIRAMA et les réformes entreprises au sein de la société avec le soutien de nos partenaires techniques. Depuis mai 2017, la société JIRAMA soumet un rapport mensuel au gouvernement et celui-ci est transmis aux services du FMI (conformément à la règle de communication de données de la FEC, voir le Protocole d'accord technique). Parmi les mesures envisagées figurent : l'installation de compteurs intelligents (3.500 d'ici fin juin 2018, repère structurel), le strict respect des règles relatives aux appels d'offre concurrentiels (repère structurel continu) et une plus grande transparence (tous les appels d'offres et leurs résultats doivent être publiés sur le site internet de JIRAMA). En cas de dérapage, des mesures correctives seront prises dans les délais prescrits et le plan d'action pluriannuel sera amendé en conséquence. En outre, les comptes de la société pour 2015 et 2016 sont actuellement examinés par le Commissaire aux Comptes (avec l'appui d'un auditeur externe) avec comme objectif de les certifier d'ici fin 2017. Les résultats d'un autre audit de la société mené par l'Inspection Générale de l'État devraient également être disponibles avant la fin de l'année. Nous comptons par ailleurs lancer l'année prochaine un

audit indépendant exhaustif du compte de résultats et du bilan de JIRAMA par un cabinet privé de renommée internationale.

25. Nous restons déterminés à faire de notre compagnie aérienne nationale, Air Madagascar, une entreprise viable sur le plan financier et commercial, pouvant contribuer à la croissance inclusive. Notre stratégie se fonde sur l'établissement d'un partenariat stratégique avec un partenaire international qui promet d'accélérer le développement du transport aérien tout en redressant l'entreprise sur le plan commercial sans l'appui de financier de l'État. En mars 2017, le Conseil d'administration d'Air Madagascar a approuvé la désignation d'Air Austral comme partenaire préférentiel. Un accord de partenariat stratégique entre les deux sociétés a été conclu le 9 octobre 2017, en vertu duquel Air Austral s'engage à injecter 40 millions de dollars sous forme de financement à long terme et à acquérir une participation de 49% du capital. En contrepartie, le gouvernement malgache s'est engagé à assainir le bilan de l'entreprise de ses passifs nets accumulés en raison des pertes antérieures. Ce partenariat prévoit un transfert ponctuel de 303 milliards de MGA cette année, ainsi que des réductions de créances sur la dette ; cela sera financé par un rééchelonnement des remboursements et par des emprunts intérieurs et extérieurs. À ce titre, la Banque africaine de développement a accepté de garantir un prêt commercial. Après une courte période de transition, l'accord de partenariat stratégique sera conclu en novembre 2017, ce qui entraînera, entre autres, la désignation du président du Conseil d'administration et du directeur général, ainsi que la signature du pacte d'actionnaires.

26. Nous veillerons à ce que toute incitation fiscale envisagée pour attirer de nouveaux investissements soit efficace et efficiente, entraînant un minimum de pertes de recettes. Nous tenons à ce que les nouvelles mesures législatives soient conformes aux meilleures pratiques en matière de conception et de gouvernance. Nous nous sommes engagés à : i) concevoir des instruments fiscaux efficaces tout en limitant leur effet négatif sur les recettes fiscales, en ciblant, par exemple, un nombre restreint d'activités et en reposant sur des incitations fondées sur les coûts, et non sur les bénéfices ; ii) incorporer toute nouvelle incitation dans le code général des impôts ; iii) réduire au minimum le pouvoir discrétionnaire dans l'octroi d'incitations fiscales par l'adoption d'approches fondées sur les règles ; iv) limiter le nombre de régimes dérogatoires et privilégier plutôt l'établissement d'un code des impôts attractif pour tout type d'investissement ; et v) concevoir des clauses de stabilité adaptées aux secteurs. À cette fin, nous envisageons également, qu'à moyen terme, les régimes des zones franches soient harmonisés avec celui des Zones économiques spéciales qui est en cours d'examen. En outre, le gouvernement a l'intention d'harmoniser tous les régimes fiscaux et compte y intégrer des incitations de manière progressive. Plus précisément, nous commencerons par un ou deux projets pilotes, qui devraient être lancés d'ici à fin mai 2018, pour lesquels les révisions du code général des impôts et la publication des décrets d'application s'appuieront sur des incitations à l'investissement (crédits d'investissement ou amortissement accéléré), seront limitées à au plus deux emplacements géographiques et bénéficieront à au plus deux secteurs d'activité clairement définis. Avant de prendre d'autres mesures, nous évaluerons les coûts et les avantages de ces projets pilotes. Nous envisageons également de réviser le code fiscal en tant que cadre juridique général régissant les incitations

fiscales, en faisant appel dans la mesure du possible à une assistance technique du FMI et d'autres partenaires.

H. Amélioration de la gouvernance économique

27. L'amélioration de la gouvernance économique requiert un renforcement des réformes sur plusieurs fronts à la fois. Les principales réformes engagées ces dernières années se sont concentrées sur le renforcement du cadre législatif de lutte contre la corruption, par l'adoption d'une nouvelle loi en la matière. Le projet de loi sur le recouvrement d'actifs, conforme à la recommandation 4 du Groupe d'action financière (GAFI), ainsi que la loi relative à la coopération internationale ont été adoptés par le Conseil des ministres et soumis au Parlement en juin. Ces deux lois figurent à l'ordre du jour de la session parlementaire d'octobre à décembre. En vertu de ces lois, les autorités judiciaires peuvent confisquer les gains tirés d'activités délictueuses, conformément aux normes du GAFI et le SAMIFIN, le BIANCO et la police anti-corruption peuvent participer efficacement à la coopération internationale dans le respect des normes GAFI et UNCAC.

