

République de Madagascar : Rapport des services du FMI relatif aux consultations de 2007 au titre de l'article IV; Note des services du Fonds; Note d'information au public relative à l'examen du rapport par le Conseil d'administration; déclaration de l'administrateur pour la République de Madagascar

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Dans le cadre des consultations de 2007 avec la République de Madagascar, les documents ci-après ont été publiés et inclus dans le présent dossier :

- le rapport des services du FMI sur les consultations de 2007 au titre de l'article IV, préparé par la mission des services du FMI à la suite d'entretiens avec les représentants de la République de Madagascar sur la conjoncture et les politiques économiques, qui se sont terminés le 21 mars 2007. Le rapport des services du FMI, qui s'appuie sur les informations disponibles au moment des entretiens, a été achevé le 7 juin 2007. Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de la mission et ne reflètent pas nécessairement l'avis du Conseil d'administration du FMI ;
- une Note des services du Fonds datée du 25 juin 2007 à propos des développements récents;
- une Note d'information au public (NIP) résumant les avis formulés par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 25 juin 2007 consacrée à l'examen du rapport des services du FMI marquant la conclusion des consultations au titre de l'article IV ; et
- une déclaration de l'administrateur pour la République de Madagascar.

La politique du FMI concernant la publication des rapports de ses services et d'autres documents autorise la suppression d'informations susceptibles d'influencer le marché.

Pour aider le FMI à évaluer sa politique en matière de publication, les lecteurs sont invités à faire parvenir leurs observations par courrier électronique à Publicationpolicy@imf.org.

Le public peut se procurer ce rapport à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>

Prix : 18 dollars l'exemplaire

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

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

REPUBLIQUE DE MADAGASCAR

Rapport des services du FMI pour les consultations de 2007 au titre de l'article IV

Préparé par le Département Afrique
(en collaboration avec d'autres départements)

Approuvé par Thomas Krueger et Anthony Boote

6 juin 2007

- Les entretiens relatifs aux consultations de 2007 au titre de l'article IV ont eu lieu à Antananarivo du 8 au 21 mars 2007 et à Washington du 11 au 14 avril 2007. La mission des services du FMI était composée de MM. Ames (chef), Ellyne, Josz (tous du Département Afrique) et Hallaert (du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques). La mission a reçu l'assistance de M. van den Boogaerde, représentant résident du FMI à Madagascar, et a coïncidé avec une mission de suivi du Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) conduite par M. van der Vossen (Département des marchés monétaires et de capitaux). La mission a eu des entretiens avec le Premier ministre, le Ministre des finances et du budget, le Gouverneur de la Banque centrale, et d'autres hauts fonctionnaires, ainsi que des représentants du Parlement, du secteur privé, des ONG, de la presse, et de la communauté des bailleurs de fonds de Madagascar.
- Lors des consultations achevées le 1^{er} juin 2005, les administrateurs avaient félicité les autorités pour leur appropriation des politiques économiques et leurs antécédents de mise en œuvre. Ils avaient souligné la nécessité de juguler l'inflation et d'améliorer les recettes fiscales.
- Le 21 juillet 2006, les administrateurs ont approuvé la demande de conclusion d'un accord triennal dans le cadre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) équivalent à 45 % de la quote-part de Madagascar et de mise en œuvre du Mécanisme d'intégration commerciale. Le programme vise à accroître les recettes fiscales, améliorer la gestion des dépenses publiques et à ramener l'inflation à un chiffre. La première revue s'est achevée le 20 décembre 2006.
- Madagascar a accepté les obligations découlant de l'article IV, sections 2, 3, et 4 des Statuts du FMI et maintient un système de change sans restrictions sur les paiements et les transferts au titre des transactions courantes (voir annexe d'information). Le régime de change malgache correspond à un système de flottement dirigé sans trajectoire prédéterminée.
- L'encours de l'utilisation des ressources du FMI à mars 2007 s'établit à 27,1 millions de DTS (22,1% de la quote-part). Madagascar a atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE renforcée en octobre 2004 et a bénéficié d'un allègement de sa dette envers le FMI dans le cadre de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) en janvier 2006.
- Les relations avec le FMI, avec le groupe de la Banque mondiale et les questions d'ordre statistique sont présentées à l'annexe jointe au présent rapport à titre d'information.

Table des matières	Page
Abréviations et Sigles	3
Résumé analytique	4
I. Contexte général et principaux défis	5
II. Évolution économique récente	10
III. Compte-rendu des entretiens.....	13
A. Adaptation aux changements des perspectives à moyen terme	13
B. Maintien de la stabilité macroéconomique.....	17
C. L'amélioration de la gestion des finances publiques et de la transparence.....	19
D. Promouvoir le développement du secteur privé.....	22
IV. Évaluation des Services du FMI.....	24
 Graphiques	
1. Le progrès vers les Objectifs du Millénaire pour le développement, 1990-2015.....	6
2. Les principaux défis économiques.....	7
 Encadrés	
1. Inflation sous-jacente	18
2. Priorités de réforme de la fiscalité	20
3. Impact économique et budgétaire de l'adhésion à la zone de libre échange de la SADC	22
4. Éléments clés de la stratégie du secteur financier.....	24
 Tableaux	
1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2005-09.....	27
2. Comptes nationaux et solde épargne-investissement, 2005-09	28
3a. Opérations globales du Trésor, 2005-09 (en MGA).....	29
3b. Opérations globales du Trésor, 2005-09 (en pourcentage du PIB).....	30
4. Opérations globales du Trésor, 2007, flux trimestriels.....	31
5. Balance des paiements, 2005-11	32
6. Situation monétaire, 2005-09.....	33
7. Bilan de la Banque centrale, 2005-09	34
8. Indicateurs économiques et financiers, 2005-11	35
9. Indicateurs de viabilité du secteur bancaire, 2002-06 (fin de période).....	36
10. Objectifs du Millénaire pour le développement.....	37
11. Critères de réalisation et objectifs indicatifs pour l'accord FRPC, 2006.....	38
12. Critères de réalisation et repères structurels de l'accord FRPC, 2006.....	39
13. Critères de réalisation et repères de l'accord FRPC, 2007	40
 Annexe	
I. Analyse conjointe de viabilité de la dette effectuées par la Banque et le FMI.....	42

ABRÉVIATIONS ET SIGLES

AEN	Avoirs extérieurs nets
AMF	Accord multifibres
AVD	Analyse de viabilité de la dette
BAfD	Banque africaine de développement
BCM	Banque centrale de Madagascar
CR	Critère de réalisation
EMF	Établissements de micro finance
FAD	Département des finances publiques
FRPC	Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance
FTA	Zone de libre échange
IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
IDE	Investissement direct étranger
ITIE	Initiative pour la transparence des industries extractives
JIRAMA	Jiro Sy Rano Malagasy (Société nationale de services publics)
MCC	Millennium Challenge Corporation
MCM	Département des marchés monétaires et de capitaux
MFIB	Ministère des finances et du budget
MID	Marché interbancaire de devises
NPF	Nation la plus favorisée
OMD	Objectifs du Millénaire pour le développement
PAM	Plan d'action pour Madagascar
PPTE	Pays pauvres très endettés
SADC	Communauté de développement des États d'Afrique australe
SFI	Société financière internationale
SIGFP	Système d'information de gestion des finances publiques
TCER	Taux de change effectif réel
VAN	Valeur actuelle nette

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

- ◆ Durant des décennies, Madagascar a souffert de l'instabilité macroéconomique et de la lenteur de la croissance. Bien que l'inflation ait été ralentie, la pauvreté demeure élevée et le rythme de l'expansion reste insuffisant pour que le pays puisse atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement.
- ◆ La nouvelle stratégie de lutte contre la pauvreté définie dans le plan d'action pour Madagascar (PAM) présente une politique qui vise à surmonter les problèmes structurels clés et autres freins au développement économique. L'amélioration de la mobilisation des ressources intérieures et l'augmentation de l'aide des bailleurs de fonds joueront un rôle déterminant dans la réalisation des objectifs du PAM.
- ◆ En conséquence, les consultations au titre de l'article IV se sont articulées autour de quatre thèmes : i) répondre à l'évolution des perspectives à moyen terme, ii) préserver la stabilité macroéconomique, iii) améliorer l'efficacité et la transparence du secteur public; iv) encourager la croissance du secteur privé.
- ◆ Jusqu'à ce que l'augmentation des flux de financements extérieurs se concrétise, les autorités entendent fonder leur politique économique sur le scénario de référence plus prudent qui sous-tend leur programme appuyé par la FRPC. Ce scénario prend en compte l'afflux projeté d'investissements directs étrangers (IDE) à l'appui des grands projets dans le secteur minier. La composante «dépenses intérieures» de l'IDE pousse à l'appréciation du taux de change et pose de sérieux problèmes de compétitivité et de gestion macroéconomique.
- ◆ Pour préserver la stabilité macroéconomique, les autorités doivent continuer de mener une politique monétaire compatible avec leurs objectifs de réserves extérieures et d'inflation à un chiffre, ainsi qu'une politique budgétaire qui réduise au minimum le recours au financement intérieur. La politique de taux de change des autorités — flottement contrôlé de la monnaie sans trajectoire prédéterminée — reste appropriée.
- ◆ Le renforcement de la gestion et de la transparence des finances publiques passe par la mise en œuvre résolue de la politique fiscale et des réformes administratives, des progrès dans l'exécution et le contrôle budgétaires, l'adhésion aux principes de l'initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE), une banque centrale financièrement solide et l'amélioration de la collecte et de la gestion des données.
- ◆ L'amélioration des infrastructures (y compris dans le secteur de l'électricité) sera essentielle pour favoriser l'essor du secteur privé. L'intermédiation financière doit être élargie et approfondie, et l'accès au crédit doit être étendu. La poursuite des efforts de libéralisation fondés sur la clause de la nation la plus favorisée (NPF), conjuguée à l'intégration régionale, devrait stimuler la croissance et les exportations.
- ◆ Les autorités ont demandé le report de l'examen de la deuxième revue de l'accord FRPC par le Conseil d'administration afin de permettre au Bureau indépendant anti-corruption d'achever son audit des écarts constatés par rapport aux règles gouvernant les opérations de dédouanement et d'évaluation en douane.

I. CONTEXTE GÉNÉRAL ET PRINCIPAUX DÉFIS

1. **Madagascar est l'un des pays les plus pauvres d'Afrique subsaharienne.** Il est classé 146^e sur 197 sur l'indice du développement humain des Nations Unies et a enregistré des résultats relativement médiocres par rapport aux autres pays d'Afrique subsaharienne pour la plupart des indicateurs économiques (graphique 2). Le niveau de pauvreté reste élevé et le pays progresse difficilement vers les OMD (graphiques 1 et tableau 10).

Madagascar et Pays d'Afrique sub-saharienne — Indicateurs macroéconomiques, 1997-2006				
	1997-2003		2004-2006	
	Madagascar	Afrique subsah. ¹	Madagascar	Afrique subsah. ¹
	(Variation annuelle en pourcentage)			
PIB réel	2.9	3.7	4.9	6.4
PIB réel par habitant	-0.1	1.2	1.9	3.9
CPI (moyenne de la période)	7.4	21.6	14.4	15.9
	(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)			
Monnaie au sens large	20.3	25.4	19.8	27.0
Crédit au secteur privé ²	9.2	14.6	10.2	14.4
Recettes fiscales	9.8	17.3	10.6	20.7
Solde budgétaire, hors dons	-8.3	-5.7	-11.5	-2.6
Solde extérieur courant, hors dons	-6.4	-7.3	-11.7	-4.4
Réserves officielles brutes (en mois d'importations de biens et services)	2.8	3.9	2.9	4.1
Investissement total	15.5	18.5	23.9	19.9

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

¹ Moyenne pondérée, Afrique du Sud et Nigéria exclus.

² Pour l'Afrique subsaharienne, les données partent de 2001.

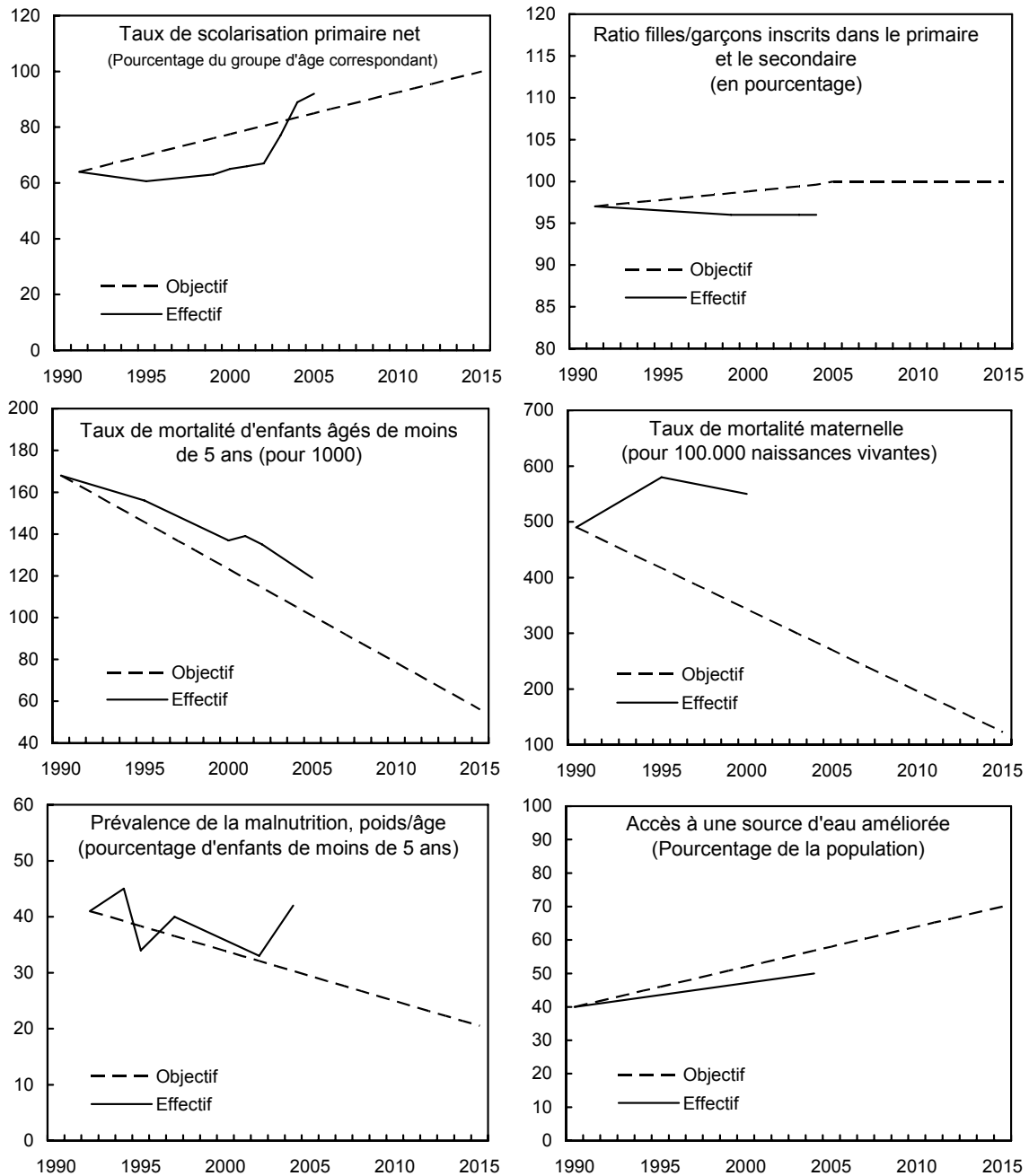
2. **Les consultations se sont déroulées au lendemain de la réélection du Président Ravalomanana, de la composition du nouveau gouvernement et du lancement du PAM¹.** Le Président a maintenu en poste des ministres clés du précédent cabinet, notamment le ministre des finances et du budget. Le PAM constitue le cadre stratégique global des autorités pour l'accélération de la croissance et la réduction de la pauvreté, dans l'optique des OMD et est complété par des stratégies et des plans d'action sectoriels plus spécifiques².

3. **Madagascar est exposé à des chocs exogènes qui perturbent l'activité économique.** La volatilité des cours des principaux produits de base (pétrole et vanille notamment) (graphique 2.1), la suppression de son quota de produits textiles au début 2005, et l'extinction attendue de la clause de la tierce partie, dans le cadre de la loi sur la croissance et les opportunités en Afrique (AGOA) ont créé des incertitudes quant à l'évolution des flux d'échanges. Madagascar est également exposé aux chocs climatiques tels que les violents cyclones et inondations de la fin décembre 2006 et du début 2007, ainsi que la sécheresse qui a touché le Sud du pays.

¹ Le Plan d'action pour Madagascar (Rapport des services du FMI 07/59 du 5 février 2007).

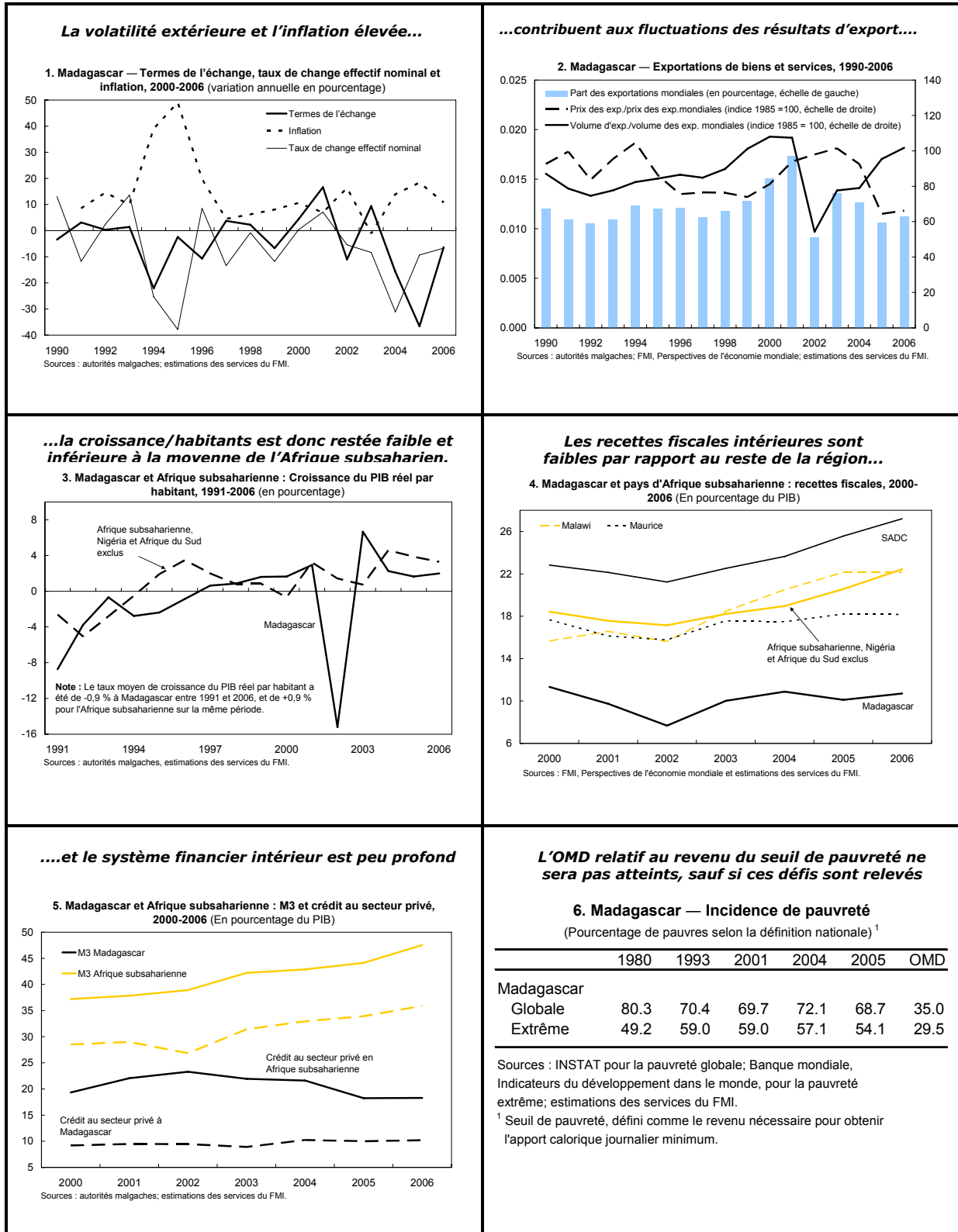
² Voir aussi la note consultative conjointe sur le Plan d'action pour Madagascar (Rapport des services du FMI 07/240 du 13 juillet 2007).

Graphique 1. Madagascar — Progression vers les OMD, 1990-2015
(En pourcentage, sauf indication contraire)



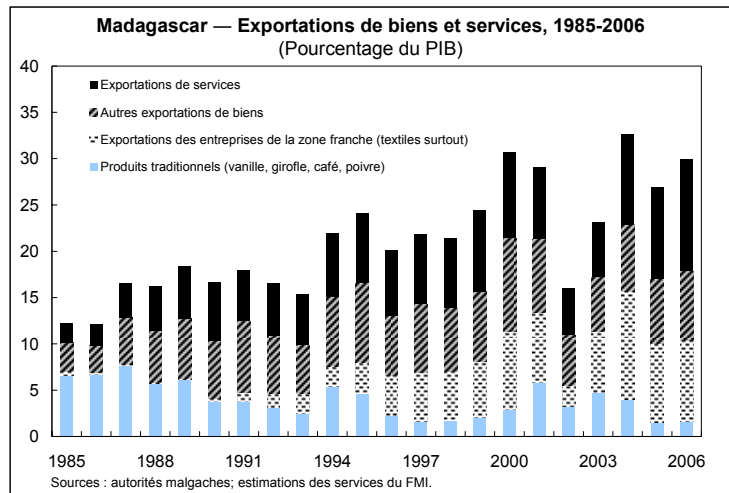
Sources : Banque mondiale, <http://ddp-ext.worldbank.org>; Nations Unies, <http://unstats.un.org>.

Graphique 2 : Madagascar — Principaux défis économiques



4. **L'économie malgache perd des parts de marché depuis 2002, malgré son ouverture et de sa diversification accrues.** L'amélioration tendancielle des parts de marché à

l'exportation depuis le milieu des années 90 a été inversée par la crise politique de 2002, la chute des cours mondiaux de la vanille par rapport au niveau record de 2003, et la perte de parts du marché textile au profit de producteurs plus efficaces (graphique 2.2). Malgré les multiples déficiences de l'environnement des affaires (relevées aussi dans les travaux de la Banque mondiale et du Forum



économique mondial), l'ouverture de l'économie malgache s'est néanmoins améliorée; la part des échanges dans le PIB s'accroît et les exportations sont plus diversifiées — bien que cela concerne des produits dont les prix ont été inférieurs aux prix mondiaux.

Indice mondial de compétitivité, 2006 (sur 125 pays, premier = 1, dernier = 125)	Indicateurs du climat des affaires, 2006 (sur 175 pays, premier = 1, dernier = 175)
<i>Madagascar est dans le bas du classement pour l'enseignement et la formation supérieurs, la stabilité macroéconomique et l'infrastructure.</i>	<i>Madagascar est assez bien classé pour la protection des investisseurs mais moins bien classé pour l'immatriculation de la propriété et l'obtention de crédits.</i>
Classement général de Madagascar	Classement général de Madagascar
109	149
Sous catégories :	Sous catégories :
Innovation	Protection des investisseurs
77	46
Institutions	Paieement des impôts
92	86
Préparation technologique	Application des contrats
99	106
Sophistication de l'env. économ.	Démarrage d'une entreprise
99	110
Santé et ens. primaire	Commerce extérieur
100	131
Efficacité du marché	Emploi de travailleurs
103	136
Ens. et formation supérieurs	Cessation d'une activité
113	151
Stabilité macroéconomique	Formalités d'agrément/licence
115	152
Infrastructure	Obtention de crédits
116	159
	Immatriculation de la propriété
	162
Source : Forum économique mondial	Source : Banque mondiale.

5. **La mobilisation des recettes intérieures est l'une des plus faibles en Afrique subsaharienne et est insuffisante pour financer les dépenses de développement axées sur la réalisation des OMD.** Le ratio recettes fiscales/PIB de Madagascar est parmi les plus bas d'Afrique (graphique 2.4); la fiscalité comporte une multitude de franchises, d'exonérations et de régimes spéciaux, et les administrations fiscales et douanières sont en proie à de graves contraintes de capacité institutionnelle. Ceci entrave non seulement la capacité de l'État à financer son propre programme de développement, mais aussi les flux d'aide étrangère puisque

les bailleurs de fonds exigent que les pays bénéficiaires améliorent la mobilisation de leurs recettes intérieures.

6. **D'autres contraintes de capacités font obstacle à la mise en œuvre de la politique macroéconomique.** Les déficiences de la gestion des finances publiques réduisent la capacité de l'État à élaborer et exécuter le budget et à gérer sa trésorerie. La mise en œuvre des politiques monétaire et de change pâtit de la précarité de la situation financière et du nombre limité d'instruments de politique monétaire de la banque centrale. Les contraintes de collecte et de gestion affectent la qualité des données qui étayent la politique macroéconomique.

7. **Le système financier est peu profond et n'a pas permis de promouvoir une croissance largement répartie.** L'économie malgache est peu monétisée, le crédit au secteur privé est limité, et la majeure partie des transactions s'effectue au comptant (graphique 2.5) — ce qui ne favorise pas une croissance tirée par le secteur privé.

	Pourcentage du PIB		Pourcentage de la base monétaire
	Base monétaire	Crédit au secteur privé	Circulation fiduciaire
Madagascar	21.6	9.9	27.5
Mozambique	28.4	13.9	16.9
Maurice	85.8	58.2	...
Afrique du Sud	71.2	74.1	4.9
Bangladesh	39.0	28.7	...
Vietnam	82.4	66.0	19.0
Jamaïque	37.6	16.9	12.2

Source : rapports des services du FMI afférents aux pays concernés.

8. **La forte augmentation de l'IDE dans le secteur minier peut être le signe d'un changement en profondeur de la structure de l'économie.** La construction d'une usine d'extraction d'ilménite d'une valeur de 650 millions de dollars EU (12 % du PIB) par des investisseurs étrangers a débuté en juin 2006. La construction d'une autre unité d'extraction de nickel et de cobalt sur capitaux étrangers accompagnée d'une usine de transformation a démarré en 2007 et doit être achevée en trois ans. La production et l'exportation de ces matières premières devrait débuter en 2009/10. Ces projets ont une forte proportion de dépenses locales (environ 20 %), qui exercent des pressions à la hausse sur le taux de change. D'autres grands projets miniers et pétroliers sont à divers stades de négociations et pourraient accentuer ces pressions et représenter d'autres défis pour la gestion macroéconomique.

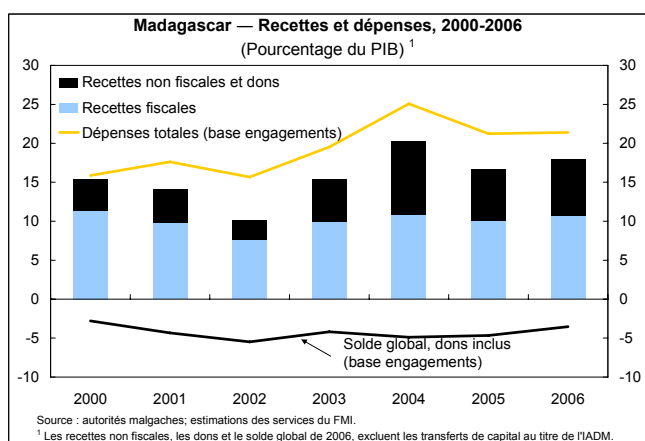
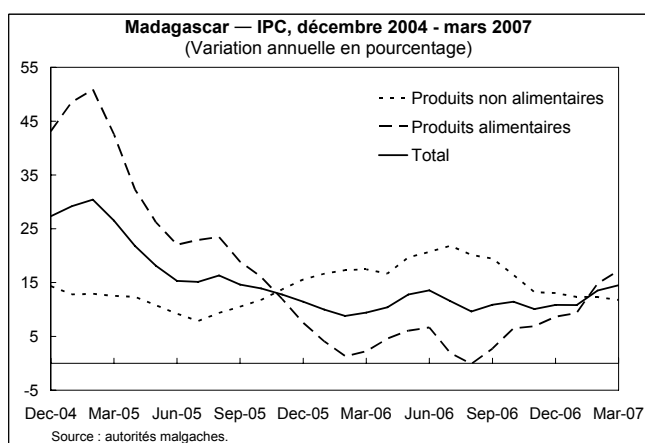
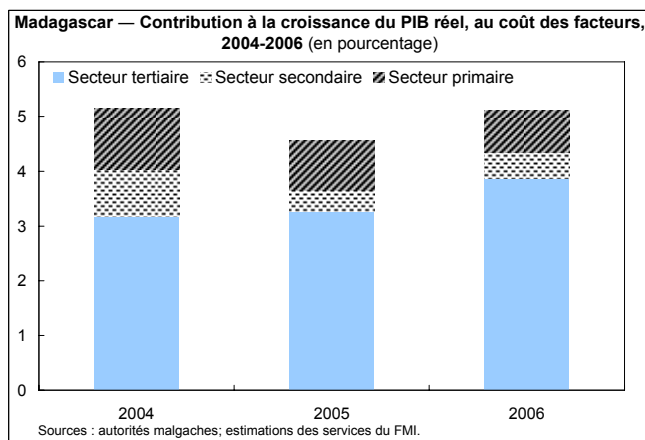
9. **La mise en œuvre des politiques préconisées par le FMI jusqu'à présent a eu des résultats contrastés.** Les autorités ont accompli des progrès significatifs dans la gestion de la liquidité et la maîtrise de l'inflation. Elles ont engagé des réformes ambitieuses pour améliorer la gestion des finances publiques, mais les exonérations fiscales *ad hoc* octroyées jusqu'en juin 2006 et les faiblesses des administrations fiscale et douanière ont continué à freiner la collecte des recettes publiques. Les capacités du pays en matière de collecte des données statistiques restent faibles. Peu de progrès ont été réalisés dans l'amélioration de l'offre d'énergie qui

représente un obstacle majeur au développement du secteur privé selon la plupart des enquêtes sur le climat des affaires.

II. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE

10. **La croissance économique s'est affermie en 2006 tandis que la baisse de l'inflation s'est poursuivie.** La reprise de la croissance observée en 2006, est principalement due au lancement des travaux de construction d'un grand projet minier, d'importants investissements publics dans l'infrastructure et de la bonne tenue des secteurs des télécommunications, des transports et des services financiers (tableau 2). Dans le même temps, la croissance du secteur primaire a fléchi après une récolte normale de riz qui a suivi les récoltes exceptionnelles de la campagne précédente. La baisse de l'inflation s'est poursuivie en 2006 à la faveur du resserrement de la politique monétaire, de la baisse du prix du riz, du repli des cours mondiaux du pétrole au second semestre de l'année et de la récente appréciation du taux de change nominal. La croissance agricole (riz et vanille en particulier) en 2007 a subi le contrecoup des récentes inondations, et l'inflation est repartie à la hausse au cours des premiers mois de l'année, du fait de la hausse des prix du riz.

11. **Les autorités ont atteint leur objectif de recettes fiscales en 2006, mais ont manqué leur objectif de financement intérieur en raison des dépassements des crédits au titre des dépenses.** Les recettes publiques et les dons ont augmenté, principalement sous l'effet des mesures de politique fiscale et de l'accroissement des dons à l'appui de la stratégie de réduction de la pauvreté du pays. Les autorités ont supprimé les exonérations de droits de douane sur les biens d'équipement en septembre 2005 et



relevé la fiscalité indirecte sur les produits pétroliers. Malgré ces mesures, les recettes fiscales en pourcentage du PIB sont restées inférieures à leur niveau de 2004. L'objectif de financement intérieur n'a pas été atteint en 2006 en raison de dépenses obligatoires plus élevées que prévu et surtout de la sous-évaluation des crédits budgétaires alloués aux régimes de retraite de la fonction publique, du remboursement des crédits de TVA et de l'augmentation correspondante des paiements au titre d'intérêts sur la dette intérieure (tableaux 3a et b). L'allègement de la dette au titre de l'IADM a libéré des ressources supplémentaires pour les dépenses prioritaires.

Madagascar — Indicateurs budgétaires, 2004-06 (Pourcentage du PIB) ¹				
	2004	2005	2006	
		(a)	(b)	(b) - (a)
Recettes totales et dons ²	20.3	16.7	18.0	1.3
Recettes fiscales	10.9	10.1	10.7	0.6
Recettes non fiscales	1.2	0.8	0.5	-0.3
Dons ²	8.2	5.7	6.7	1.0
Dépenses totales (base engagements)	25.1	21.2	21.4	0.2
Dépenses de fonctionnement	12.6	11.0	11.1	0.2
Dépenses d'équipement	12.5	10.3	10.3	0.0
Solde global (base engagements, dons inclus) ²	-4.9	-4.7	-3.5	1.1
Solde global (base caisse, dons inclus) ²	-5.7	-4.3	-3.8	0.5
Financement extérieur ²	6.4	3.8	3.1	-0.7
Financement intérieur ²	-0.7	0.5	0.7	0.2
<i>Pour mémoire :</i>				
Aide extérieure nette ^{2,3}	13.0	8.6	9.4	0.8
dont : flux de l'IADM réduisant le service de la dette	...	...	0.6	0.6
Dépenses prioritaires inscrites dans le DSRP	12.0	10.5	11.0	0.5

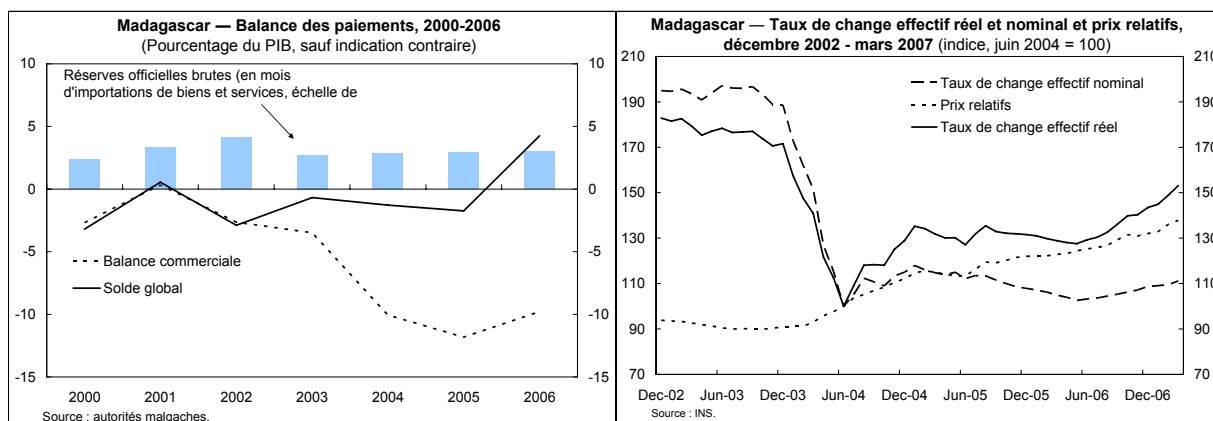
Sources : ministère de l'économie, des finances et du budget; estimations des services du FMI.