28. À l'heure actuelle, nous œuvrons au renforcement du dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux (LBC), qui appuiera, entre autres, les efforts déployés pour combattre la corruption. Une évaluation mutuelle récente du pays, fondée sur les normes révisées du GAFI, menée par la Banque mondiale, a identifié des lacunes importantes en matière de blanchiment de capitaux. Ce rapport fait également état de risques considérables de blanchiment de capitaux, essentiellement liés à la corruption, à la violation du code des impôts et des douanes et au trafic de ressources naturelles. Durant la session parlementaire d'octobre à décembre, le gouvernement présentera une nouvelle loi LBC prenant en compte les normes révisées du GAFI. Cette loi permettra, en particulier : i) aux administrations concernées d'enquêter et d'engager des poursuites dans le cas de blanchiment d'avoirs provenant de la corruption; ii) d'exiger des institutions financières et non financières, ainsi que des professionnels, le respect des procédures de vigilance à l'égard de la clientèle et de signaler toute activité suspecte; iii) d'imposer un devoir de vigilance accru pour les personnes politiquement exposées (PPE) (ressortissants nationaux, étrangers et PPE d'organisations internationales) ; et iv) d'exiger la transparence de la propriété effective. Cette loi LBC est un projet législatif prioritaire. Afin de renforcer les capacités de prévention et de détection du blanchiment des avoirs issus de la corruption, il est crucial de mettre en œuvre un dispositif de déclaration de patrimoine transparent et exhaustif. À court terme, Bianco établira un mécanisme de vérification des déclarations de patrimoine des fonctionnaires (visé à l'article 4 de la Constitution et à l'article 2 de la loi relative à la lutte contre la corruption) d'ici janvier 2018. L'objectif, à moyen terme, est de pouvoir établir des déclarations exhaustives de biens (couvrant à la fois les biens détenus en propriété légale et les bénéficiaires effectifs), vérifiables, prévoyant des sanctions dissuasives pour non-conformité, et progressivement publiées en ligne. Pour y parvenir, nous développerons une stratégie comprenant un projet de cadre législatif d'ici fin juin 2018.

29. Les réformes législatives seront conjuguées avec des mesures visant le renforcement des modalités d'exécution et de mise en application. Les administrations chargées de lutter contre la corruption devront : i) jouir de suffisamment d'indépendance et d'autonomie afin d'être à l'abri de toute influence ou ingérence indues ; ii) disposer de ressources budgétaires suffisantes

pour pouvoir exercer leurs fonctions ; et iii) attacher plus d'importance au renforcement des capacités pour doter leurs équipes des compétences nécessaires pour conduire des enquêtes en matière d'infractions de corruption. Afin de s'assurer de l'application de ces mesures, nous publierons des statistiques trimestrielles sur les affaires de corruption issues des enquêtes du bureau anti-corruption (BIANCO) et du service de renseignement financier (SAMIFIN) (voir les tableaux 2-5 du Protocole d'accord technique, PAT). Le premier rapport, couvrant la période de juillet à septembre 2017 sera publié avant fin 2017. Nous publierons aussi les statistiques trimestrielles relatives à la vérification des déclarations de patrimoine des fonctionnaires (voir le tableau 6 du PAT). Le premier pôle anti-corruption entrera en service d'ici la fin décembre 2017 et le budget 2018 soumis pour approbation au Parlement prévoit une enveloppe pour le lancement d'au moins un pôle supplémentaire ayant la même vocation qui devra être opérationnel avant fin décembre 2018. En 2018, les allocations budgétaires totales destinées aux pôles anti-corruption, à BIANCO, SAMIFIN et au Comité pour la Sauvegarde de l'Intégrité (CSI) seront de 14,4 milliards d'ariary (soit 4,5 millions de dollars), contre 8,1 milliards d'ariary (soit 2,6 millions de dollars) en 2017. Pour exclure toute impression que certaines affaires sont « réservées » à certains juges, un système d'affectation aléatoire d'affaires a été mis en place dans les tribunaux de commerce ; les pôles anti-corruption adopteront également ce système, qui sera par la suite généralisé à tous les tribunaux.

30. Le renforcement de la transparence et de la redevabilité permettra d'améliorer la gouvernance. Notre ambition est d'accroître l'accès du grand public aux informations relatives aux décisions gouvernementales. À ce titre, nous ferons en sorte que toutes les décisions de justice soient rendues publiques, disponibles en ligne et consultables (y compris en effectuant des recherches par thème ou par nom du juge présidant l'audience). Dans le cadre d'un projet pilote, nous lancerons un processus de publication de toutes les décisions finales de justice rendues par les pôles anti-corruption avant fin septembre 2018 (repère structurel). Ces décisions seront consultables sur internet (utilisant les critères du thème de l'affaire et du nom du juge-président). Nous sommes convaincus, qu'à terme, la publication de ces informations permettra de réduire les incohérences entre les décisions de justice.

31. En ce qui concerne la gestion des finances publiques (GFP), la présentation transparente des comptes publics et la clarté du processus budgétaire sont des composantes essentielles de la bonne gouvernance. C'est pourquoi nous comptons : i) multiplier les types de documents publiés relatifs au budget ; ii) publier en ligne et dans les délais impartis l'ensemble des documents budgétaires ; et iii) rendre les documents plus exhaustifs en incluant les informations relatives aux entreprises publiques, aux établissements publics autonomes, aux PPP et aux autres risques budgétaires en 2019. Afin de garantir une plus grande transparence, tous les contrats de PPP seront publiés sur le site internet du MFB dans un délai d'un mois suivant la date de la signature (repère continu). Nous avons également l'intention de publier une annexe à la loi de finances comportant des estimations du coût budgétaire que représenteront les principales incitations fiscales, à partir du budget 2019, dans l'optique de les réduire. La loi relative aux Établissements publics nationaux (EPN) sera révisée et soumise au Parlement d'ici fin juin 2018 afin de renforcer le contrôle, la transparence et la redevabilité et afin de clarifier les différentes catégories d'EPN (repère structurel) dans le but de pouvoir publier les décrets d'application avant fin 2018.

32. L'amélioration de l'exécution et du contrôle du budget est aussi une priorité. Notre objectif est d'élaborer un budget national qui soit un instrument fiable de planification, d'améliorer l'exécution budgétaire, d'accroître les recettes de l'État, de mettre au point une stratégie de contrôle et d'audit basée sur les risques et de renforcer la coordination des organes de contrôle et d'audit. Des progrès importants ont été enregistrés, notamment à travers l'établissement d'un cadre budgétaire à moyen terme pour 2017-19 et l'apurement des arriérés intérieurs (1,2% du PIB en 2016 et 0,7% remboursable en 2017, selon les estimations.) Toutefois, des défis persistent. Des prévisions de recettes et de masse salariale plus fiables, une meilleure prise en compte de l'exécution des budgets antérieurs et un suivi plus rigoureux des projets pluriannuels permettraient de mieux préparer le budget. Il est également important d'instaurer des mécanismes de suivi régulier des recommandations émanant des organes de contrôle et d'audit et de prévoir des mesures correctives ou des sanctions, si nécessaire. À l'issue de consultations avec la société civile, les partenaires du développement et le FMI, un plan d'action triennal portant sur les réformes de GFP a été adopté en avril 2017, faisant suite à l'adoption, l'année dernière, d'une nouvelle stratégie de réformes GFP pour 2016-19. Les mesures à prendre sont les suivantes :