¹ Les totaux étant arrondis, ils peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes.

² Hors transferts de capitaux liés à l'IADM.

³ Dons et crédits de l'étranger, moins le service de la dette.

12. **En 2006, le solde global de la balance des paiements est passé d'un déficit à un excédent sous l'effet des entrées d'IDE, de la bonne tenue des exportations et de la réduction du service de la dette** (tableau 5). L'augmentation significative des flux d'IDE est imputable au lancement du grand projet d'extraction d'ilménite et à l'augmentation des bénéfiques réinvestis par les banques commerciales étrangères. En dehors de la vanille et des textiles, les exportations ont augmenté en raison de l'embellie des cours mondiaux, de même que les services non facteurs, essentiellement le tourisme et les services aux entreprises (grâce à l'augmentation des flux d'IDE). Le service de la dette a diminué de 45 % sous l'effet de la mise en œuvre de l'IADM. L'amélioration du solde global de la balance des paiements a permis la



constitution de réserves officielles brutes équivalent à trois mois d'importations, et l'appréciation des taux de change nominal et réel depuis juin 2006³.

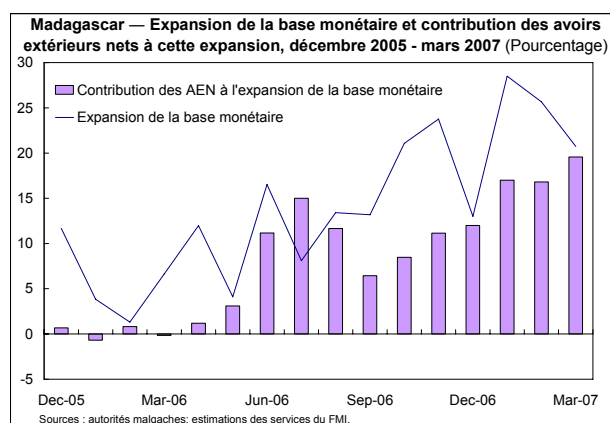
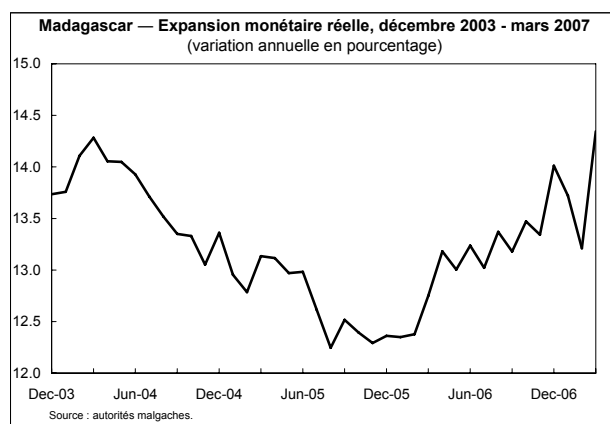
13. La demande d'encaisses réelles s'est accrue en 2006 et a été satisfaite grâce à l'accumulation d'AEN (tableau 6).

La hausse de la demande de monnaie a surtout découlé des besoins de financement intérieurs liés à la poussée des flux d'IDE. La BCM a répondu cette demande accrue par l'achat de devises sur le marché interbancaire. Pour atteindre ses objectifs d'avoirs extérieurs et intérieurs nets, la BCM a absorbé 50 milliards d'ariary (5 % de la base monétaire environ). L'expansion monétaire a atteint un rythme annuel de 21 % au premier trimestre 2007, avec l'achat de devises par la Banque centrale, sans absorption de la liquidité injectée.

14. Renforcement de la solidité du secteur bancaire. En 2006, les créances improductives ont baissé en pourcentage de l'encours total des prêts, les ratios de fonds propres ont été relevés et le niveau

d'engagement sur devises des banques a diminué (tableau 9). Une nouvelle banque commerciale a été agréée, ce qui devrait accroître la concurrence dans ce secteur. Selon les estimations du Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI, à la fin octobre 2006, les fonds propres de la Banque centrale présentaient une valeur nette négative d'environ 5 % de son total bilantaire (0,6 % du PIB), selon les normes de comptabilisation IFRS. La Banque centrale a été recapitalisée en mai 2007 (paragraphe 31).

15. Les résultats de la mise en œuvre de l'accord FRPC ont été contrastés (tableaux 11 à 13). Tous les objectifs du programme ont été respectés à l'exception d'un critère de réalisation quantitatif à fin décembre 2006 et de deux critères structurels. Le critère quantitatif relatif au financement intérieur du budget n'a pas été respecté en raison des dépassements de crédits évoqués ci-dessus (paragraphe 11). De ce fait, les autorités ont révisé le budget 2007 afin d'y intégrer la totalité des dépenses obligatoires et elles entendent poursuivre le renforcement du contrôle des engagements de dépenses dans le cadre du PAM. Il semble que le critère structurel relatif au strict respect des procédures d'évaluation en douane et de dédouanement des



³ À la fin mois de mars 2006, le taux de change nominal effectif s'était apprécié de 8 % par rapport à fin mai 2006, tandis que le taux de change réel effectif s'était apprécié de 20 %.

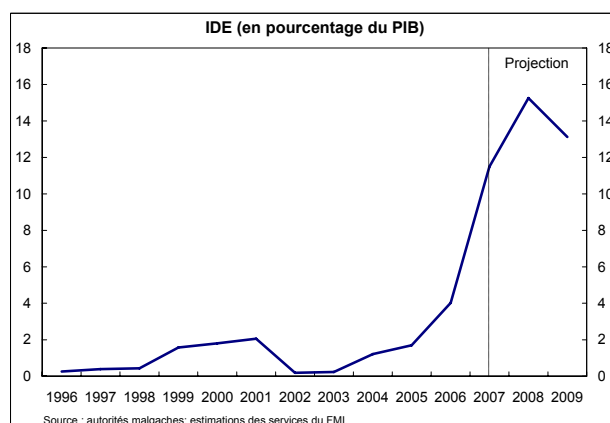
marchandises n'ait pas été respecté; le gouvernement a donc chargé le bureau indépendant anti-corruption (BIANCO) d'effectuer un audit du respect des procédures douanières. Il a aussi demandé le report de l'examen de la deuxième revue de l'accord FRPC par le Conseil d'administration à une date ultérieure à la conclusion de cet audit, actuellement prévue pour le mois de septembre.

III. COMPTE-RENDU DES ENTRETIENS

16. Les entretiens ont été centrés sur quatre grands thèmes: i) adaptation aux mutations des perspectives à moyen terme; ii) maintien de la stabilité macroéconomique; iii) amélioration de la gestion et de la transparence des finances publiques; iv) promotion du développement du secteur privé.

A. Adaptation aux changements des perspectives à moyen terme

17. **Les autorités ont revu leur scénario de référence des projections à moyen terme pour tenir compte de l'afflux massif d'IDE projeté.** Les travaux de construction de deux grandes usines minières porte sur d'importantes infrastructures qui devraient être achevées d'ici 2010. Les importations devraient fortement augmenter à moyen terme en raison de leur part significative dans l'IDE destiné au secteur minier et de l'appréciation du taux de change. Le déficit



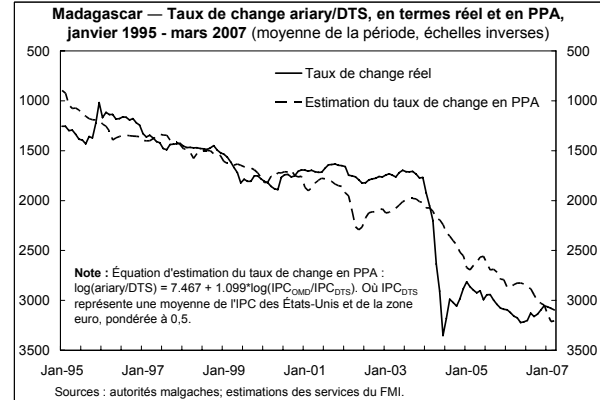
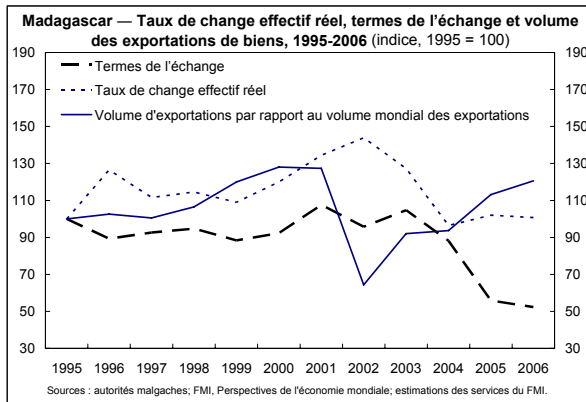
extérieur courant sera porté à près de 20 % du PIB et sera principalement financé par les entrées d'IDE, permettant ainsi de conserver le solde global de la balance des paiements en excédent (tableau 8). Les réserves officielles brutes devraient atteindre l'équivalent de 3,9 mois d'importations (à l'exclusion des importations liées aux projets miniers) d'ici 2020. La balance commerciale devrait ensuite afficher un excédent substantiel avec le démarrage des exportations minières. Le compte extérieur courant restera toutefois déficitaire en raison du versement de dividendes substantiels aux détenteurs du capital des projets miniers. Les autorités et les services du FMI ont revu à la hausse les projections de croissance économique qui s'établira à 8 % en moyenne entre 2007 et 2011 (plus du double de la moyenne des dix dernières années), tandis que l'inflation devrait continuer à baisser pour s'établir à 5 % comme prévu.

18. **La hausse de l'IDE du secteur privé présente des défis de taille à la compétitivité.** La mission a abordé la question du danger potentiel de «syndrome hollandais» que pourraient induire les entrées massives de devises et le possible impact d'une appréciation du taux de change réel sur la compétitivité des exportations traditionnelles. Les autorités ont reconnu l'existence d'un tel risque tout en ayant bon espoir de sauvegarder la compétitivité par les

investissements publics visant à améliorer la productivité (dans les secteurs de l'éducation, de la santé et des infrastructures par exemple) et les réformes structurelles (réhabilitation de la société nationale de services publics, rationalisation du droit des affaires, etc.) en cours. Elles ont réaffirmé que la stratégie du gouvernement est de promouvoir l'IDE et sont convaincues que l'économie tirera parti de cet afflux de capitaux.

19. **Malgré ces défis, les autorités ne jugent pas utile de modifier le régime de change en vigueur (flottement dirigé sans trajectoire prédéterminée).** Elles s'attendent à un fléchissement du rythme et du niveau d'appréciation enregistrés depuis la mi-2006, avec la reprise de la demande de produits importés à la suite des élections présidentielle, législatives, et municipales. Elles sont convaincues que les mutations structurelles qui s'opèrent dans l'économie malgache auront des effets à long terme, qu'il convient de laisser le taux de change trouver son nouveau point d'équilibre, et que l'intervention doit se limiter à la réalisation de l'objectif programmé de réserves de change et au lissage de la volatilité au jour le jour. Pour contenir les pressions sur le taux de change, les autorités ont récemment pris des mesures de libéralisation du contrôle des changes comme l'allongement du délai de rapatriement des recettes d'exportation et la relèvement du plafond des positions en devises des banques commerciales.

20. **Tout en estimant comme les autorités que le régime de change a été approprié jusqu'à présent, les services du FMI ont toutefois indiqué que des interventions sur le marché des échanges pourraient s'avérer utiles pour éviter une appréciation excessive de la monnaie.** Il ressort de l'analyse des services du FMI que les ajustements du taux de change ont été en général, avec un certain décalage, conformes aux fondamentaux macroéconomiques, et que le taux de change effectif a globalement reflété l'évolution des termes de l'échange et permis une forte croissance des exportations, en volume, ces dernières années. En outre, malgré l'appréciation du taux de change réel observé à partir de la mi-2006, l'essentiel des gains de compétitivité découlant de la dépréciation de la monnaie en 2004 a été préservé (graphique, paragraphe 12). Cependant, compte tenu de l'étroitesse du marché des changes et de l'ampleur des flux d'IDE, le risque d'une appréciation excessive de la monnaie subsiste. À cet égard, des interventions sur le marché des changes pourraient être utiles et éviter que le taux de change ne prenne une trop grande avance sur les gains de productivité, et n'entraîne de lourdes pertes de compétitivité; elle permettrait également l'accumulation de réserves de change. Les autorités ont reconnu la nécessité de suivre de près l'évolution du taux de change réel et des exportations, ainsi que l'intérêt d'éventuelles interventions sur devises s'il y a des signes d'appréciation excessive.



21. **Les services ont également relevé l'importante marge d'amélioration de l'efficacité du marché des devises conformément aux recommandations du Département des marchés monétaires et de capitaux.** Les services ont toutefois recommandé la prudence en ce qui concerne la libéralisation des transactions du compte de capital, et une étroite coordination entre cette libéralisation et les efforts de renforcement du cadre de contrôle bancaire et de réglementation prudentielle. Ils ont également rappelé aux autorités la nécessité de ne pas compromettre l'efficacité de la réglementation prudentielle dans ce processus.

22. **Tout en reconnaissant qu'un excédent budgétaire pourrait contribuer à réduire les pressions à la hausse du taux de change, les autorités n'étaient pas convaincues que ce soit réalisable en terme d'économie politique, étant donné la nécessité d'accroître les dépenses de réduction de la pauvreté.** Elles estimaient que le programme budgétaire qui prévoit un recours limité au financement intérieur était déjà assez serré. Toute réduction supplémentaire des dépenses se ferait par conséquent aux dépens des progrès vers les OMD. Bien que les services du FMI aient souscrit à cette analyse, ils ont relevé qu'une appréciation du taux de change pourrait également être préjudiciable à la réduction de la pauvreté. Il a donc été recommandé que des plans de réduction de dépenses, ciblant les dépenses non prioritaires, soient élaborés pour remédier aux problèmes récurrents d'insuffisance des recettes et de dépassement de crédits.

23. **Les autorités ont préparé un scénario alternatif d'aide plus élevée dans le cadre du PAM.** Le PAM prévoit des taux de croissance, des recettes fiscales, des investissements publics et des réserves officielles brutes légèrement supérieurs au scénario de référence, tandis que l'objectif d'inflation sera globalement inchangé. L'aide extérieure nette (dons inclus) serait beaucoup plus élevée, ce qui abaisserait le solde extérieur courant (dons inclus). Les autorités estiment les coûts de la réalisation des objectifs du PAM à 1,5 milliard d'euros par an de 2007 à 2012⁴. Toutefois, sur la base des estimations fournies par les principaux partenaires de développement de Madagascar, l'aide extérieure nette devrait baisser de 2,5 points de PIB entre

⁴ Voir chapitre 1 du dossier thématique à paraître.

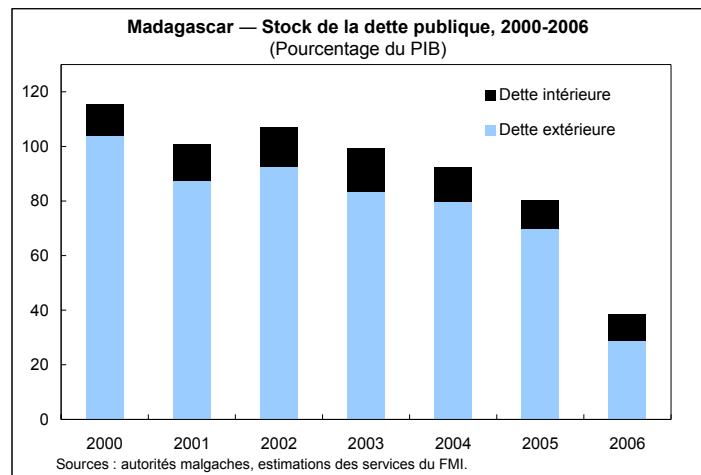
2006 et 2009, tandis que le scénario d'hypothèse haute du PAM prévoit une augmentation annuelle d'environ 3 points de PIB des aides extérieures. Les autorités ont, cependant, accepté de baser leurs stratégies et budgets sur un scénario de référence plus modéré jusqu'à ce que les niveaux supposés de financement se matérialisent. Les services du FMI ont relevé que l'orientation budgétaire pourrait être assouplie en cas de mobilisation de financements extérieurs concessionnels additionnels, pour autant que des progrès soient accomplis dans l'amélioration des capacités d'absorption et la maîtrise de l'inflation.

Madagascar — Principaux objectifs des scénarios FRPC et PAM			
	Moyenne 2004-06	Moyenne 2007-2011	
		FRPC	PAM
(Variation en pourcentage)			
Croissance du PIB réel	4.9	8.0	8.3
IPC (moyenne de la période)	14.4	6.5	6.4
(Pourcentage du PIB)			
Investissement	23.9	28.6	26.0
Public	11.0	9.1	11.6
Non public	12.9	19.5	14.4
Recettes fiscales	10.6	11.9	12.9
Solde budgétaire global (dons inclus)	-7.0	-4.3	-4.2
Solde extérieur courant (dons inclus)	-9.6	-15.0	-7.0
Aide extérieure nette ¹	10.4	7.3	10.6
Investissement direct étranger	2.3	10.5	3.4
Réserves officielles brutes (mois d'importations)	2.9	3.1	4.4

Sources : Plan d'action de Madagascar (PAM); autorités malgaches; estimations et projections des services du FMI.

¹ Dons et crédits extérieurs, moins service de la dette (transferts de capitaux au titre de l'IADM pour 2006 exclus).

24. **Les perspectives de viabilité de la dette de Madagascar se sont améliorées à la faveur de l'IADM et de meilleures prévisions de croissance des exportations.** Une analyse conjointe Banque/FMI de viabilité de la dette (AVD) a été réalisée à partir du cadre de viabilité de la dette des pays à faibles revenus (annexe I). Elle révèle qu'en 2005, les principaux indicateurs de la dette qui se situaient déjà en-dessous des seuils d'un pays aux résultats moyens comme Madagascar, ont fortement baissé en 2006 avec l'allègement de la dette au titre de l'IADM, et diminueront encore davantage en raison de l'impact de l'afflux d'IDE dans le secteur minier sur le PIB et les exportations. Même sous les tests de résistance extrêmes, ce ratio restera inférieur au seuil de 150 % à partir de 2010. Le ratio service de la dette/exportations restera également considérablement inférieur au seuil de 20 %.



Madagascar — Indicateurs de viabilité de la dette extérieure, 2005-06			
	2005 ¹	2006	Seuils de viabilité de la dette ²
(En pourcentage)			
Ration VAN de la dette/exportations	134.3	38.7	150.0
Ratio VAN de la dette/PIB	35.8	11.5	40.0
Ratio VAN de la dette/recettes publiques	215.0	64.2	250.0
Ratio service de la dette/exportations	8.4	3.5	20.0
Ratio service de la dette/recettes publiques	16.3	8.0	30.0
<i>Pour mémoire :</i>			
Allègement au titre de l'IADM (en % du PIB)	...	42.0	...

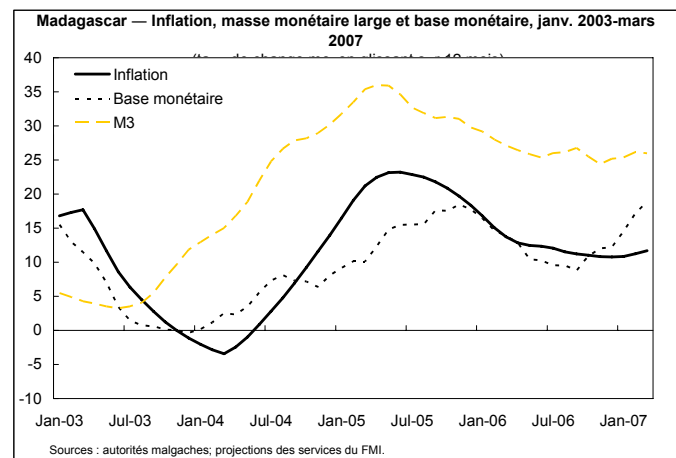
Source : projection des services du FMI.

¹ Rapport du FMI no 06/306.

² Pour un pays affichant des résultats moyens selon l'évaluation des politiques et institutions des pays (CPIA) effectuée par la Banque mondiale.

B. Maintien de la stabilité macroéconomique

25. **Les autorités ont confirmé que leur objectif de politique monétaire pour 2007 est de ramener l'inflation à un chiffre.** Les services ont relevé que la hausse de la demande d'encaisses réelles (paragraphe 13) permettra une expansion correspondante de la masse monétaire sans nuire à l'objectif d'inflation. Les autorités ont admis que la base monétaire n'aura pas besoin de croître à un rythme identique à celui de la monnaie au sens large puisque l'intermédiation financière devrait augmenter tandis que les réserves excédentaires des banques baisseront. Afin de s'adapter à la demande monétaire tout en augmentant les réserves en devises, la BCM envisage d'accroître ses AEN.



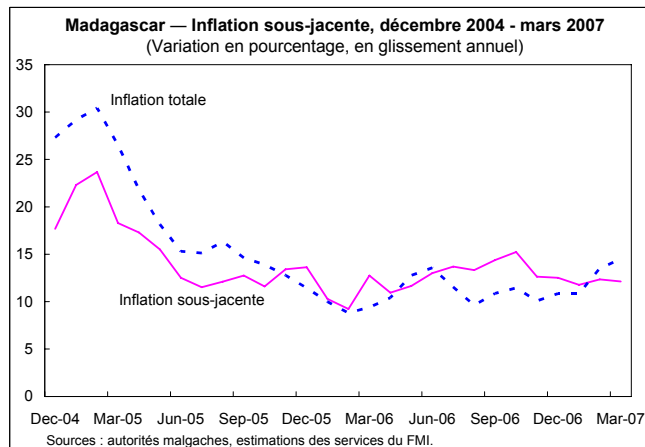
26. **Les autorités entendent procéder à des opérations d'open-market et suivre de près l'inflation sous-jacente pour atteindre les objectifs de politique monétaire.** Avec le concours du Département des marchés monétaires et de capitaux, les autorités ont converti la dette publique consolidée envers la Banque centrale (1,6 % du PIB) en titres négociables à des taux d'intérêt du marché. La BCM peut maintenant se servir de ces titres pour réaliser des opérations d'open-market et dispose ainsi d'un autre instrument de politique monétaire, en plus des appels d'offres. Pour évaluer l'adéquation de l'orientation monétaire par rapport à l'objectif d'inflation, les services du FMI ont suggéré aux autorités de recourir aussi à une mesure de

l'inflation sous-jacente, compte tenu de la volatilité des prix des produits alimentaires et de l'énergie (encadré 1). Un tel indicateur lisse les effets de la très forte volatilité des prix du pétrole et du riz qui sont sensibles aux chocs de l'offre. Les autorités ont admis que l'inflation sous-jacente constitue un indicateur approprié pour évaluer la conduite de la politique monétaire.

Encadré 1. Madagascar — Inflation sous-jacente¹

L'inflation de base ou sous-jacente renvoie généralement à une mesure de l'inflation qui exclut des éléments volatils et liés à l'offre tels que les prix des produits alimentaires et de l'énergie. Elle sert souvent d'indicateur de l'efficacité de la politique monétaire parce qu'elle rend compte des pressions liées à la demande. Dans le cas de Madagascar, les services du FMI ont calculé l'inflation sous-jacente comme la moyenne pondérée des variations des prix utilisés dans le calcul de l'indice des prix à la consommation, à l'exclusion des prix du riz et de l'énergie.

L'inflation de base peut aider les décideurs à apprécier la tendance sous-jacente de l'inflation et à choisir la politique monétaire appropriée. À titre d'exemple, l'inflation globale a été inférieure à l'inflation de base au cours du second semestre 2006 en raison de la baisse des prix du riz et de l'énergie. Si les autorités monétaires s'étaient uniquement concentrées sur l'inflation globale, elles auraient conclu à la nécessité de desserrer la politique monétaire alors qu'en réalité son resserrement devait se poursuivre pour atteindre l'objectif de stabilité des prix.



¹ Voir chapitre 4 du dossier thématique à paraître.

27. Une orientation budgétaire prudente est essentielle au maintien de la stabilité macroéconomique. Les autorités ont reconnu que les dépenses totales doivent être à la mesure des recettes intérieures et du financement extérieur concessionnel, en maintenant le financement intérieur du déficit budgétaire au minimum pour ne pas évincer le crédit au secteur privé. Elles entendaient faire face au choc lié aux cyclones et aux inondations depuis le début de l'année grâce à l'aide humanitaire et à la réaffectation des crédits au sein de l'enveloppe allouées aux dépenses dans le budget 2007. Toutefois, elles estimaient que le programme budgétaire 2007 devait être révisé pour tenir compte de l'impact de l'appréciation de la monnaie sur les recettes et les dépenses publiques (0,3 % du PIB), de la sous-estimation des dépenses obligatoires (0,2

% du PIB) et des transferts complémentaires à la société d'électricité (0,3 % du PIB) (paragraphe 34). En outre, le coût de recapitalisation de la BCM (0,9 % du PIB) n'ayant pas été connu au moment de l'élaboration du budget, il devait maintenant y être intégré. Afin de réduire au minimum le recours au financement budgétaire intérieur, les autorités comptaient réduire les dépenses non prioritaires à hauteur de 0,5 % du PIB. Étant donné que les dépenses de recapitalisation n'auraient pas d'effet sur la demande globale, elles pouvaient être financées sur ressources intérieures sans remettre en cause l'objectif d'inflation. Les services ont reconnu que la nouvelle orientation budgétaire était globalement conforme aux objectifs macroéconomiques pour 2007.

Madagascar — Indicateurs budgétaires, 2007 (En pourcentage du PIB) ¹			
	Progr. (a)	Proj. (b)	(b) - (a)
Recettes totales et dons	16.5	16.1	-0.5
Recettes fiscales	11.2	10.9	-0.3
Recettes non fiscales	0.2	0.2	0.0
Dons	5.1	5.0	-0.2
Dépenses totales (base engagements)	20.7	21.7	0.9
<i>dont</i> : recapitalisation de la Banque centrale	0.0	0.9	0.9
Solde global (base engagements, dons inclus)	-4.2	-5.6	-1.4
Solde global (base caisse, dons inclus)	-4.4	-5.8	-1.4
<i>hors</i> : recapitalisation de la Banque centrale	-4.4	-4.9	-0.5
Financement extérieur	4.1	4.3	0.1
Financement intérieur	0.3	1.5	1.2
<i>hors</i> : recapitalisation de la Banque centrale	0.3	0.6	0.3

Sources : ministère de l'économie, des finances et du budget; estimations des services du FMI.

¹ Les totaux étant arrondis, ils peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes.

C. L'amélioration de la gestion des finances publiques et de la transparence

28. **Les contraintes de la politique fiscale et des administrations fiscale et douanière continuent de nuire aux efforts de mobilisation des ressources pour la réalisation des ODM.** Les autorités ont indiqué que l'objectif du PAM est de porter le ratio des recettes fiscales au PIB de 10,7 % en 2006 à 15 % d'ici 2011. À cet égard, elles entendent simplifier la fiscalité des entreprises et l'impôt sur le revenu des personnes physiques dans le cadre de la loi de finances 2008. Suivant les recommandations du Département des finances publiques, les autorités intégreront le régime des entreprises et zones franches (EZF) au régime de droit commun et simplifieront la fiscalité des entreprises et des personnes physiques et morales (encadré 2). Elles ont toutefois indiqué que certaines des mesures préconisées (taxation des avantages en nature à la valeur du marché, élimination des impôts à faible rendement qui financent les collectivités locales) devront être appliquées progressivement. Les services du FMI ont souligné que des efforts s'imposent d'urgence

Encadré 2. Madagascar — Priorités de réforme de la fiscalité¹

À environ 10,7 %, le ratio recettes fiscales/PIB de Madagascar est inférieur d'environ 3 % à la moyenne des pays à faible revenu comparables. Ces piètres résultats sont surtout imputables à la faiblesse du produit de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et sur les sociétés, et au recours limité à la taxation du commerce.

La faiblesse des recettes est due à la fois aux mesures de politique qui réduisent l'assiette de l'impôt et aux déficiences des administrations fiscale et douanière. Le système fiscal est mal géré, surtout en ce qui concerne les procédures douanières et les remboursements de crédits de TVA, ce qui incite les contribuables à exercer des pressions pour bénéficier d'un traitement préférentiel et éviter les formalités. Ces pressions contribuent à rendre le système fiscal plus compliqué.

Priorités de réforme de la politique fiscale visant à promouvoir la croissance et à accroître le recouvrement des recettes : intégrer le régime des entreprises et zones franches (EZF) dans un régime de fiscalité unique plus attrayant applicable à toutes les entreprises, tout en préservant les avantages déjà accordée aux entreprises EZF existantes; relever le seuil de la TVA afin de mieux consacrer les maigres ressources administratives aux tâches essentielles comme le remboursement des crédits de TVA; instaurer la TVA sur les intrants agricoles; réviser la structure des taux et des exonérations d'impôt sur le revenu des personnes physiques; supprimer les protections inhérentes à la structure des accises intérieures en relevant le barème d'imposition des produits locaux; éliminer une large gamme d'impôts à faible rendement; et revoir le régime fiscal des projets miniers et pétroliers. Le code des impôts rationalisé qui en résultera sera de nature à promouvoir une meilleure allocation des ressources du secteur privé, en relation avec les avantages comparatifs de Madagascar.

Année	Recettes fiscales	Impôt sur le revenu, les bénéfices et les plus-values				Impôt sur la propriété	Taxes intérieures sur biens et services				Taxes sur le commerce International
		Total	dont :		Total		dont :				
			Pers. phys.	Sociétés			Sur ventes ou TVA	Accises	Autres		
Madagascar	2005-06	10.4	2.4	0.8	1.6	0.1	6.7	5.1	1.5	0.1	1.2
Pays à faible revenu ¹	2000-01	13.7	3.9	1.9	2.0	0.2	5.9	3.5	2.0	0.4	3.7
Écart		-3.3	-1.5	-1.1	-0.4	-0.1	0.8	1.6	-0.5	-0.3	-2.5

Sources : autorités malgaches et services du FMI.
¹ 26 pays.

¹ Voir chapitre 3 du dossier thématique, à paraître.

pour renforcer le fonctionnement du service des gros contribuables afin d'atteindre les objectifs de recettes en 2007–08. Des mesures correctrices s'imposent aussi pour combler les graves lacunes de l'évaluation en douane et des procédures de dédouanement, qui semblent avoir permis que 20 % des importations dérogent aux procédures établies. Les autorités sont convaincues que la mise en place de Tradenet — logiciel perfectionné, permettant le suivi des importations en temps réel — réduira significativement la fraude douanière. Les services du FMI ont souscrit à la priorité accordée à la fiscalité et à l'administration fiscale, tout en précisant que l'objectif de recettes du PAM paraît ambitieux et exigera des progrès notables dans les administrations douanière et fiscale. Compte tenu de l'énorme potentiel du pays dans

les domaines minier et pétrolier, les services ont engagé les autorités à vérifier si les régimes fiscaux accordés aux projets miniers et pétroliers sont conformes aux normes internationales.

29. Une meilleure gestion des dépenses publiques est essentielle pour améliorer l'exécution et le contrôle budgétaires. Prenant appui sur les Revues de la performance de la gestion des finances publiques (PEFA) de 2005 et 2006, les autorités ont mis en œuvre un plan d'action prioritaire visant à améliorer la gestion du budget et de la trésorerie avec l'appui des bailleurs de fonds, notamment le FMI. Des progrès sensibles ont été faits dans l'élaboration et l'exécution du budget avec la mise en place du système informatisé de gestion des finances publiques (SIGFP) et l'élaboration du budget 2008 dans les délais impartis. Les services du FMI ont cependant indiqué que de profondes lacunes subsistent en raison de l'absence de rapports complets et d'actualité sur l'exécution du budget et de la faible application du Code des marchés publics. Les autorités ont accepté d'accorder la plus haute priorité en 2007 à la mise en œuvre du SIGFP dans les principaux ministères dépensiers. Elles entendent aussi renforcer les pratiques de passation des marchés publics avec l'aide de la Banque mondiale. Les services du FMI ont également noté qu'un déséquilibre financier important semble exister au niveau du régimes de pension par répartition des fonctionnaires, et que, faute d'attention, ce déséquilibre risque d'évincer des dépenses prioritaires à moyen terme⁵. Les autorités ont partagé ce point de vue et proposé que la réforme des régimes de retraite des fonctionnaires constitue un volet essentiel de la prochaine revue du programme.

30. Les autorités ont confirmé leur engagement à se conformer aux principes de l'ITIE. Un comité ITIE est en cours d'installation, qui comprendra des représentants de l'État, des sociétés minières et de la société civile (y compris les médias) et une campagne de sensibilisation de l'opinion publique a été lancée. Les autorités prévoient aussi la création, à terme, d'un Fonds pour les générations futures, qui sera chargé de la gestion du produit de l'exploitation des ressources naturelles investi à l'étranger, avec l'appui technique de la Norvège. Avec le prochain démarrage des activités minières de grande envergure et compte tenu de la possibilité de découverte d'importants gisements pétroliers offshore, les services du FMI ont salué ces mesures qui arrivent à point nommé et qui devraient contribuer à relever les défis macroéconomiques qui en découleront inévitablement, tout en insistant sur la nécessité d'une transparence et d'une comptabilisation intégrales de la gestion d'un tel fonds dans les comptes budgétaires.

31. Une banque centrale financièrement saine est cruciale pour la mise en œuvre des politiques monétaire et de change. La mission a accueilli favorablement la décision des autorités de recapitaliser la BCM et de rémunérer ses créances sur le Trésor aux taux du marché. La mission a en outre insisté sur la nécessité de réduire les coûts de fonctionnement de la Banque centrale, notamment le coût de production des billets de banque, et de retirer de la loi portant création de la BCM, la possibilité pour elle de distribuer des gains de réévaluation sur devises non réalisés. Les autorités ont indiqué que cette révision se fera dans le cadre d'une

⁵ Deux-tiers des fonctionnaires atteindront l'âge de la retraite (55 ans) au cours des sept prochaines années.

réforme de la loi qui régit la BCM prévue pour 2008 afin de la rendre compatible avec le traité de la SADC. La BCM compte proposer un plan de réduction de ses coûts l'automne prochain.