- *Moderniser les bases du système de GFP* : mettre à jour les lois et réglementations en la matière, moderniser le cadre institutionnel, mettre à jour le système d'information au sein du Ministère des finances et du budget.
- *Intégrer des entités autonomes* : une gestion et une supervision plus stratégiques des institutions et entreprises publiques, tout en améliorant et en renforçant le processus de décentralisation.
- *Augmenter les recettes budgétaires* : élargir le recouvrement des recettes intérieures, préserver les recettes issues de l'extraction de ressources naturelles, et mieux gérer l'aide et les autres appuis financiers extérieurs.
- *Rendre le processus budgétaire efficace et rigoureux* : renforcer le processus budgétaire annuel et élaborer des budgets à moyen terme basés sur les résultats.
- *Renforcer l'exécution budgétaire* : rendre le processus de dépenses plus efficace, y compris par une meilleure gestion de la masse salariale et par la conduite de missions d'audits en vue de contrôle interne, établir des marchés publics plus transparents et plus efficaces et renforcer la gestion de trésorerie. Pour ce qui est des marchés publics, nous élaborerons un plan d'actions de suivi de l'audit de l'ARMP qui i) sera intégré au plan d'actions global de GFP d'ici fin juin 2018 et ii) établira, d'ici fin décembre 2018, une liste, publique et consultable, des entreprises qui, ayant enfreint les règles de passation de marchés, n'ont plus le droit de participer aux futurs appels d'offre.
- *Améliorer la comptabilité, l'information et les statistiques* : adapter la comptabilité et l'information aux normes internationales et produire des statistiques budgétaires plus étoffée et de qualité supérieure.
- *Renforcer les contrôles ex post et l'utilisation du système de GFP dans la lutte contre la corruption* : renforcer les organes d'audit et les inspections internes selon les objectifs de contrôle et mettre en œuvre des méthodes efficaces inspirées des normes en la matière ; renforcer la Cour des comptes pour qu'elle soit alignée sur les normes applicables aux plus hautes instances d'audit ;

et instaurer un processus de contrôle parlementaire. Le Conseil de discipline budgétaire et financière a examiné 7 affaires.

I. Maintenir la stabilité macroéconomique

33. Le gouvernement de Madagascar est déterminé à préserver sa série de taux d'inflation à un chiffre.

Le choc positif des cours de la vanille actuel rend le maintien de la stabilité plus complexe. Dans ces circonstances, BFM compte maîtriser les pressions à l'appréciation de la monnaie nationale dans le respect de sa politique de change flexible, en conjuguant souplesse du taux de change, constitution de réserves de change supplémentaires, et interventions visant à gérer les réserves excédentaires des banques commerciales. La gestion des liquidités excédentaires cherchera à garantir le bon fonctionnement des marchés monétaires, en prenant en compte la répartition inégale des réserves au sein des banques. Si de nouvelles tensions inflationnistes se faisaient sentir, la BFM se tiendrait prête à relever davantage le taux directeur.

34. Nous continuons à concevoir des nouveaux outils de politique monétaire et de change.

L'objectif, à long terme, est de passer progressivement d'un régime de ciblage d'agrégats monétaires à un régime de ciblage des taux d'intérêt.

- Afin d'établir un marché monétaire interbancaire efficient, la BFM développe ses capacités de prévision et de gestion de liquidité bancaire et prend des mesures visant à renforcer la confiance des banques, ce qui souligne l'importance d'un cadre de supervision bancaire efficient (voir section suivante). Le plan d'action prioritaire de la BFM pour la mise en œuvre de la politique monétaire comporte les éléments suivants : i) en s'appuyant sur les résultats de l'assistance technique fournie par le FMI, la loi relative à la mise en place des opérations de pensions sera soumise au Parlement d'ici fin décembre 2018 (repère structurel) ; ii) de nouveaux instruments de politique monétaire seront adoptés et, iii) des réformes du marché monétaire seront réalisées. La BFM a aussi commencé à effectuer quelques swaps de devises en appui à la politique monétaire en septembre 2017.
- Une campagne de sensibilisation sur le rôle de la BFM en tant qu'organisme centralisateur des obligations d'État sera lancée afin de gagner la confiance d'investisseurs potentiels, en visant surtout les souscripteurs non-bancaires des régions. Par ailleurs, pour garantir le traitement équitable de tous les titres d'État et maintenir l'éligibilité des BTF en tant que garantie sur le marché monétaire, il est crucial de renforcer la gestion des BTF. Le Ministère des finances et BFM se chargeront d'identifier la meilleure solution au sein d'un groupe de travail.
- De plus, il est fondamental d'établir un marché des changes efficace. La BFM a eu de plus en plus recours aux adjudications.
- Afin de fournir des informations sur l'activité économique et l'inflation actuelles et futures au moment opportun, BFM a relancé une version améliorée des enquêtes conjoncturelles trimestrielles auprès des entreprises privées. Un nouveau questionnaire est disponible et

l'enquête démarrera en octobre 2017. Les premiers résultats devraient être publiés sur le site de la BFM d'ici fin décembre 2017.

J. Renforcer le secteur financier pour soutenir la croissance

35. Les efforts visant à promouvoir le développement du secteur financier se poursuivront pour renforcer l'intermédiation financière et contribuer à la croissance inclusive. L'Évaluation de la stabilité du secteur financier (ESSF) de 2016 a révélé des progrès limités sur la profondeur des marchés financiers depuis 2005, constatant ainsi que l'intermédiation financière reste faible par rapport aux pays pairs. Les banques commerciales dominent le système financier de Madagascar. Grâce à l'amélioration du climat des affaires, nous avons constaté ces dernières années une expansion des activités bancaires, avec l'ouverture de nouvelles agences régionales et une croissance du crédit au secteur privé. Malgré ces bonnes avancées, les banques commerciales continuent d'appliquer une politique de prêt prudente. Afin d'encourager l'octroi de crédit aux nouveaux emprunteurs, nous nous attaquerons aux obstacles structurels, notamment ceux liés au fonctionnement du système judiciaire, pour veiller à ce que les contrats soient bien exécutés. En septembre 2016, BFM a mis en place un nouveau registre central de crédit (CDR) pour les banques, les établissements de microfinance et les institutions financières et des procédures ont été instaurées en novembre 2016 afin de garantir son bon fonctionnement. Dorénavant, il s'agira de mener à bien les mesures prioritaires, comme par exemple la réforme de l'appareil judiciaire pour les affaires commerciales, notamment par le biais d'une informatisation intégrale, pour que les affaires en cours soient traitées de façon transparente et efficace. La loi relative au Système d'information intégré de la BFM a été soumise au Parlement en octobre 2017 et devrait entrer en vigueur avant décembre 2017.