32. **Les données communiquées répondent aux besoins de la surveillance, mais elles doivent être améliorées** (annexe d'information). Les autorités ont admis l'existence de ces lacunes et convenu avec la mission de la nécessité de redoubler d'efforts pour améliorer la communication des données macroéconomiques, concernant surtout le secteur réel. Madagascar bénéficie de l'assistance technique du Département des statistiques et des autorités françaises en matière de comptabilité nationale et pour une série révisée de comptes à produire l'an prochain. Les autorités ont accepté de publier l'annexe statistique sur les sites Internet du gouvernement.

D. Promouvoir le développement du secteur privé

33. **Les autorités poursuivent la libéralisation des échanges, aux plans multilatéral et régional.** Madagascar a unilatéralement abaissé certains de ses tarifs, ce qui a ramené la moyenne tarifaire simple de la NPF de 16,2 % à la fin 2005 à 12,9 % en 2007. D'importantes mesures ont aussi été prises dans le sens de l'intégration à la Communauté de développement économique de l'Afrique australe (SADC); les autorités estiment que l'intégration régionale s'accompagnera de retombées économiques significatives. Une récente étude des services du FMI indique que l'impact direct de l'adhésion à la SADC sur la croissance économique malgache sera probablement limité (encadré 3). Le FMI a engagé les autorités à compléter la libéralisation des échanges au niveau régional par une libéralisation multilatérale dont les retombées seront probablement plus substantielles. Les autorités ont précisé que la libéralisation des échanges doit se poursuivre sur la base de la NPF, de pair avec l'intégration régionale.

Encadré 3. Impact économique et budgétaire de l'adhésion à la zone de libre échange de la SADC¹

Madagascar envisage de supprimer les tarifs douaniers sur les importations en provenance des pays de la SADC sur la période 2007-12. Ce qui permettra la libéralisation de 5,6 % des importations malgaches de 2006, dont 88 % proviendront d'Afrique du Sud. Le volume des échanges concerné par la zone de libre échange de la SADC étant réduit, les effets sur le PIB réel seront limités à 0,4 %. Toutefois, il ressort des simulations des services du FMI que la zone de libre échange de la SADC modifiera profondément la structure des échanges et la structure de production:

- Les échanges entre Madagascar et la SADC, Afrique du Sud surtout, augmenteraient d'environ 5 %, tandis que ses échanges avec le reste du monde diminueraient.
- La composition des échanges de Madagascar serait également modifiée. Le secteur des textiles et de l'habillement en serait le principal bénéficiaire et pourrait enregistrer un accroissement d'environ 1 %.
- Les recettes douanières pourraient baisser d'environ 8 %, mais les recettes fiscales totales sur le commerce extérieur (représentant environ la moitié des recettes fiscales malgaches en 2006) seraient réduites de moins de 3 % la première année. L'impact sera plus limité en 2007 en raison du report de la réduction tarifaire initialement prévue pour janvier 2007.
- Une simulation de l'adhésion à la zone de libre échange de la SADC complétée par une légère libéralisation multilatérale donne des retombées plus significatives.

¹ Voir chapitre 2 du dossier thématique, à paraître.

34. **La restructuration et la réhabilitation de la société nationale de services publics (JIRAMA) sont cruciales pour l'accroissement de l'investissement privé, la pérennité de la croissance économique et le renforcement des finances publiques.** Les représentants du secteur privé ont déploré les fréquentes poussées de surtension et les coupures d'électricité qui freinent l'activité économique et augmentent les coûts de production. De l'avis de la SFI et de la Banque mondiale, compte tenu des tarifs actuels, JIRAMA devrait augmenter les prix de 45 % en moyenne pour couvrir ses frais de fonctionnement. Les autorités ont indiqué qu'elles sont prêtes à relever les tarifs d'électricité (15 % en octobre 2007, avril et octobre 2008, respectivement) et qu'elles comptent ensuite adopter un système d'indice de tarification automatique. Pour faire face aux insuffisances temporaires des recettes d'exploitation et financer les investissements urgents de remise à niveau, une dotation budgétaire annuelle pour des transferts d'un montant équivalent à 0,5 % du PIB sera établie au bénéfice de JIRAMA en 2007–08, et les investissements prioritaires seront identifiés en vue de sa réhabilitation en concertation avec la SFI et la Banque mondiale. Dès que JIRAMA redeviendra rentable, les autorités entendent en concéder la gestion au secteur privé par un contrat d'affermage, dont l'appel d'offres international devrait être lancé à la fin 2008.

35. **L'intermédiation financière doit être approfondie et l'accès au crédit doit être amélioré pour épauler un développement et une croissance économique largement répartie.** La mission a noté que la proportion de l'IDE qui reste dans le pays augmente de manière significative les dépôts bancaires et offre l'occasion d'améliorer l'intermédiation financière et l'accès au crédit. Partant des recommandations de l'évaluation de la stabilité du système financier⁶, les autorités ont élaboré un projet de stratégie à moyen terme pour le secteur financier (encadré 4) qu'elles souhaitent affiner davantage en collaboration avec les services de la Banque et du FMI, notamment par un programme d'assistance technique. Elles entendent approfondir l'intermédiation financière en encourageant la concurrence et en autorisant l'ouverture de nouvelles banques, la création d'un bureau de vérification des antécédents bancaires, et l'amélioration du système de paiements. Elles ont relevé la forte expansion des institutions de micro finance (IMF), ce qui améliorera l'accès au crédit et soutiendra une croissance largement répandue et souligné que le cadre de régulation et de surveillance des IMF est en cours d'amélioration. La mission a félicité les autorités pour leurs initiatives et insisté sur la nécessité d'un contrôle strict pendant cette période d'expansion.

⁶ Rapport des services n° 06/305, République de Madagascar — Évaluation de la stabilité du système financier, notamment les Rapports sur l'observation des normes et codes dans les domaines suivants : contrôle bancaire et lutte contre le blanchiment de capitaux.

Encadré 4. Éléments clés de la stratégie du secteur financier

Les autorités ont élaboré une stratégie du secteur financier à moyen terme et ont engagé le processus d'élaboration d'un programme d'assistance technique. Les principaux objectifs sont :

1. Soutenir l'indépendance opérationnelle de la Banque centrale

- Améliorer les opérations monétaires et instaurer les opérations d'open-market (2007).
- Assurer une intervention plus efficace de la BCM sur le MID et mise en œuvre de la directive concernant le fonctionnement du MID (*en cours*).
- Réviser les statuts de la BCM en vue de les adapter aux exigences et aux meilleures pratiques de la SADC (2007/08).

2. Mettre en place le système de contrôle du secteur bancaire

- Appliquer les décrets pris dans le cadre de la nouvelle loi bancaire (2007).
- Accroître les ressources allouées à la Commission de supervision bancaire et financière (*en cours*).

3. Renforcer le secteur non bancaire

- Améliorer le contrôle du secteur de la micro finance et appliquer les décrets relatifs aux IMF (2007/08, avec l'appui du Millenium Challenge Corporation[MCC] et de la Banque mondiale).
- Renforcer le contrôle des sociétés d'assurance et des caisses de retraite (2008).
- Procéder à l'audit des caisses de retraite des fonctionnaires (2008).

4. Améliorer l'efficacité du secteur financier

- Encourager la concurrence dans le secteur bancaire et agréer de nouvelles banques (*en cours*).
- Créer un bureau de vérification des antécédents bancaires pour les banques et les institutions de micro finance (2008).
- Réduire les délais de paiement du système bancaire (*étude diagnostique en cours avec le concours du MCC, 2007/08*).

IV. ÉVALUATION DES SERVICES DU FMI

36. **Durant des décennies, Madagascar a souffert de l'instabilité macroéconomique due aux crises politiques, aux carences de la politique macroéconomique et aux chocs exogènes.** Le niveau de pauvreté reste élevé, l'inflation se maintient à deux chiffres et la croissance reste insuffisante pour que le pays progresse comme il le faudrait vers la réalisation des OMD.

37. **La nouvelle stratégie de lutte contre la pauvreté définie par les autorités dans le cadre du PAM présente une vision pour surmonter les problèmes structurels clés et autres freins au développement économique.** Pour atteindre les objectifs du PAM, il sera essentiel de progresser dans la mobilisation des ressources intérieures, la gestion des finances publiques,

l'augmentation de l'aide des bailleurs de fonds, les investissements directs étrangers et la réforme du secteur de l'électricité.

38. **La politique macroéconomique devrait reposer sur un scénario de référence plus prudent jusqu'à ce que l'augmentation de l'aide se concrétise.** Des dépenses prioritaires supplémentaires pour soutenir la croissance et la lutte contre la pauvreté pourraient être engagées si elles sont financées à des conditions concessionnelles et si la capacité requise pour les absorber est en place.

39. **L'afflux massif d'IDE dans le secteur minier signale une modification importante de la structure de l'économie.** La composante «dépenses intérieures» de l'IDE pousse à l'appréciation du taux de change à mesure que celui-ci évolue vers son niveau d'équilibre. Cette appréciation pose de sérieux problèmes pour la compétitivité du secteur des produits échangeables non miniers et la gestion macroéconomique.

40. **La politique de taux de change conduite par les autorités — flottement dirigé de la monnaie sans trajectoire prédéterminée — reste appropriée.** Elle a permis au taux de change d'évoluer en phase avec les paramètres macroéconomiques fondamentaux et a préservé la compétitivité des exportations. Cependant, l'évolution des exportations et du taux de change réel doit être suivie de près et il pourrait s'avérer nécessaire d'intervenir sur le marché des changes afin d'éviter une appréciation excessive du taux de change et d'utiliser les entrées de capitaux pour augmenter les réserves de change. Les autorités devraient toutefois faire preuve de prudence dans la libéralisation des transactions qui relèvent du compte de capital, car il faut établir avec soin la séquence de ces mesures de libéralisation et des efforts visant à renforcer le cadre du contrôle bancaire et les règles prudentielles.

41. **Les autorités doivent continuer de mener une politique monétaire compatible avec leurs objectifs de réserves extérieures et d'inflation à un chiffre.** Il leur faut par conséquent se préparer à absorber tout excès de liquidité, y compris en faisant appel à leur nouvel instrument de politique monétaire (les effets publics négociables) tout en s'assurant que la masse monétaire augmente parallèlement à la demande d'encaisses monétaires entraînée par les flux d'IDE.

42. **La politique budgétaire doit rester prudente.** Le dégagement d'un excédent budgétaire atténuerait en principe les pressions en faveur d'une appréciation du taux de change, mais le fait de réduire les dépenses à ce stade compromettrait les efforts consentis pour affecter davantage de crédits à la poursuite des OMD. Les autorités devraient maintenir le financement intérieur du budget à des niveaux aussi bas que possible pour éviter d'évincer le crédit au secteur privé et de pousser les taux d'intérêt intérieurs à la hausse, tout en redoublant d'efforts pour augmenter les recettes. Il est indispensable de renforcer le fonctionnement des directions chargées des gros et moyens contribuables et de l'administration des douanes pour atteindre les objectifs de recettes. Il faudrait aussi prévoir, dans les lois de finances à venir, des plans

contingents de réduction des dépenses qui permettraient de faire face, le cas échéant, à des déficits de recettes ou des excédents de dépenses imprévus.

43. **L'appréciation du taux de change rend d'autant plus nécessaire d'engager les réformes structurelles indispensables au développement du secteur privé.** La restructuration et la réhabilitation de la JIRAMA, l'approfondissement de l'intermédiation financière et la libéralisation du commerce international sur la base de la NPF doivent être mis en œuvre sans tarder.

44. **L'amélioration des capacités institutionnelles aidera à réduire les risques qui pèsent sur la mise en œuvre de la politique économique.** Les chocs exogènes, l'incertitude qui entoure l'aide des bailleurs de fonds et les contraintes de capacités institutionnelles pourraient empêcher la mise en œuvre des mesures convenues. L'endettement du pays est viable, en particulier depuis l'IADM. Les plans prévus pour les administrations fiscale et douanière, la gestion des finances publiques, de la politique monétaire et de change et le secteur des statistiques, pour lesquels les autorités reçoivent une assistance technique considérable, doivent être mis en œuvre résolument. La recapitalisation de la banque centrale devrait être suivie de mesures visant à diminuer ses coûts de fonctionnement.

45. **Il est proposé que les prochaines consultations de l'article IV avec Madagascar aient lieu dans un délai de 24 mois, sous réserve des dispositions de la décision sur les cycles de consultation dans les pays qui appliquent un programme approuvé par le FMI.**

Tableau 1. Madagascar — Principaux indicateurs économiques et financiers, 2005-09

	2005	2006		2007		2008		2009	
		Progr. ¹	Proj. ²	Est.	Progr. ²	Proj.	Proj. ²	Proj. rév.	Proj.
(variation en pourcentage, sauf indication contraire)									
Comptes nationaux et prix									
Croissance du PIB aux prix courants	23.8	16.8	16.5	16.7	15.8	16.5	13.3	14.2	13.5
Croissance du PIB aux prix constants	4.6	4.7	4.7	4.9	5.6	6.5	5.6	7.3	7.5
Déflateur du PIB	18.4	11.5	11.2	11.3	9.7	9.5	7.3	6.4	5.6
Ind. des prix à la cons. (moyenne de la période)	18.4	11.2	10.7	10.8	9.6	9.8	7.1	7.1	5.5
Ind. des prix à la cons. (fin de période)	11.4	11.3	10.8	10.9	8.0	7.9	6.0	6.0	5.0
Secteur extérieur									
Volume des exportations	16.5	-1.6	3.8	7.8	1.3	3.0	4.8	3.2	6.8
Volume des importations	-13.0	-9.7	-6.1	-6.1	2.5	33.9	6.4	16.4	-0.2
Termes de l'échange (le signe - indique une détérioration)	-36.4	-7.1	-4.4	-5.5	-1.8	3.0	1.9	-0.6	0.8
Monnaie et crédit ³									
Base monétaire ⁴	11.7	12.2	12.2	13.0	13.6	21.8	11.9	19.3	17.1
Masse monétaire (M3)	3.1	15.6	17.0	25.6	15.5	26.7	13.3	24.1	19.4
Avoirs extérieurs nets	1.9	22.8	24.2	29.9	5.3	7.1	4.9	7.9	3.6
Avoirs intérieurs nets	1.2	-7.2	-7.2	-4.3	10.1	19.6	8.4	16.2	15.9
Crédit à l'Etat	-5.3	-16.8	-16.8	-16.3	0.5	4.4	-0.2	-0.1	-0.1
Crédit à l'économie ⁴	22.4	24.5	21.2	19.5	23.0	29.4	19.7	37.0	32.2
Vitesse de circulation de la monnaie (M3; moyenne)	4.6	4.7	4.6	4.3	4.6	4.0	4.6	3.6	3.5
(Pourcentage du PIB)									
Opérations globales du Trésor									
Recettes totales (dons exclus)	10.9	11.7	11.4	11.2	11.4	11.1	12.1	11.6	12.1
dont : recettes fiscales	10.1	11.0	10.7	10.7	11.2	10.9	11.7	11.4	11.9
Dons ⁵	5.7	49.5	47.5	48.0	5.1	5.0	4.0	3.5	3.4
Dépenses totales	21.2	21.9	21.5	21.4	20.7	21.7	20.7	19.4	19.6
Dépenses courantes	11.0	10.3	10.5	11.1	10.4	11.8	10.4	10.2	10.4
Dépenses en capital	10.3	11.5	11.0	10.3	10.3	9.9	10.3	9.2	9.2
Solde intérieur	-2.2	-0.9	-1.2	-2.0	-1.4	-2.7	-1.4	-1.3	-1.3
Solde global (base engagements, dons inclus)	-4.3	38.7	36.8	37.5	-4.4	-5.8	-4.5	-4.3	-4.1
Solde global (base engagements, dons exclus)	-10.1	-10.8	-10.7	-10.5	-9.5	-10.7	-8.6	-7.8	-7.5
Financement intérieur	0.5	-3.1	-3.1	-2.5	0.3	1.5	0.1	0.3	0.3
Recapitalisation de la BCM non comprise	...	...	...	...	...	0.6	...	...	...
Épargne et investissement									
Investissement	22.5	21.8	21.8	24.8	22.1	29.2	22.2	33.9	31.7
Secteur public	10.3	11.5	11.0	10.3	10.3	9.9	10.3	9.2	9.2
Autre	12.3	10.3	10.8	14.5	11.7	19.3	11.9	24.7	22.5
Épargne intérieure brute	8.4	8.1	8.7	13.6	9.3	9.9	9.7	11.8	11.7
Épargne nationale brute	11.7	11.4	11.8	16.0	12.2	11.7	12.3	13.0	12.5
Secteur extérieur et dette publique									
Exportations, f.à.b	17.0	15.4	16.9	17.7	15.9	14.5	15.5	12.8	12.4
Importations, c.i.f.	33.9	30.4	31.7	32.5	30.6	33.7	29.8	33.6	30.2
Solde du compte courant (dons exclus)	-12.1	-11.6	-11.2	-10.0	-10.7	-18.2	-10.6	-21.3	-19.6
Solde du compte courant (dons inclus)	-10.9	-10.5	-10.0	-8.8	-9.9	-17.5	-10.0	-20.9	-19.2
Dette publique	80.3	34.2	34.2	38.6	34.7	36.4	35.8	34.8	35.4
Extérieure	69.9	25.6	25.6	28.8	27.2	26.8	29.4	26.2	27.5
Intérieure	10.4	8.5	8.6	9.8	7.4	9.6	6.4	8.6	7.8
Valeur actualisée nette (VAN) de la dette extérieure									
Ratio VAN de la dette/exportations	134.3	58.8	52.1	38.7	59.4	46.2	66.4	54.1	60.9
Ratio VAN de la dette/recettes totales (dons inclus)	215.0	83.5	83.4	64.2	93.8	71.2	105.2	78.1	83.3
(Unités indiquées)									
Réserves officielles brutes (en millions de DTS)	337.4	348.7	360.9	381.6	391.8	460.3	419.7	554.7	623.8
(en mois d'importations de biens et services)	2.9	2.9	2.9	3.0	3.0	2.7	3.0	2.7	2.9
(en mois d'importations, grands projets miniers exclus)	...	...	...	...	...	3.3	...	3.6	3.7
Besoin de financement (en millions de DTS)	0.0	9.2	7.9	0.0	15.7	15.7	23.3	15.7	7.9
Taux de change ariary/DTS (moyenne de la période)	2,958	3,135	3,167	3,146	...	...	...	...	...
PIB par habitant (en dollars EU)	282	294	296	299	319	374	338	439	473
PIB nominal (en milliards d'ariary)	10,095	11,795	11,760	11,781	13,622	13,729	15,432	15,677	17,788

Sources : autorités malgaches; et projections des services du Fonds.

¹ République de Madagascar, rapport des services du FMI n° 06/306 : demande de conclusion d'un accord triennal au titre de la FRPC et mise en œuvre du mécanisme d'intégration commerciale.² République de Madagascar, rapport des services du FMI n° 07/7 : première revue de l'accord triennal au titre de la FRPC. Les données budgétaires de 2006 correspondent au programme révisé (voir tableau 3a).³ Variation en pourcentage de la masse monétaire de début d'année.⁴ Glissement annuel en pourcentage.⁵ Transferts de capitaux liés à l'IADM inclus, pour 2006.

Tableau 2. Madagascar — Comptes nationaux et balance épargne-investissement, 2005-09

	2004 Part du PIB	2005	2006 Est.	2007	2008 Proj.	2009
<u>Croissance réelle de l'offre</u> (variation annuelle en pourcentage, aux prix constants)						
Secteur primaire	0.32	2.5	2.1	2.6	3.2	3.2
Agriculture	0.15	4.5	2.6	2.3	3.5	3.5
Élevage et pêche	0.14	0.8	1.9	3.2	3.2	3.2
Ressources forestières	0.03	1.0	1.0	1.0	1.5	1.5
Secteur secondaire	0.12	3.0	3.7	6.4	6.6	7.1
Aliments et boissons	0.04	0.3	4.7	9.3	9.2	9.2
Zone franche exportatrice	0.02	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Énergie	0.01	2.5	4.4	5.6	5.6	5.6
Industries extractives	0.00	4.4	9.1	10.5	11.5	31.6
Autres	0.04	8.2	10.3	5.9	6.3	6.1
Secteur tertiaire ¹	0.45	6.0	6.8	8.9	10.1	10.3
Transports	0.15	5.3	7.3	9.3	10.9	10.8
Services	0.13	6.7	6.0	8.4	9.6	9.6
Commerce	0.10	4.5	4.4	7.3	8.9	8.9
Administration publique	0.05	3.0	2.1	2.5	4.1	5.6
Travaux publics/bâtiment	0.03	18.8	22.5	22.8	18.1	18.0
Droits indirects	0.11	6.3	6.2	6.7	6.7	6.7
PIB réel aux prix du marché	1.00	4.6	4.9	6.5	7.3	7.5
<u>Composition de la demande nominale</u> (En pourcentage du PIB)						
Solde des ressources		-14.1	-11.2	-19.3	-22.1	-20.0
Importations de biens et services non facteurs		41.0	40.9	44.0	43.9	41.2
Exportations de biens et services non facteurs		26.9	29.7	24.7	21.8	21.2
Solde extérieur courant (dons inclus) = (S-I)		-10.9	-8.8	-17.5	-20.9	-19.2
Consommation		91.6	86.4	90.1	88.2	88.3
Publique		8.4	8.8	9.9	8.7	9.1
Privée		83.2	77.6	80.2	79.4	79.1
Investissement		22.5	24.8	29.2	33.9	31.7
Public		10.3	10.3	9.9	9.2	9.2
Privé		12.3	14.5	19.3	24.7	22.5
<i>dont</i> : investissement direct étranger		1.7	4.0	11.5	15.3	13.1
Épargne nationale		11.7	16.0	11.7	13.0	12.5
Publique ²		5.9	6.3	4.1	4.9	5.1
Privée		5.7	9.8	7.6	8.1	7.3
<i>Pour mémoire :</i> (En milliards d'ariary, sauf indication contraire)						
PIB nominal (aux prix du marché)		10,095	11,781	13,729	15,677	17,788
Revenu net des facteurs		-157	-171	-154	-171	-247
Transferts ³		805	5,964	938	812	883
PNB nominal		10,744	17,574	14,513	16,317	18,423

Sources : autorités malgaches; estimations des services du FMI.

¹ Services bancaires non imputés.² Transferts en capital au titre de l'IADM exclus, pour 2006.³ Transferts en capital au titre de l'IADM inclus, pour 2006.

Tableau 3a. Madagascar — Opérations globales du Trésor, 2005-09
(en milliards d'ariary, sauf indication contraire)

	2005	2006			2007		2008		2009
		Prog. ¹	Rev. prog. ²	Est.	Prog. ²	Proj.	Proj. ²	Rev. proj.	
Recettes totales et dons	1,682.2	7,214.3	6,920.9	6,978.5	2,251.4	2,205.1	2,487.7	2,370.2	2,762.4
Recettes totales et dons (hors transferts en capital IADM)	...	2,044.9	2,020.2	2,116.1	...	...	...	...	...
Recettes totales	1,102.7	1,376.6	1,340.1	1,323.1	1,552.1	1,521.1	1,865.1	1,815.2	2,148.6
Recettes fiscales	1,020.0	1,295.8	1,259.3	1,260.8	1,523.8	1,492.8	1,803.4	1,782.9	2,111.9
Recettes fiscales intérieures	529.0	636.2	636.2	631.9	765.8	773.7	898.4	989.8	1,222.6
Recettes douanières	491.0	659.6	623.1	628.9	758.0	719.1	905.0	793.0	889.3
Recettes non-fiscales	82.8	80.8	80.8	62.2	28.3	28.3	61.7	32.3	36.7
Dons	579.5	5,837.7	5,580.8	5,655.4	699.3	684.1	622.5	555.0	613.9
Dons courants	141.0	182.0	193.8	173.2	150.5	132.0	133.1	98.8	107.5
Dons en capital	438.5	5,655.7	5,387.0	5,482.2	548.8	552.1	489.5	456.2	506.4
Dons projets	438.5	486.3	486.3	619.8	548.8	552.1	489.5	456.2	506.4
Transferts en capital IADM	...	5,169.4	4,900.7	4,862.4	...	...	...	...	...
Depenses totales (base engagements)	2,145.5	2,580.5	2,531.0	2,521.3	2,822.4	2,973.3	3,189.6	3,047.7	3,489.1
Dépenses courantes	1,107.2	1,221.3	1,240.6	1,312.5	1,415.6	1,617.0	1,597.8	1,596.3	1,847.4
Personnel	456.4	599.8	596.9	589.9	721.1	721.1	827.1	836.1	965.8
Interêts	266.6	235.4	253.4	284.8	221.1	251.2	218.8	230.4	220.7
Interêts sur la dette extérieure ³	97.9	50.6	47.8	55.5	21.5	33.5	47.9	36.4	42.2
Interêts sur la dette intérieure	168.7	184.8	205.6	229.3	199.6	217.6	171.0	193.9	178.5
Fonctionnement	300.0	373.6	377.8	381.1	459.7	475.7	536.4	462.4	584.4
Autres opérations nettes du Trésor ⁴	84.2	12.5	12.5	56.7	13.7	169.0	15.4	67.4	76.4
<i>dont</i> : recapitalisation de la BCM	...	...	...	...	0.0	110.0	...	...	...
Dépenses en capital	1,038.3	1,359.2	1,290.4	1,208.8	1,406.8	1,356.3	1,591.8	1,451.4	1,641.7
Ressources intérieures	304.8	304.2	286.3	286.2	349.0	306.5	525.3	466.2	567.3
Ressources extérieures	733.5	1,055.0	1,004.1	922.6	1,057.8	1,049.8	1,066.4	985.3	1,074.4
Coût net des réformes structurelles	-8.5	-6.2	-6.2	-9.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde intérieur (base engagements) ⁵	-219.8	-104.5	-145.2	-230.0	-191.0	-368.9	-210.1	-210.8	-223.9
Dépenses engagées non-payées ⁶	44.9	-40.7	-40.7	-25.4	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Variation des arriérés intérieurs	-10.9	-20.0	-20.0	-4.7	-23.4	-23.4	0.0	0.0	0.0
Solde global (base caisse)									
Dons exclus	-1,017.2	-1,270.8	-1,257.8	-1,238.2	-1,297.0	-1,475.7	-1,324.4	-1,232.5	-1,340.6
Dons inclus	-437.7	4,566.9	4,323.0	4,417.2	-597.8	-791.6	-701.9	-677.5	-726.7
Dons inclus, transferts en capital IADM et recap. BCM exclus	...	-602.5	-577.7	-445.2	-597.8	-667.5	...	...	...
Financement	437.7	-4,566.9	-4,323.0	-4,417.2	597.8	791.6	701.9	677.5	726.7
Extérieur (net)	387.8	-4,210.3	-3,966.3	-4,133.2	560.3	585.3	680.6	631.5	683.0
Prêts	454.5	710.8	683.8	467.2	634.4	605.3	732.5	651.6	704.1
Amortissement ³	-177.0	-4,921.0	-4,650.1	-4,600.4	-74.1	-20.0	-52.4	-20.5	-21.5
Allègement de la dette	110.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.4	0.4
Intérieur (net)	49.4	-362.1	-361.8	-289.0	37.5	202.3	21.3	46.0	43.7
Bancaire	-111.6	-365.2	-366.0	-355.4	12.1	120.5	-5.0	-5.0	-5.0
<i>dont</i> : compte IADM	...	-325.5	-325.5	-325.5	36.2	36.2	36.2	36.2	36.2
Non bancaire	120.0	3.1	4.2	73.5	25.4	81.8	26.3	51.0	48.7
Comptes de correspondants du Trésor (net)	41.0	0.0	0.0	-7.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Produits des privatisations	0.6	5.5	5.0	5.0	0.0	4.0	0.0	0.0	0.0
<i>Pour mémoire:</i>									
Réduction du service de la dette liée à l'IADM	...	73.4	72.5	65.5	111.6	101.1	123.4	104.8	115.4
Financement intérieur net ⁷	84.0	-55.7	-55.7	47.6	10.8	182.9	21.3	46.0	43.7
Recapitalisation de la BCM exclue	...	...	...	...	10.8	58.8	...	...	...
Dépenses prioritaires ⁸	1,060.5	1,292.2	1,292.2	1,294.2	1,500.8	1,500.8	...	...	...

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

¹ Rapport des services du FMI n° 06/306, République de Madagascar : demande de conclusion d'un accord triennal au titre de la FRPC et mise en œuvre du mécanisme d'intégration commerciale.

² Rapport des services du FMI n° 07/7, République de Madagascar : première revue de l'accord triennal au titre de la FRPC.

³ Après allègement IADM à partir de 2006.

⁴ Comprend les budgets annexes des entités quasi publiques (c'est-à-dire les autorités portuaires, la Poste, l'imprimerie nationale, les caisses de retraite des fonctionnaires et les comptes de correspondants des autorités locales auprès du Trésor).

⁵ Recettes totales moins dépenses totales, à l'exclusion des intérêts sur la dette extérieure et les dépenses en capital financées sur ressources extérieures.

⁶ Différence entre dépenses engagées et payées.

⁷ Système bancaire, système non-bancaire, comptes de correspondants du Trésor, produit des privatisations, dépenses engagées non-payées, et variation des arriérés intérieurs, à l'exclusion du transfert en capital au titre de l'assistance IADM du FMI via la Banque centrale.

⁸ Dépenses des ministères de la Justice, Agriculture, élevage et pêche, Environnement, Travaux publics et transports, Santé et Éducation.

Tableau 3b. Madagascar : Opérations globales du Trésor, 2005-09
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	2005	2006		Est.	2007		2008		2009
		Prog. ¹	Progr. rév. ²		Prog. ²	Proj.	Proj. ²	Proj. rév.	
Recettes totales et dons	16.7	61.2	58.8	59.2	16.5	16.1	16.1	15.1	15.5
Recettes totales et dons (hors transferts en capital IADM)	...	17.3	17.2	18.0	...	...	...	...	...
Recettes totales	10.9	11.7	11.4	11.2	11.4	11.1	12.1	11.6	12.1
Recettes fiscales	10.1	11.0	10.7	10.7	11.2	10.9	11.7	11.4	11.9
Recettes fiscales intérieures	5.2	5.4	5.4	5.4	5.6	5.6	5.8	6.3	6.9
Recettes douanières	4.9	5.6	5.3	5.3	5.6	5.2	5.9	5.1	5.0
Recettes non-fiscales	0.8	0.7	0.7	0.5	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2
Dons	5.7	49.5	47.5	48.0	5.1	5.0	4.0	3.5	3.5
Dons courants	1.4	1.5	1.6	1.5	1.1	1.0	0.9	0.6	0.6
Dons en capital	4.3	48.0	45.8	46.5	4.0	4.0	3.2	2.9	2.8
Dons projets	4.3	4.1	4.1	5.3	4.0	4.0	3.2	2.9	2.8
Transferts en capital IADM	...	43.8	41.7	41.3	...	...	...	...	...
Depenses totales (base engagements)	21.2	21.9	21.5	21.4	20.7	21.7	20.7	19.4	19.6
Dépenses courantes	11.0	10.3	10.5	11.1	10.4	11.8	10.4	10.2	10.4
Personnel	4.5	5.1	5.1	5.0	5.3	5.3	5.4	5.3	5.4
Intérêts de la dette	2.6	2.0	2.2	2.4	1.6	1.8	1.4	1.5	1.2
Dette intérieure	1.7	1.6	1.7	1.9	1.5	1.6	1.1	1.2	1.0
Dette extérieure ³	1.0	0.4	0.4	0.5	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
Fonctionnement	3.0	3.2	3.2	3.2	3.4	3.5	3.5	2.9	3.3
Autres opérations nettes du Trésor ⁴	0.8	0.1	0.1	0.5	0.1	1.2	0.1	0.4	0.4
<i>dont</i> : recapitalisation de la BCM	...	...	...	...	0.0	0.8	...	0.0	...
Dépenses en capital	10.3	11.5	11.0	10.3	10.3	9.9	10.3	9.3	9.2
Ressources intérieures	3.0	2.6	2.4	2.4	2.6	2.2	3.4	3.0	3.2
Ressources extérieures	7.3	8.9	8.5	7.8	7.8	7.6	6.9	6.3	6.0
Coût net des réformes structurelles	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde intérieur (base engagements) ⁵	-2.2	-0.9	-1.2	-2.0	-1.4	-2.7	-1.4	-1.3	-1.3
Dépenses engagées non-payées ⁶	0.4	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Variation des arriérés intérieurs	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
Solde global (base caisse)									
Dons exclus	-10.1	-10.8	-10.7	-10.5	-9.5	-10.7	-8.6	-7.9	-7.5
Dons inclus	-4.3	38.7	36.8	37.5	-4.4	-5.8	-4.5	-4.3	-4.1
Dons inclus, transferts en capital IADM et recap. BCM exclus	...	-5.1	-4.9	-3.8	-4.4	-4.9	...	...	...
Financement	4.3	-38.7	-36.8	-37.5	4.4	5.8	4.5	4.3	4.1
Extérieur (net)	3.8	-35.7	-33.7	-35.1	4.1	4.3	4.4	4.0	3.8
Prêts	4.5	6.0	5.8	4.0	4.7	4.4	4.7	4.2	4.0
Amortissement ³	-1.8	-41.7	-39.5	-39.0	-0.5	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1
Allègement de la dette	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérieur (net)	0.5	-3.1	-3.1	-2.5	0.3	1.5	0.1	0.3	0.2
Bancaire	-1.1	-3.1	-3.1	-3.0	0.1	0.9	0.0	0.0	0.0
Non bancaire	1.2	0.0	0.0	0.6	0.2	0.6	0.2	0.3	0.3
Comptes de correspondants du Trésor	0.4	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Produit des privatisations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Pour mémoire:</i>									
PIB nominal (en milliards d'ariary)	10,095	11,795	11,760	11,781	13,622	13,729	15,432	15,677	17,788
Réduction du service de la dette liée à l'IADM	...	0.6	0.6	0.6	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6
Financement intérieur net ⁷	0.8	-0.5	-0.5	0.4	0.1	1.3	0.1	0.3	0.2
Recapitalisation de la BCM exclue	...	...	...	...	0.1	0.4	...	...	...
Dépenses prioritaires ⁸	10.5	...	11.0	11.0	11.0	10.9	...	...	...
Aide extérieure nette ⁹	8.6	10.3	10.2	9.4	9.1	9.0	8.1	7.3	7.1

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

1 Voir tableau 3a note infrapaginale 1.

2 Voir tableau 3a note infrapaginale 2.

3 Voir tableau 3a note infrapaginale 3.

4 Voir tableau 3a note infrapaginale 4.

5 Voir tableau 3a note infrapaginale 5.

6 Voir tableau 3a note infrapaginale 6.

7 Voir tableau 3a note infrapaginale 7.

8 Voir tableau 3a note infrapaginale 8.

9 Dons et prêts extérieurs, déduction faite du service de la dette (à l'exclusion des transferts en capital IADM en 2006).