36. L'amélioration de l'inclusion financière, avec un accès élargi aux services financiers, est essentielle pour une croissance inclusive. L'essor rapide des services de mobile money depuis 2010 ouvre d'importantes possibilités en matière d'inclusion financière. La proportion de la population adulte utilisant des services d'argent mobile a été estimée à 17% en 2016, ce qui indique l'existence d'un vaste potentiel de croissance. En vue de créer un cadre réglementaire propice, en décembre 2016, nous avons adopté une loi sur la monnaie électronique et les établissements de monnaie électronique¹². Elle prévoit des instruments juridiques qui réglementent le secteur et les services tout en veillant à la sûreté de l'utilisation des services de monnaie électronique. Pour que la loi entre pleinement en vigueur, nous avons publié en octobre 2017 un décret d'application et la réglementation y afférente (repère structurel pour fin décembre 2017). Nous mettrons en place un bureau d'information sur les crédits (BIC) qui réduira l'asymétrie de l'information et, ainsi, stimulera l'accès au crédit et l'inclusion financière. Comme il est indispensable d'améliorer l'environnement juridique, nous avons soumis au Parlement en octobre 2017 un projet de loi réglementant l'établissement, l'agrément, et le fonctionnement du BIC, et nous prévoyons sa promulgation en décembre 2017. L'année prochaine, nous prévoyons de lancer un appel d'offre, avec comme objectif

¹² La loi n°2016-065 sur la monnaie électronique et les établissements de monnaie électronique a été adoptée par l'assemblée nationale le 16 décembre 2016.

étant de rendre le BIC opérationnel d'ici 2019. La création du BIC améliorera le registre public des crédits et fournira des informations plus fiables sur les antécédents des emprunteurs. Ces efforts en faveur de l'inclusion financière s'appuient sur l'assistance technique de la Banque mondiale.

37. Les établissements financiers non bancaires sont essentiels pour que le secteur financier puisse contribuer au développement. Ils peuvent améliorer l'inclusion financière en desservant des populations exclues du système bancaire. Parmi les établissements financiers non bancaires figurent les institutions de microfinance (IMF), les compagnies d'assurance, les institutions d'épargne, dont la poste (PAOMA), la Caisse d'épargne de Madagascar (CEM), et la Caisse nationale d'assurance et de protection sociale (CNAPS). Les IMF ont connu une croissance rapide ces dernières années, même si le volume total de leurs actifs reste bien inférieur à celui des banques. Bien que la plupart des établissements non bancaires soient solides du point de vue financier, quelques-uns présentent des problèmes de gouvernance. Pour consolider davantage le cadre juridique régissant les IMF, nous avons présenté au Parlement en octobre 2017 un projet de loi relatif aux IMF, comprenant le cadre de résolution de crise de ces institutions. Sa promulgation est prévue pour décembre 2017. Les audits indépendants de la CEM et de la PAOMA, réalisés avec l'assistance de la Banque mondiale, ont mis en évidence la nécessité d'établir des stratégies claires pour chacune de ces institutions. Le Conseil d'administration de PAOMA adoptera un plan d'action avant fin mars 2018 pour que soient mises en œuvre les mesures provisoires préconisées dans ce rapport d'audit, en particulier l'audit exhaustif des comptes de la clientèle par un cabinet d'audit privé de renommée internationale. Afin de limiter les risques de pertes potentielles, PAOMA devrait restreindre son développement commercial dans l'attente de la finalisation du plan d'action.

38. Nous renforcerons notre arsenal microprudentiel, surtout dans le domaine de la supervision, afin de faire face à toute nouvelle menace contre la stabilité. L'évaluation de la stabilité du secteur financier (ESSF) de 2016 a constaté des lacunes dans les cadres de supervision et de réglementation et a souligné la nécessité de les rendre davantage proactifs et axés sur les risques. Par conséquent, d'ici décembre 2017, nous élaborerons un plan d'action bien programmé et assorti d'échéances claires. Nous soumettrons une nouvelle loi bancaire au Parlement d'ici fin décembre 2018 (repère structurel) dont les multiples objectifs sont : i) améliorer le cadre de redressement et de résolution de crise bancaire en conformité avec les recommandations de l'évaluation de la stabilité du secteur financier (ESSF) ; ii) renforcer les mesures de supervision bancaire correctrices (les éléments déclencheurs spécifiques, les responsabilités et les délais de réaction à des infractions ou des vulnérabilités bancaires devront être prévus par la loi ou la réglementation) ; iii) accroître les pouvoirs et l'indépendance de la Commission de Supervision Bancaire Financière (CSBF), notamment en fournissant une protection juridique à son personnel et à ses membres. Nous fixerons également des normes claires pour la désignation des membres de l'organe décisionnel du CSBF. Par ailleurs, avant fin décembre 2019, pour promouvoir le respect des principes fondamentaux de Bâle, nous comptons : i) publier les nouvelles réglementations prudentielles et renforcer les réglementations existantes et ii) réviser le règlement sur la définition des fonds propres et le ratio de fonds propres pour les rendre conformes aux normes internationales. Nous examinons aussi la possibilité de réviser les exigences minimales de fonds propres.

39. Le rôle de BFM en matière de surveillance prudentielle sera également renforcé afin qu'elle puisse avoir un mandat clair pour la stabilité financière. Nous nous appuyerons sur le Département de stabilité financière de BFM mis en place en octobre 2014 et qui a publié les rapports sur la stabilité financière pour les exercices allant de 2013 à 2015, tandis que le rapport pour 2016 est en cours de finalisation et sera publié avant fin 2017. Le mandat du Département consiste à suivre les risques systémiques—c'est-à-dire ceux qui pèsent sur l'ensemble du système financier—et à analyser les liens macro-financiers. En vue de renforcer l'action du Département, nous prévoyons de : i) instaurer un cadre de stabilité financière dotant la BFM, en coopération avec le Ministère des finances, d'un mandat clair pour préserver la stabilité financière et, à cette fin, obtenir des informations pertinentes d'autres entités ; ii) accroître sa capacité à mener les analyses idoines.