Tableau 4. Madagascar — Opérations globales du Trésor, flux trimestriels, 2007
(en milliards d'Ariary; montants cumulés depuis le début de l'année, sauf indication contraire)

	Mars		Juin		Septembre		Décembre	
	Progr. ¹	Proj.	Progr. ¹	Proj.	Progr. ¹	Proj.	Progr. ¹	Proj.
Recettes totales et dons	501.6	409.7	1,135.6	1,080.0	1,659.1	1,558.4	2,251.4	2,205.1
Recettes totales	340.8	292.5	767.2	749.8	1,154.9	1,105.3	1,552.1	1,521.1
Recettes fiscales	339.7	291.3	761.3	743.9	1,136.9	1,087.3	1,523.8	1,492.8
Recettes fiscales intérieures	162.1	138.0	392.3	397.7	574.0	574.8	765.8	773.7
Recettes doוניères	177.5	153.4	369.0	346.2	563.0	512.5	758.0	719.1
Recettes non-fiscales	1.1	1.1	5.9	5.9	17.9	17.9	28.3	28.3
Dons	160.8	117.2	368.4	330.2	504.2	453.1	699.3	684.1
Dons courants	7.2	56.1	88.5	81.6	92.7	107.3	150.5	132.0
Dons en capital	153.7	61.1	279.9	248.6	411.6	345.8	548.8	552.1
Dépenses totales	721.2	585.9	1,378.4	1,494.7	2,065.0	2,139.8	2,822.4	2,973.3
Dépenses courantes	363.8	320.4	705.7	848.2	1,044.9	1,217.0	1,415.6	1,617.0
Personnel	180.3	180.3	360.6	360.6	540.8	540.8	721.1	721.1
Intérêts de la dette	54.5	59.0	115.2	127.0	163.0	186.3	221.1	251.2
Intérêts sur la dette extérieure ²	1.9	6.1	11.4	17.3	12.8	23.2	21.5	33.5
Intérêts sur la dette intérieure	52.6	52.9	103.8	109.7	150.2	163.1	199.6	217.6
Dont: recapitalisation BCM	0.0	0.0	0.0	4.9	0.0	9.6	0.0	14.1
Autres dépenses hors intérêts	120.2	66.1	217.2	223.6	328.2	337.8	459.7	475.7
Autres opérations nettes du Trésor ³	8.9	15.0	12.7	137.0	12.8	152.0	13.7	169.0
Dont: recapitalisation BCM	0.0	0.0	0.0	110.0	0.0	110.0	0.0	110.0
Dépenses en capital	357.4	265.5	672.7	646.5	1,020.1	922.8	1,406.8	1,356.3
Financement intérieur	61.2	60.0	133.2	137.9	226.7	199.2	349.0	306.5
Financement extérieur	296.2	205.5	539.5	508.6	793.4	723.6	1,057.8	1,049.8
Coût net des réformes structurelles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (base engagements)								
Dons exclus	-380.5	-293.5	-611.2	-744.9	-910.1	-1,034.5	-1,270.3	-1,452.3
Dons inclus	-219.7	-176.3	-242.8	-414.7	-405.8	-581.5	-571.1	-768.2
Dons inclus, transferts en capital IADM exclus	-219.7	-176.3	-242.8	-299.8	-405.8	-461.9	-571.1	-644.1
Solde intérieur (base engagements) ⁴	-82.4	-81.9	-60.3	-219.0	-103.9	-287.7	-191.0	-368.9
Dépenses engagées non-payées ⁵	-10.0	-14.2	17.2	1.5	9.2	38.1	-3.3	0.0
Variation des arriérés intérieurs	-23.4	0.0	-23.4	-23.4	-23.4	-23.4	-23.4	-23.4
Solde global (base caisse, hors dons)	-413.9	-307.7	-617.4	-766.8	-924.3	-1,019.8	-1,297.0	-1,475.7
Solde global (base caisse, y.c. dons)	-253.1	-190.5	-249.0	-436.6	-420.0	-566.7	-597.8	-791.6
Solde global (base caisse, dons inclus, transferts en capital IADM exclus)	-253.1	-190.5	-249.0	-321.7	-420.0	-447.2	-597.8	-667.5
Financement	253.1	190.5	249.0	436.6	420.0	566.7	597.8	791.6
Extérieur (net)	132.7	138.9	259.5	281.5	459.6	469.8	560.3	585.3
Prêts	142.5	144.4	294.8	290.8	507.2	485.3	634.4	605.3
Budget	0.0	0.0	35.2	30.8	125.4	107.5	125.4	107.5
Projets	142.5	144.4	259.6	260.0	381.8	377.8	509.0	497.8
Amortissement ²	-9.8	-5.5	-35.2	-9.3	-47.6	-15.5	-74.1	-20.0
Intérieur (net)	120.3	51.5	-10.6	154.1	-39.6	95.5	37.5	202.3
Bancaire	52.0	-32.2	-4.6	87.3	-41.3	67.9	12.1	120.5
Banque centrale	2.0	-82.8	5.4	107.3	8.7	92.9	12.1	150.5
Dont: compte IADM	9.0	9.0	18.1	18.1	27.1	27.1	36.2	36.2
Banque commerciale et OPCA	50.0	50.7	-10.0	-20.0	-50.0	-25.0	0.0	-30.0
Non bancaire	68.3	83.7	-5.9	66.8	1.7	27.6	25.4	81.8
Comptes de correspondants du Trésor	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes de privatisation	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	1.4	0.0	4.0
<i>Pour mémoire:</i>								
Dépenses prioritaires financées grâce à l'IADM	27.9	25.3	55.8	50.6	83.7	75.8	111.6	101.1
Financement intérieur net ⁶	86.9	37.4	-16.8	133.2	-53.8	111.6	10.8	182.9
Recap. BCM exclue	86.9	37.4	-16.8	18.3	-53.8	-7.9	10.8	58.8

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

¹ Voir tableau 3a note infrapaginale 2.

² Voir tableau 3a note infrapaginale 3.

³ Voir tableau 6 note infrapaginale 4.

⁴ Voir tableau 6 note infrapaginale 5.

⁵ Voir tableau 6 note infrapaginale 6.

⁶ Voir tableau 6 note infrapaginale 7.

Tableau 5. Madagascar — Balance des paiements 2005-11
(En millions de DTS)

	2005	2006			2007		2008		2009	2010	2011
		Prog. ¹	Proj. ²	Est.	Prog. ²	Proj.	Proj. ²	Proj. rév.	Projections		
Transactions courantes	-371	-393	-372	-329	-403	-828	-439	-1187	-1204	-610	-683
Biens et services	-481	-516	-485	-420	-521	-912	-551	-1255	-1250	185	314
Balance commerciale	-402	-394	-371	-372	-413	-667	-433	-896	-832	423	563
Exportations f.à.b.	580	580	629	662	645	688	684	725	776	1921	2231
Importations f.à.b.	-982	-974	-1000	-1034	-1058	-1355	-1116	-1621	-1608	-1498	-1668
Services nets	-80	-121	-114	-48	-109	-245	-118	-359	-418	-238	-250
Revenus (nets)	-53	-42	-49	-54	-43	-53	-51	-62	-87	-931	-1138
Recettes	16	16	16	20	17	22	18	21	21	21	21
Paiements	-69	-58	-65	-74	-60	-75	-69	-83	-108	-952	-1159
<i>dont</i> : intérêts de l'administration publique ³	-33	-16	-15	-18	-7	-12	-14	-13	-15	-16	-16
Transferts courants	164	164	162	145	161	138	163	130	134	137	140
Administration publique, net	44	44	45	46	32	34	27	23	23	26	28
Aide budgétaire	53	54	57	55	44	44	38	36	37	41	44
Autres ⁴	-10	-10	-12	-8	-12	-10	-11	-13	-14	-15	-16
Privés	120	120	118	99	129	104	136	107	110	111	112
Compte de capital et d'opérations financières	311	515	502	488	418	883	444	1266	1265	660	730
Compte de capital ⁵	109	1809	1709	1750	164	185	140	164	177	194	211
<i>dont</i> : don IADM pour la dette exigible après 2006	...	1654	1556	1553	...	...	...	...	...	...	...
Opérations financières	183	-1294	-1207	-1188	254	698	304	1101	1088	466	519
Investissements directs	58	60	61	150	87	543	110	866	821	207	236
Autres investissements	125	-1354	-1268	-1338	167	154	194	235	267	259	283
Secteur public	120	-1349	-1258	-1286	167	202	194	227	238	249	258
Tirages	180	227	216	182	189	208	209	235	246	258	271
tirages projets	126	181	163	129	152	171	165	191	198	206	214
concours budgétaires	54	45	52	52	37	37	44	44	47	52	57
Amortissement ⁵	-60	-1576	-1474	-1468	-22	-7	-15	-7	-7	-9	-13
<i>dont</i> : IADM et prêts du FfD	...	-1534	-1433	-1431	...	...	...	...	...	...	...
Secteur privé, net (banques commerciales comprises)	6	-5	-10	-52	0	-47	0	8	29	10	25
Autres (y compris erreurs et omissions)	20	0	0	-75	0	0	0	0	0	0	0
Solde global	-60	121	131	159	15	55	4	79	61	51	47
Financement	60	-131	-138	-159	-31	-71	-28	-94	-69	-73	-71
Avoirs extérieurs nets (augmentation -)	25	-149	-153	-174	-31	-71	-28	-94	-69	-73	-71
Utilisation nette des crédits du FMI	3	-137	-129	-129	0	8	0	0	0	-1	-2
Autres avoirs nets (augmentation -)	22	-11	-24	-44	-31	-79	-28	-94	-69	-71	-69
Allègement et annulation de dettes	34	18	15	14	0	0	0	0	0	0	0
Besoin de financement résiduel	0	9	8	0	16	16	23	16	8	22	24
Éventuel financement du FMI	...	...	8	0	16	16	16	16	8	0	0
<i>Pour mémoire:</i>											
Dons (pourcentage du PIB)	4.5	5.3	5.3	6.5	4.8	4.6	3.8	3.3	3.2	3.1	3.0
Tirages (pourcentage du PIB)	3.5	-35.9	-33.9	-34.3	4.1	4.3	4.4	4.0	3.8	3.5	3.3
Investissements directs (pourcentage du PIB)	1.7	1.6	1.6	4.0	2.1	11.5	2.5	15.3	13.1	3.0	3.0
Transactions courantes (pourcentage du PIB)											
Transferts officiels nets exclus	-12.1	-11.6	-11.2	-10.0	-10.7	-18.2	-10.6	-21.3	-19.6	-9.0	-9.1
Transferts officiels nets inclus	-10.9	-10.5	-10.0	-8.8	-9.9	-17.5	-10.0	-20.9	-19.2	-8.7	-8.7
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens) ⁶	8.0	2.7	2.6	2.6	3.7	2.8	3.6	2.8	2.9	1.3	1.3
Avoirs extérieurs bruts	337	349	361	382	392	460	420	555	624	695	764
en mois d'importations de biens et services nonfacteurs	2.9	2.9	2.9	3.0	3.0	2.7	3.0	2.7	2.9	3.5	3.5
en mois d'importations, grands projets miniers exclus	...	...	...	...	...	3.3	...	3.6	3.7	3.9	3.9
Taux de change (ariary/DTS, moyenne)	2959	3135	3167	3146	3350	2904	...	...	...	...	...

Sources : BCM, MEFB et services du FMI.

¹ République de Madagascar — Rapport n° 06/306 des services du FMI: demande de conclusion d'un accord triennal au titre de la FRPC et mise en œuvre du mécanisme d'intégration commerciale.

² République de Madagascar — Rapport n° 07/7 des services du FMI : première revue de l'accord triennal au titre de la FRPC.

³ Après allègement IADM à partir de 2006.

⁴ Autres dons officiels moins paiements des bourses d'études et cotisations aux organisations internationales.

⁵ Y compris l'impact du passage du point d'achèvement de l'initiative PPTE en 2004 et de l'IADM en 2006.

⁶ Après allègements PPTE et IADM.

Tableau 6. Madagascar — Situation Monétaire, 2005-09
(En milliards d'ariary, sauf indication contraire)

	2006		2007				2008		2009			
	Décembre		Juin		Septembre		Décembre					
	Progr. ¹	Proj. ²	Progr. ²	Proj.	Progr. ²	Proj.	Progr. ²	Proj.	Progr. ²	Proj.		
Avoirs extérieurs nets	1,429.6	1,460.3	1,584.0	1,480.9	1,702.4	1,563.6	1,756.9	1,595.8	1,777.2	1,740.8	2,051.2	2,204.4
Avoir extérieurs nets (BCM)	1,000.7	1,011.0	1,050.6	933.4	1,101.2	1,005.7	1,143.4	1,088.4	1,159.5	1,120.6	1,349.4	1,563.6
Avoir extérieurs nets (BDD)	428.9	449.2	533.4	475.2	534.5	475.2	558.9	475.2	597.4	475.2	701.8	640.8
Avoirs intérieurs nets	1,086.7	1,086.8	1,151.1	1,218.8	1,270.2	1,195.8	1,312.4	1,186.9	1,435.2	1,345.0	2,249.1	2,931.7
Crédit intérieur	1,288.6	1,286.1	1,293.8	1,502.9	1,350.4	1,458.0	1,426.0	1,404.4	1,516.2	1,576.1	1,717.5	1,864.0
Créances nettes sur l'État	-71.1	-71.9	-60.8	-19.9	-93.0	-76.5	26.5	-113.2	7.1	-59.8	59.7	-64.8
Autres créances sur le secteur public	104.7	107.0	138.5	107.0	138.5	107.0	138.5	107.0	138.5	107.0	138.5	138.5
Crédit à l'économie	1,250.0	1,250.9	1,216.1	1,415.7	1,333.7	1,427.5	1,356.5	1,410.5	1,455.7	1,528.9	1,565.8	1,821.8
Créances sur les entreprises publiques	13.3	42.8	24.8	42.8	24.7	42.8	24.7	42.8	24.7	42.8	24.7	24.7
Crédit au secteur privé	1,241.7	1,208.1	1,191.3	1,372.9	1,309.0	1,384.7	1,331.8	1,367.7	1,431.0	1,486.1	1,541.1	1,779.0
Autres postes nets (avoirs = +)	-201.8	-199.2	-142.8	-284.1	-80.2	-262.2	-113.7	-217.5	-81.0	-231.2	-30.2	-272.8
Masse monétaire (M3)	2,516.3	2,547.1	2,735.0	2,627.4	2,906.0	2,676.7	3,014.7	2,750.5	3,192.1	2,940.7	3,464.5	3,331.4
Dépôts résidents en devises	339.5	403.2	443.5	446.6	445.4	426.5	467.6	443.2	493.8	465.5	518.1	527.3
M2	2,176.9	2,143.9	2,291.6	2,180.8	2,460.6	2,250.3	2,547.1	2,307.3	2,698.3	2,475.3	2,946.4	2,804.1
Circulation fiduciaire hors banques	692.5	692.1	711.8	666.0	701.5	678.7	755.7	697.5	805.0	787.3	874.6	878.5
Dépôts en monnaie locale	1,455.3	1,421.9	1,548.6	1,484.8	1,727.4	1,541.6	1,759.9	1,579.8	1,861.7	1,658.0	2,040.2	1,895.6
Engagements à court terme des banques commerciales	29.1	30.0	31.1	30.0	31.6	30.0	31.6	30.0	31.6	30.0	31.6	31.6
<i>Pour mémoire :</i>									(variation en pourcentage en glissement annuel, sauf indication contraire)			
M3	15.6	17.0	25.6	15.8	28.1	11.9	26.2	15.5	29.0	15.5	26.7	13.3
M2	18.1	16.3	24.4	15.8	30.6	14.0	29.2	16.8	30.7	15.5	28.6	13.3
Crédit intérieur	-8.6	-8.7	-8.2	30.8	17.6	24.6	22.1	24.8	37.9	22.6	32.7	18.3
Crédit au secteur privé	24.5	21.2	20.4	32.2	24.8	28.7	23.4	21.1	24.1	23.0	28.8	19.7
Créances nettes sur l'État (CNE)	-124.2	-124.4	-120.7	-31.5	220.5	30.4	-145.2	-37.5	-103.8	-16.8	-198.1	8.4
Variation nominale des CNE depuis début de l'année	-365.2	-366.0	-354.9	52.0	-32.2	-4.6	87.3	-41.3	67.9	12.1	120.5	-5.0
Base monétaire	12.2	12.2	13.0	12.7	20.7	9.6	18.6	17.7	18.8	13.6	21.8	11.9
Multipliateur de la base monétaire (M3/réserves)	2.4	2.4	2.6	2.7	2.7	2.6	2.7	2.5	2.7	2.5	2.7	2.5
Vitesse de circulation de la monnaie (PIB/M3 en fin de période)	4.7	4.6	4.3	...	...	...	...	...	...	4.6	4.0	3.6
Taux de change (ariary/DTS; fin de période) ³	3,135	3,167	3,027	3,350	2,953	3,350	2,933	3,350	2,867	3,350	2,802	3,507

Sources : Banque centrale de Madagascar (BCM), estimations et projections des services du FMI.