40. Nous allons accélérer les réformes visant à améliorer le fonctionnement interne de la BFM, ainsi que son indépendance et sa transparence :

- L'adoption en novembre 2016 de la loi portant statut de BFM a renforcé sa structure de gouvernance, sa responsabilité, ses relations avec le gouvernement et son indépendance. Nous avons commencé à appliquer cette loi en nommant les deux vice-gouverneurs et six nouveaux membres du conseil d'administration. Nous nous attèlerons à porter les fonds propres de BFM à un niveau lui permettant de disposer de ressources adéquates et de l'indépendance financière nécessaire pour accomplir ses missions. Le renforcement des fonctions d'audit interne et externe se poursuivra. Nous continuerons de faire des progrès vers l'application des normes comptables IFRS et allons finaliser une feuille de route détaillée, incluant des consultations avec le FMI, au cours du 4^e trimestre 2017. Ce plan d'action nous préparera à mettre en œuvre les normes IFRS d'ici 2022. Un projet de plan d'action a été élaboré par le Conseil Supérieur de Comptabilité (CSC), en collaboration avec BFM. D'ici là, nous présenterons, dans la mesure du possible, des comptes IFRS pro forma en annexe à nos états financiers annuels, avec l'objectif de commencer avec les comptes de l'année 2019.
- En dépit des progrès réalisés en matière d'efficience et de réduction des risques opérationnels, des faiblesses subsistent. En vue de réduire les risques liés à la gestion des réserves internationales et conformément aux recommandations du Programme de services de conseil et de gestion des réserves de la Banque mondiale, BFM adoptera progressivement une méthode plus passive de gestion des réserves et limitera les dépôts en double devise. Pour assurer l'exactitude du stock de billets à détruire, BFM a mis en place un système de vérification fiable par échantillonnage aléatoire. Nous avons également investi dans un broyeur de grande capacité pour détruire le stock de billets, opération que nous comptons terminer avant la fin de l'année 2018 car ces derniers occupent beaucoup d'espace.
- Nous avons amendé la politique de passation de marchés pour qu'elle couvre toutes les catégories de dépenses. En vertu de cette nouvelle politique, approuvée par le Conseil d'administration le 21 juin 2017, tout achat, y compris fiduciaire, nécessitera l'approbation préalable d'un comité décisionnel dont les membres seront désignés en fonction de leurs connaissances sur l'opération devant être réalisée. Comme tout processus et manuel de

procédures, des améliorations peuvent être apportées, en tenant compte de l'assistance technique des partenaires internationaux, dans la mesure où elles sont nécessaires et pertinentes.

- Nous avons créé une cellule de communication et élaboré une stratégie de communication pour assurer la diffusion d'informations fiables au moment opportun. Cette cellule a prouvé son efficacité par le lancement réussi et bien organisé de nouveaux billets de banque en juillet 2017. Quant à la politique monétaire, BFM organise des conférences de presse bien médiatisées, au moins deux fois par an, pour tenir le public informé. Compte tenu du succès de la stratégie, nous avons la ferme intention d'élargir notre champ de communication. Nous mettons actuellement en œuvre une politique et des plans de communication pour la période 2016-2019.

K. Améliorer la qualité des statistiques

41. Le gouvernement continuera d'améliorer le système statistique, un outil clé pour la croissance inclusive. Certes, les données fournies sont généralement adéquates à des fins de surveillance, mais il subsiste des lacunes dans des domaines tels que le secteur réel, les finances publiques, la balance des paiements et les statistiques sociales. Plusieurs mesures ont été engagées :

- Une série révisée de comptes nationaux annuels (avec actualisation de l'année de référence de 1984 à 2007) a été publiée en juin 2017 (repère structurel) pour la période 2007-2014. Cette publication s'est accompagnée d'une bonne communication pour informer les principaux usagers des changements majeurs apportés à la nouvelle série. Nous finalisons actuellement la série révisée pour 2015-2016. Une fois ce travail achevé, nous commencerons à publier les deux séries en parallèle avant de basculer vers l'utilisation exclusive de la série du PIB basée sur la nouvelle année de référence, au plus tard en 2019. La publication des estimations trimestrielles du PIB est également prévue, en commençant par les estimations de 2014, d'ici fin 2017.
- En 2019, L'INSTAT prévoit de publier un indice des prix à la consommation (IPC) repondéré, basé sur l'enquête auprès des ménages de 2018. Elle comptait auparavant publier un indice des prix à la consommation (IPC) repondéré basé sur l'enquête auprès des ménages de 2012, avec 2017 comme année de référence.
- Pour ce qui est des statistiques financières et monétaires, nous accordons une priorité à la consolidation des bilans des institutions de microfinance, pour disposer d'une situation monétaire plus exhaustive.
- Quant aux statistiques de la balance des paiements, nous nous concentrons sur l'amélioration des informations tirées d'enquêtes auprès des entreprises, y compris dans les secteurs du tourisme et des transports.
- En ce qui concerne les statistiques des finances publiques, notre objectif à moyen terme, une fois que nous aurons assuré la transition vers le MSFP 2014 en 2018, est d'élargir le champ

statistique (actuellement limité à l'administration centrale) à l'ensemble du secteur public, y compris les administrations locales et les établissements publics nationaux (EPN).

42. Une nouvelle loi sur les statistiques, modernisant et réglementant la collecte de données, sera soumise au Parlement d'ici à la fin 2017 (repère structurel). Un premier projet de loi ainsi que deux décrets portant sur l'amélioration de la coordination entre les ministères et l'harmonisation des flux d'informations et de données ont été élaborés avec l'assistance technique du PNUD.

43. Nous sommes déterminés à accroître les ressources humaines, financières, et matérielles consacrées à la production de statistiques. Certaines défaillances, comme la suspension de la publication des indices de production industrielle, sont liées à des problèmes de financement. Le gouvernement continuera à appuyer l'INSTAT dans l'accomplissement de sa mission. Nous comptons aussi sur un accroissement de l'assistance technique et financière de la part de nos partenaires.

V. SUIVI DU PROGRAMME

44. Le programme sera évalué sur la base des critères de réalisation quantitatifs, des repères structurels et des revues semestrielles. Nous avons proposé des objectifs quantitatifs (tableau 1) et des repères structurels (tableau 2) jusqu'à fin décembre 2018. Les définitions des concepts et indicateurs clés ainsi que les informations à communiquer figurent dans le PTA ci-joint. Les troisième, quatrième et cinquième revue devraient être achevées, respectivement, le 20 mai 2018, le 20 novembre 2018 et le 20 mai 2019 ou ultérieurement, en fonction des dates de référence des critères de réalisation qui sont, respectivement, fin décembre 2017, fin juin 2018 et fin décembre 2018.

Tableau 1. Madagascar : Suivi des objectifs FEC, Décembre 2017 – Décembre 2018

	2017	2018			
	fin-déc. critère de réalisation	fin-mars objectif indicatif	fin-juin critère de réalisation	fin-sép. objectif indicatif	fin-déc. critère de réalisation
	(Milliards d'Ariary, sauf indication contraire)				
Finances publiques					
Plancher pour la solde primaire sauf les investissements avec un financement extérieur (base engagement) ^{1 2}	48	104	177	337	667
Externe					
Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs de paiement (en millions de dollars EU) ³	0	0	0	0	0
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels d'une échéance initiale de plus d'un an, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) ⁴					
Élément don de moins 35%	383	383	383	383	383
Élément don de moins 20%	100	100	100	100	100
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels d'une échéance inférieure ou égale à un an, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) ³	0	0	0	0	0
Banque centrale					
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) ⁵	537	630	617	654	691
Plafond pour les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM ⁵	1,967	1,533	1,865	1,793	1,982
Indicateurs					
Plancher sur les dépenses prioritaires sociale ¹	298	56	158	260	429
Plancher sur les recettes fiscales ^{1 2}	4,132	1,083	2,411	3,629	5,022
Pour mémoire					
Aide budgétaire extérieure (en millions de DTS) ⁴	239	235	235	276	315
Dons budgétaires extérieurs (en millions de DTS) ¹	71	0	0	42	80
Nouveaux emprunts concessionnels, contractés ou garantis par l'État ou la BCM (en millions de dollars EU) ⁴	1,168	1,407	1,647	1,886	2,125
Taux de change fixe (MGA/DTS)	4,444	4,444	4,444	4,444	4,444

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

¹ Chiffre cumulé depuis le début de chaque année civile.

² Dépenses fiscales et recettes fiscales brutes excluent les opérations pour Air Madagascar (transferts budgétaires et annulation de l'impôt mutuel) en 2017.

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

⁴ Cet objectif sera suivi en continu à partir de janvier 1, 2016.

⁵ Le stock total des AEN et AIN mesurée au taux de change fixe.

Tableau 2. Madagascar : Repères structurels jusqu'à fin décembre 2018

Mesures	Dates provisoires	Justification
<u>Promotion d'une croissance inclusive</u>		
Adoption par le Cabinet d'une stratégie à moyen terme pour renforcer la capacité de gestion des investissements publics.	Fin déc. 2017	Essentiel pour la politique budgétaire
Soutenir la mise en œuvre de la politique de protection sociale en soumettant au parlement la nouvelle loi sur la protection sociale pour renforcer la fonction de coordination du ministère de la Population en matière de programmes de protection sociale.	Fin déc. 2017	Essentiel pour favoriser une croissance inclusive
<u>Mobilisation des recettes budgétaires</u>		
Utiliser le nouveau numéro d'identification fiscale (NIF) dans tous les départements du ministère des Finances et du Budget et du CNAPS.	Fin déc. 2017	Important pour réduire la fraude
Utiliser le nouveau numéro d'identification fiscale (NIF) dans tous les ministères .	Fin déc. 2018	Important pour réduire la fraude
<u>Amélioration de la composition et de la qualité des dépenses budgétaires</u>		
Adopter et mettre en œuvre une formule de tarification automatique des carburants avec un mécanisme de lissage d'ici à la fin du mois de septembre 2018, tout en évitant dans l'intérim les coûts budgétaires liés à la tarification des carburants.	Repère continu (révisé)	Essentiel pour limiter les transferts
Installer 3 500 compteurs intelligents pour JIRAMA.	Fin juin 2018	Essentiel pour limiter les transferts
<u>Renforcement de la gouvernance économique</u>		
Les clauses et conditions de tous les contrats de PPP seront publiées dans le mois qui suit la date de la signature sur le site internet de ministère des Finances et du Budget	Repère continu	Essentiel pour améliorer transparence et responsabilité
Aviser préalablement les services de la Banque mondiale et du FMI de tout contrat d'achat de source unique pour les achats de JIRAMA de carburant et d'électricité et les achats et les locations de générateurs.	Repère continu	Essentiel pour améliorer transparence et responsabilité

Tableau 2. Madagascar : Repères structurels jusqu'à fin décembre 2018 (suite)

Mesures	Dates provisoires	Justification
<u>Renforcement de la gouvernance économique</u>		
Réviser et soumettre au Parlement la loi régissant les Etablissements publics nationaux (EPN).	Fin juin 2018	Critique pour la GFP (les EPN représentent 10% des dépenses)
Commencer le processus de publication, y compris en fournissant un accès sur Internet (en utilisant les critères de recherche sur les sujets et les juges), de toutes les décisions de justice finales par les centres de lutte contre la corruption.	Fin sept. 2018	Essentiel pour la gouvernance économique
<u>Renforcer le développement du secteur financier</u>		
Émettre les décrets d'application et les règlements pour la nouvelle loi sur la monnaie électronique.	Fin déc. 2017	Essentiel pour l'inclusion financière
Soumettre au Parlement un projet de loi visant à promouvoir les opérations de mise en pension.	Fin déc. 2018	Essentiel pour la politique monétaire
Soumettre au Parlement une nouvelle loi bancaire qui: (i) améliorera le cadre de recouvrement et de résolution des banques conformément aux recommandations de la FSSA; (ii) renforcera le cadre des mesures correctives de surveillance bancaire (avec les déclencheurs, les responsabilités et les délais spécifiques pour une réponse efficace aux violations et vulnérabilités bancaires à déterminer par la loi ou la réglementation); et (iii) renforcera les pouvoirs et l'indépendance du superviseur financier (CSBF), y compris la protection juridique de son personnel et des membres du Conseil.	Fin déc. 2018	Essentiel pour la stabilité financière
<u>Améliorer la qualité des statistiques</u>		
Soumettre au Parlement une nouvelle loi sur les statistiques modernisant et réglementant les collectes de données.	Fin déc. 2017	Outil essentiel de la politique économique

Pièce jointe II. Protocole d'accord technique, Novembre 2017

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

DÉFINITIONS

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

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

4. Aux fins du présent PAT¹, les taux de change du programme sont les suivants:

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

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

5. Les critères de réalisation inclus dans le programme, tels que définis ci-dessous, se rapportent aux avoirs extérieurs nets et aux avoirs intérieurs nets de la Banque centrale, aux arriérés

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

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

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

COMMUNICATION DE DONNEES AU FMI

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

- Les données relatives à toutes les variables visées par les critères de réalisation quantitatifs et les objectifs indicatifs sont communiquées aux services du FMI tous les mois, avec un décalage de quatre semaines au maximum pour les données relatives aux avoirs extérieurs nets (AEN) et intérieurs nets (AIN) de la banque centrale, et de six semaines pour les autres données (tableau 1). Toutes les révisions des données sont rapidement signalées par les autorités aux services du FMI.
- Le service de renseignement financier (SAMIFIN) continuera de publier, sur un site internet accessible au public, des données trimestrielles (au plus tard à la fin du mois suivant le trimestre concerné) relatives aux rapports adressés au BIANCO concernant les soupçons en matière de blanchiment du produit de la corruption (tableau 2).
- Le BIANCO publiera sur un site internet accessible au public des données trimestrielles (au plus tard à la fin du mois suivant le trimestre concerné) portant sur le nombre de personnes mises en examen, le nombre de personnes condamnées sur décision d'un tribunal de première instance, et du nombre de personnes condamnées en dernier ressort (tableaux 3 à 6).
- Dans le cas des variables qui sont utiles pour évaluer les résultats par rapport aux objectifs du programme, mais qui ne sont pas spécifiquement définies dans le présent memorandum, les autorités consulteront les services du FMI, le cas échéant, sur la meilleure façon de les calculer et de les communiquer.

CRITERES DE REALISATION QUANTITATIFS

A. Agrégats budgétaires

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

8. Le solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (sur base engagements) est égal au total des recettes intérieures, diminué des dépenses hors paiements des intérêts et investissements financés sur ressources extérieures. Le total des recettes intérieures comprend les recettes fiscales et non fiscales, auxquelles sont ajoutés les dons courants (budgétaires). Aux fins de calculer le solde primaire, les recettes fiscales sont mesurées sur une base nette, autrement dit, nettes des remboursements de crédits de TVA. Les dépenses englobent les traitements et salaires, les paiements de biens et services, les transferts et les subventions, les opérations (nettes) du Trésor hors remboursement des crédits de TVA, et les dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures. En 2017, les dépenses (uniquement aux fins de calcul du solde extérieur) ne comprennent pas les aides publiques versées à Air Madagascar à hauteur de 330 milliards de MGA par suite de transferts directs ou de garanties destinées à assurer le service des dettes de la compagnie, y compris les arriérés aux fournisseurs, mais hors arriérés fiscaux, sous réserve que cette aide soit spécifiée dans l'accord de partenariat stratégique entre Air Madagascar et une autre compagnie aérienne. Le solde primaire hors investissements financés sur ressources extérieures (sur base engagements) est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile². À titre de référence, pour l'année close en décembre 2015, le solde courant primaire intérieur (sur base engagements) a été de -377 milliards de MGA, calculés de la façon suivante:

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

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

B. Dette extérieure

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

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

2. Plafonds de nouvelle dette extérieure non concessionnelle

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

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

12. Aux fins du suivi du programme, la définition de la dette est donnée au point 9 des *Directives sur les critères de réalisation relatifs à la dette extérieure dans les accords avec le FMI, décision du Conseil d'administration n° 6230-(79/140)* dans sa version modifiée, notamment par la décision du Conseil d'administration n° 15688-(14-107), adoptée le 5 décembre 2014 (voir Annexe I). La dette extérieure est définie en fonction de la résidence du créancier.

13. Dans le cas des prêts assortis d'un taux d'intérêt variable, sous la forme d'un taux de référence majoré d'un écart fixe, la valeur actuelle de la dette serait calculée à partir d'un taux de référence du programme, majoré de l'écart fixe (en points de base) précisé dans l'accord de prêt. Le taux de référence du programme pour le LIBOR six mois dollar est de 3,37 % et restera fixe pendant la durée du programme. L'écart entre le LIBOR six mois euro et le LIBOR six mois dollar est de -249 points de base. L'écart entre le LIBOR six mois yen et le LIBOR six mois dollar est de -286 points de base. L'écart entre le LIBOR six mois livre sterling et le LIBOR six mois dollar est de -108 points de base. Pour les taux d'intérêt applicables à des monnaies autres que l'euro, le yen et la livre sterling, l'écart par rapport au LIBOR six mois dollar est de -209 points de base². Lorsque le taux variable est lié à un taux d'intérêt de référence autre que le LIBOR six mois dollar, un écart correspondant à la différence entre le taux de référence et le LIBOR six mois dollar (arrondi aux 50 points de base les plus proches) sera ajouté.

Dette extérieure à moyen et long terme

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

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

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

discussions seront engagées à l'avance avec les services du FMI pour envisager notamment de le demander dans le programme.

Dettes extérieures à court terme

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

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

C. Agrégats monétaires

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

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

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

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

19. Le plafond cible des avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM est évalué en recourant à l'encours en fin de période, calculé aux taux de change du programme. Il faut entendre par AIN de la BCM la différence entre la base monétaire et les AEN de la Banque centrale, évalués en MGA aux taux de change du programme indiqués au paragraphe 4. Les AIN comprennent le crédit net à l'État, le crédit à l'économie, les créances sur les banques, les engagements envers les banques (y compris le produit des appels d'offres négatifs et des opérations d'open market) et les autres postes nets. À titre de référence, les AIN se chiffraient à fin décembre 2015, à 1.304 milliards de MGA, montant calculé comme suit :

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

OBJECTIFS INDICATIFS

A. Plancher des dépenses sociales prioritaires

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

B. Plancher des recettes fiscales brutes

21. Les recettes fiscales de l'État sont calculées sur une base brute, autrement dit, avant les remboursements de crédits de TVA. Elles englobent tous les impôts intérieurs et les impôts sur le commerce extérieur recouverts par le Trésor de l'administration centrale. En sont exclus : 1) les recettes tirées de la vente locale de dons en nature, 2) les rentrées brutes dont bénéficie l'État sous la forme de recettes issues des primes à la signature versées dans le cadre de l'adjudication de droits de prospection minière et pétrolière, et 3) les arriérés fiscaux enregistrés dans le cadre d'opérations de régularisation, telles que celles liées à la recapitalisation d'Air Madagascar en 2016. Les recettes sont mesurées sur une base caisse comme indiqué dans le tableau des opérations financières de l'État, établi par les Directions du budget et du Trésor du Ministère des Finances et du Budget. Le plancher des recettes fiscales brutes est calculé de façon cumulée à compter du début de l'année civile. À titre de référence, les recettes fiscales brutes se chiffraient pour l'exercice ayant pris fin en décembre 2015, à 3.012 milliards de MGA, dont 2.878 milliards de recettes fiscales nettes et 134 milliards de remboursements de TVA.

REPERES STRUCTURELS

22. Aux fins du repère structurel sur la tarification du carburant, les coûts budgétaires liés à la tarification du carburant sont définis et suivis de la façon suivante :

- Jusqu'à l'adoption et la mise en œuvre du mécanisme de tarification entièrement automatique avec une formule de lissage (au plus tard fin septembre 2018), les autorités calculeront le passif net implicite estimé des distributeurs de carburant résultant des ajustements discrétionnaires des prix par rapport à la structure des prix du carburant en place en novembre 2017. Le stock cumulatif de ces passifs sera mesuré à partir de janvier 2017 et sera reporté de 2017 à 2018.
- Éviter tout coût budgétaire de la fixation des prix du carburant signifie que (i) le stock cumulé de ces passifs à un mois donné est négatif (les distributeurs ont un passif implicite envers le gouvernement), ou (ii) un protocole d'accord est établi entre le gouvernement et les distributeurs de carburant pour éliminer les passifs, existants ou à être générés, par le

biais de futurs ajustements discrétionnaires des prix dans les mois qui suivent, garantissant ainsi qu'aucun transfert ne sera payé aux distributeurs de carburant sur le budget de l'Etat.

- Les autorités fourniront aux services du FMI les calculs pour l'estimation du flux mensuel et du stock de ces passifs nets implicites pour chaque mois, ainsi que le procès-verbal de l'accord avec les distributeurs de carburant, avant le 14 du mois.

POSTES POUR MEMOIRE

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

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

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

UTILISATION DE FACTEURS D'AJUSTEMENT

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

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

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

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

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

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

Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données (suite)	
Situation monétaire	Mensuelle, dans les six semaines suivant la fin de chaque mois
Indicateurs de solidité financière des banques de dépôt	Trimestrielle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque trimestre
Poste	Périodicité
Données budgétaires	
Ministère des Finances et du Budget (MFB)	
Recouvrement préliminaire de recettes (douanes et impôts)	Mensuelle, dans les trois semaines suivant la fin de chaque mois
Opérations globales du Trésor (OGT)	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Stock d'arriérés intérieurs, y compris arriérés de dépenses et de remboursements de TVA	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Dépenses sociales prioritaires telles que définies dans l'objectif indicatif	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Subventions aux fournisseurs de la JIRAMA	Mensuelle, dans les huit semaines suivant la fin de chaque mois
Données relatives aux entreprises publiques	
Synthèse de la situation financière de JIRAMA et Air Madagascar	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant
Données relatives à la dette	
Ministère des Finances et du Budget (MFB)	
Encours de la dette contractée et garantie par l'État à la fin de chaque mois, y compris : i) par créancier (officiel, commercial intérieur, commercial extérieur); ii) par instrument (bons du Trésor, autres crédits intérieurs, crédits officiels extérieurs, crédits commerciaux extérieurs, garanties); et iii) en cas de nouvelles garanties, le nom de la personne physique ou morale garantie.	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois
Données extérieures	
Banky Foiben'I Madagasikara (BFM)	
Balance des paiements	Trimestrielle, avant la fin du trimestre suivant
Données sur le secteur réel et les prix	
INSTAT	

Tableau 1. Madagascar : exigences en matière de transmission des données (suite et fin)	
Données sur l'indice des prix à la consommation (fournies par l'INSTAT)	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois
Données sur le tourisme	Mensuelle, dans les douze semaines suivant la fin de chaque mois
Données sur la production et la consommation d'eau et d'électricité	Mensuelle, dans les douze semaines suivant la fin de chaque mois
Autres données	
OCH	
Consommation et expéditions de pétrole	Mensuelle, dans les quatre semaines suivant la fin de chaque mois

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

Tableau 3. Nombre de personnes mises en examen

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

Tableau 4. Nombre de personnes condamnées en première instance

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

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

Tableau 5. Nombre de personnes condamnées—arrêt définitif

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

Tableau 6. Madagascar : Vérification des formulaires de déclaration d'actifs				
	Formulaires reçus	Formulaires vérifiés	Affaires soumises à enquête pour non-déclaration	Cas soumis pour enquête pour incohérences dans la déclaration
Président Membres du Parlement Hauts magistrats de la Cour constitutionnelle				
Magistrats				
Chefs de province et de district, Commissaires, préfets, maires				
Directeur de Ministère ou équivalent				
Directeurs d'Entreprises Publiques				
Autres				

ANNEXE I. DIRECTIVE SUR LES CRITERES DE REALISATION RELATIFS A LA DETTE EXTERIEURE

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

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

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

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



RÉPUBLIQUE DE MADAGASCAR

DEUXIÈME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATIONS ANNEXE D'INFORMATION

17 novembre 2017

Préparé par

Le Département Afrique

TABLES DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 30 septembre 2017)

Statut : Date d'adhésion : 25 septembre 1963;

Article VIII

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

Département des DTS :	Millions de DTS	% de l'allocation
Allocation cumulative nette	117,09	100,00
Avoirs	9,36	8,00

Encours des achats et des prêts :	Millions de DTS	% de la quote-part
Prêts au titre de la FCR	61,10	25,00
Accords au titre de la FEC	99,30	40,63

Derniers accords financiers :

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

¹ Anciennement FRPC.

Projections de paiements au FMI²**(en millions de DTS ; sur la base des ressources utilisées et des avoirs actuels en DTS) :**

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
Principal		5,89	3,06	6,11	12,22
Commissions/intérêts	0,15	0,59	0,59	0,59	0,58
Total	0,15	6,48	3,64	6,70	12,80

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

Mise en œuvre de l'initiative PPTE :

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

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

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

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

I. Dette admissible à l'IADM (millions de DTS) ¹	137,29
Financée par le compte de fiducie de l'IADM	128,50
Ressources PPTTE restantes	8,79

II. Allègement de la dette par facilité (millions de DTS)

Dette admissible

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

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

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

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

Régime de change :

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

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

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

Consultations au titre de l'article IV :

Les consultations les plus récentes au titre de l'article IV ont été conclues le 28 juin 2017 (Rapport du FMI N° 17/223).

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

PESF achevé en juillet 2016.

Assistance technique :

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

Département des finances publiques (FAD)

Année de la fourniture

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

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

Département des marchés monétaires et de capitaux (MCM)

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

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

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

Département des statistiques (STA)

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

Représentant résident :

M. Patrick Imam est Représentant résident depuis septembre 2014.