¹ République de Madagascar — Rapport n° 06/306 des services du FMI: demande de conclusion d'un accord triennal au titre de la FRPC et de mise en œuvre du mécanisme d'intégration commerciale. Les objectifs du programme pour décembre 2006 restent inchangés.

² République de Madagascar — Rapport n° 07/77 des services du FMI : première revue de l'accord triennal au titre de la FRPC.

³ Taux de change prévu aux fins de la programmation monétaire.

Tableau 7. Madagascar — Bilan de la Banque centrale (BCM), 2005-09
(En milliards d'ariary)

	2005		2006		2007		2008		2009						
	Décembre		Mars		Juin		Septembre		Décembre						
	Prog. ¹	Proj. ²	Est.	Prog. ²	Est.	Prog. ²	Prog. ²	Prog. ²	Prog. ²	Prog. rév.					
Avoir extérieurs nets	526.5	1,003.1	1,011.0	1,050.6	933.4	1,101.2	1,005.7	1,143.4	1,088.4	1,159.5	1,120.6	1,149.0	1,243.4	1,349.4	1,563.6
Créances brutes sur l'étranger	1,041.3	1,093.7	1,143.0	1,155.1	1,073.0	1,226.1	1,171.7	1,267.5	1,254.3	1,303.3	1,312.9	1,289.8	1,472.1	1,531.5	1,773.5
Engagements bruts vis-à-vis de l'étranger	514.8	35.6	132.0	104.6	139.6	124.9	165.9	124.1	165.9	143.8	192.2	140.8	228.8	182.1	209.9
Avoirs intérieurs nets	411.3	51.3	40.9	9.2	56.6	-40.9	34.3	-17.6	1.6	8.6	74.1	141.8	93.8	191.0	240.2
Créances nettes sur le Trésor	325.3	-14.6	-30.4	-82.0	44.3	-193.6	19.9	-70.1	-17.5	-74.2	53.8	68.5	119.3	110.5	174.5
dont : compte IADM ³	0.0	-325.5	-325.5	-325.5	-316.5	-325.5	-307.5	-307.5	-298.4	-298.4	-289.4	-289.4	-253.2	-253.2	-217.0
Créances sur les entreprises publiques	4.5	4.5	4.5	4.6	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
Crédits aux banques (+ = injection)	1.1	1.1	-10.4	-49.5	-10.4	-33.2	-10.4	-99.9	-10.4	-89.6	-10.4	-50.9	-10.4	-18.4	-19.5
Autres postes nets (avoirs = +)	80.5	60.4	77.2	136.1	18.3	152.7	20.3	52.5	25.0	82.8	26.3	119.8	-19.5	94.5	80.7
Base monétaire	937.8	1,051.9	1,059.8	990.0	1,060.3	1,040.0	1,125.8	1,090.0	1,168.1	1,194.7	1,290.8	1,337.2	1,540.4	1,803.8	
Circulation fiduciaire hors banques	599.1	692.5	692.1	711.8	666.0	701.5	678.7	755.7	697.5	805.0	787.3	874.6	878.5	1,042.1	1,207.3
Réserves des banques	338.4	359.4	359.5	345.3	323.6	358.3	360.8	369.7	392.0	362.7	407.0	415.7	458.1	497.9	596.0
Encaisse des banques	40.2	44.7	49.8	51.1	41.7	45.4	46.8	49.0	41.6	52.2	56.4	56.8	60.7	67.1	77.1
Dépôts des banques	298.2	314.7	309.7	294.2	281.9	312.9	314.1	320.7	350.4	310.4	350.6	359.0	397.4	430.8	518.9
Pour mémoire :															
Flux annuels cumulés															
Avoirs extérieurs nets	6.4	474.2	484.5	524.1	-77.7	50.6	-5.3	92.9	77.4	108.9	109.6	98.4	122.7	200.4	214.2
Hors IADM	...	77.5	87.9	127.4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
en DTS	-9.0	148.6	148.6	176.5	-40.6	25.8	-19.0	42.9	5.7	57.3	15.3	63.0	20.1	78.7	61.2
Avoirs intérieurs net	91.7	-359.7	-370.5	-402.1	15.8	-50.1	-6.6	-26.8	-39.3	-0.6	33.3	132.6	19.7	49.2	49.2
Hors IADM ²	...	36.9	26.2	-5.4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Créance sur l'État ⁴	60.5	-365.2	-366.0	-407.2	2.0	-82.8	5.4	107.3	8.7	92.9	12.1	150.5	12.1	42.0	64.0
Base monétaire	98.1	114.4	114.1	122.0	-61.9	0.5	-11.9	66.1	38.1	108.3	142.8	231.0	285.3	249.6	263.4

Sources : Banque centrale de Madagascar (BCM); estimations et projections des services du FMI.

¹ République de Madagascar — Rapport n° 06/306 des services du FMI; demande de conclusion d'un accord triennal au titre de la FRPC et de mise en œuvre du mécanisme d'intégration commerciale. Les objectifs du programme pour décembre 2006 restent inchangés.

² République de Madagascar — Rapport n° 07/7 des services du FMI : première revue de l'accord triennal au titre de la FRPC.

³ Montant total de l'allègement au titre de l'IADM versé par le FMI, excluant les aides décaissées au titre de l'assistance PPTÉ (396,7 milliards d'ariary, équivalant à 128,7 millions de DTS).

Sur ce montant, 36 milliards d'ariary ont été remboursés à la BCM pour la rétrocession à l'État, de décaissements antérieurs du FMI, soit un reliquat de 361,7 milliards d'ariary.

⁴ Hors bons du Trésor utilisés à des fins de politique monétaire.

Tableau 8 Madagascar — Principaux indicateurs économiques et financiers, 2005-11

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
		Est.			Projections		
	(variation en pourcentage, sauf indication contraire)						
Comptes nationaux et prix							
Croissance du PIB aux prix courants	23.8	16.7	16.5	14.2	13.5	15.2	14.5
Croissance du PIB aux prix constants	4.6	4.9	6.5	7.3	7.5	9.8	9.0
Déflateur du PIB	18.4	11.3	9.5	6.4	5.6	4.9	5.0
Indice des prix à la consommation (moyenne de la période)	18.4	10.8	9.8	7.1	5.5	5.0	5.0
Indice des prix à la consommation (fin de période)	11.4	10.9	7.9	6.0	5.0	5.0	5.0
Secteur extérieur (en DTS)							
Volume d'exportations	16.5	7.8	3.0	3.2	6.8	147.6	17.1
Volume d'importations	-13.0	-6.1	33.9	16.4	-0.2	-6.5	11.8
Termes de l'échange (détérioration -)	-36.4	-5.5	3.0	-0.6	0.8	0.4	-0.5
Monnaie et crédit ¹							
Base monétaire ²	11.7	13.0	21.8	19.3	17.1	16.9	16.2
Masse monétaire (M3)	3.1	25.6	26.7	24.1	19.4	16.9	16.2
Avoirs extérieurs nets	1.9	29.9	7.1	7.9	3.6	4.5	3.2
Avoirs intérieurs nets	1.2	-4.3	19.6	16.2	15.9	12.5	13.0
Crédit à l'État	-5.3	-16.3	4.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Crédit à l'économie ²	22.4	19.5	29.4	37.0	32.2	21.5	22.3
Vitesse de circulation de la monnaie M3	4.6	4.3	4.0	3.6	3.5	3.4	3.4
Opérations globales du Trésor							
(En pourcentage du PIB)							
Recettes totales (dons exclus)	10.9	11.2	11.1	11.6	12.1	12.6	13.0
<i>dont</i> : recettes fiscales	10.1	10.7	10.9	11.4	11.9	12.4	12.8
Dons ³	5.7	48.0	5.0	3.5	3.4	3.3	3.2
Dépenses totales	21.2	21.4	21.7	19.4	19.6	19.7	19.8
Dépenses courantes	11.0	11.1	11.8	10.2	10.4	10.9	11.2
Dépenses en capital	10.3	10.3	9.9	9.2	9.2	8.8	8.6
Solde intérieur	-2.2	-2.0	-2.7	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2
Solde global (base engagements, dons inclus)	-4.3	37.5	-5.8	-4.3	-4.1	-3.8	-3.6
Solde global (base engagements, dons exclus)	-10.1	-10.5	-10.7	-7.8	-7.5	-7.2	-6.8
Financement intérieur	0.5	-2.5	1.5	0.3	0.3	0.3	0.3
Épargne et investissement							
Besoin de financement	-14.1	-11.2	-19.3	-22.1	-20.0	2.6	4.0
Investissement	22.5	24.8	29.2	33.9	31.7	23.8	24.5
Public	10.3	10.3	9.9	9.2	9.2	8.8	8.6
Autre	12.3	14.5	19.3	24.7	22.5	14.9	15.9
Épargne intérieure brute	8.4	13.6	9.9	11.8	11.7	26.4	28.5
Épargne nationale brute	11.7	16.0	11.7	13.0	12.5	15.1	15.8
Secteur extérieur et dette publique							
Exportations de biens, f.à.b	17.0	17.7	14.5	12.8	12.4	27.3	28.4
Importations de biens, c.a.f.	33.9	32.5	33.7	33.6	30.2	25.1	25.0
Solde des transactions courantes (dons exclus)	-12.1	-10.0	-18.2	-21.3	-19.6	-9.0	-9.1
Solde des transactions courantes (dons inclus)	-10.9	-8.8	-17.5	-20.9	-19.2	-8.7	-8.7
Dette publique	80.3	38.6	36.4	34.8	35.4	35.0	34.7
Extérieure	69.9	28.8	26.8	26.2	27.5	28.0	28.2
Intérieure	10.4	9.8	9.6	8.6	7.8	7.1	6.4
Valeur actualisée nette (VAN) de la dette extérieure							
Ratio VAN de la dette/exportations	134.3	38.7	46.2	54.1	60.9	37.7	38.5
Ratio VAN de la dette/recettes	215.0	64.2	71.2	78.1	83.3	85.5	87.8
Reserves officielles brutes (en millions de DTS)							
en mois d'importations de biens et services	337.4	381.6	460.3	554.7	623.8	695.3	764.4
en mois d'importations, hors grands projets miniers	2.9	3.0	2.7	2.7	2.9	3.5	3.5
Besoin de financement résiduel (en millions de DTS)	...	...	3.3	3.6	3.7	3.9	3.9
Taux de change ariary/DTS (moyenne de la période)	0.0	0.0	15.7	15.7	7.9	21.9	24.3
Taux de change effectif réel (moyenne de la période, variation en pourcentage)	2,958	3,146	2,912	...	...	...	...
PIB par habitant (en dollars EU)	5.8	0.8	16.1	10.0	0.0	0.0	0.0
PIB nominal (en milliards d'ariary)	282	299	374	439	473	519	568
	10,095	11,781	13,729	15,677	17,788	20,488	23,458

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

¹ Expansion en pourcentage de la masse monétaire (M3) en début de période.² En glissement annuel.³ Transferts en capital au titre de l'IADM inclus, pour 2006.

Tableau 9. Madagascar — Indicateurs de solidité bancaire, 2002-06 (fin de période)

	2002	2003	2004	2005	2006 Prélim.
Fonds propres					
	(Ratios, en pourcentage)				
Fonds propres/actifs pondérés en fonction des risques					
Ratio plancher	11.4	10.7	7.2	8.8	9.6
Moyenne	15.3	14.4	12.0	12.0	12.7
Qualité des actifs					
Prêts improductifs/encours total du portefeuille de prêts	19.6	16.7	11.5	9.5	8.7
Concentration des risques (chiffre le plus élevé)	...	...	54.5	41.3	62.9
Bénéfices et rentabilité					
Rendement de l'actif	0.8	2.4	3.0	3.7	3.2
Rendement des capitaux propres	13.4	37.9	49.1	61.2	43.2
Marge financière/revenu brut	...	...	59.3	64.8	68.4
Dépenses hors intérêts/revenu brut	52.2	46.9	44.8	42.4	45.8
Dépenses de personnel/dépenses hors intérêts	38.3	38.9	35.4	36.4	35.2
Liquidité					
Actifs liquides/total des actifs	52.1	50.5	47.4	43.4	44.0
Actifs liquides/engagements à court terme	77.8	73.2	67.6	61.3	64.7
	(En milliards d'ariary, sauf indication contraire)				
<i>Pour mémoire :</i>					
Total des actifs	1,393.0	1,537.2	2,006.6	2,208.8	2729.5
Total des bénéfices avant impôt	15.9	49.9	80.2	111.4	112.9
Engagements sur devises (ratio le plus élevé)	19.6	58.3	127.2	16.8	9.4

Sources : Commission de supervision bancaire et financière (CSBF); Banque centrale de Madagascar (BCM).

Tableau 10. Madagascar — Objectifs du Millénaire pour le développement

	1994	1997	2000	2003	2005	2015 Objectif
Objectif 1. Éradiquer la pauvreté extrême et la faim						
1. Population vivant avec moins d'un dollar EU par jour (pourcentage)	46.0	49.0	...	...	...	...
2. Écart de pauvreté au seuil de 1 dollar EU par jour (pourcentage)	18.0	...	18.0	...	...	...
3. Pourcentage du revenu/consommation détenu par les 20 % les plus pauvres	...	5.0	...	...	...	...
4. Prévalence de la malnutrition infantile (moins de 5 ans)	45.0	40.0	...	33.0	42.0	20.5
5. Population ne disposant pas de la ration calorique minimum (pourcentage)	...	40.0	...	38.0	...	17.5
Objectif 2. Assurer l'éducation primaire pour tous						
6. Taux de scolarisation primaire net (pourcentage du groupe d'âge pertinent)	65.0	77.0	89.0	...
7. Pourcentage du groupe d'âge achevant les études primaires	51.0	57.0	...	...
8. Taux d'alphabétisation des jeunes (pourcentage des 15-24 ans)	70.0	...
Objectif 3. Promouvoir l'égalité des sexes et l'autonomisation des femmes						
9. Rapport filles/garçons dans l'enseignement primaire et secondaire (pourcentage)	96.7	...	...	100.0
10. Taux d'alphabétisation des femmes par rapport aux hommes (jeunes de 15 à 24 ans)	93.9	...
11. Pourcentage de femmes salariées dans le secteur non agricole
12. Sièges occupés par des femmes au sein du parlement national (pourcentage)	...	4.0	8.0	4.0	6.9	...
Objectif 4. Réduire la mortalité infantile						
13. Taux de mortalité des enfants de moins de 5 ans (pour 1.000)	137.0	...	123.0	56.0
14. Taux de mortalité infantile (pour 1.000 naissances vivantes)	84.0	...	76.0	...
15. Vaccination contre la rougeole (pourcentage d'enfants de 12 à 23 mois)	63.0	46.0	56.0	59.0	59.0	...
Objectif 5. Améliorer la santé maternelle						
16. Taux de mortalité maternelle (estimation modélisée pour 100.000 naissances vivantes)	550.0	...	...	123.0
17. Proportion d'accouchements assistés par du personnel de santé qualifié	...	47.3	46.2	...	51.3	...
Objectif 6. Combattre le VIH/SIDA, le paludisme et d'autres maladies						
19. Taux d'utilisation du préservatif sur le taux de prévalence des contraceptifs (pourcentage de femmes âgées de 15 à 24 ans)	...	19.0	19.0	17.0	27.0	...
20. Nombre d'enfants orphelins dû au VIH/SIDA	8,200	13,000	...
21. Taux de mortalité dû au paludisme
22. Proportion de la population vivant dans les zones à risque qui utilisent des moyens de protection et des traitements efficaces contre le paludisme
23. Incidence de la tuberculose (pour 100.000 personnes)	217.9	...
24. Cas de tuberculose détectés et soignés dans le cadre DOTS (pourcentage)	...	64.8	...	76.2	73.7	...
Objectif 7. Assurer un environnement durable						
25. Proportion de zones forestières (pourcentage de la superficie du territoire)	22.0	...	22.0	...
26. Superficie des terres protégées (pourcentage de la superficie du territoire)	4.3	4.3	...
27. PIB par unité d'énergie consommée (PPA, dollar EU/kilo d'équivalent pétrole)
28. Émission de dioxyde de carbone (en tonnes métriques par habitant)	0.1	0.1	0.1	0.1	...	...
29. Proportion de la population utilisant des combustibles solides
30. Accès à des sources d'eau améliorées (pourcentage de la population)	46.0	72.0
31. Accès à un système d'assainissement amélioré (pourcentage de la population)	32.0	...
32. Sécurité d'occupation des logements (pourcentage de la population)
Objectif 8. Mettre en place un partenariat mondial pour le développement ¹						
45. Taux de chômage des personnes âgées de 15 à 24 ans (total)
Femmes
Hommes
46. Proportion de la population ayant accès à des médicaments essentiels à un coût abordable
47. Téléphones fixes et portables (pour 1.000 personnes)	2.5	3.2	7.3	19.5	...	...
48. Nombre de micro-ordinateurs (pour 1.000 personnes)	...	1.4	2.2	4.5	5.0	...

Source : Banque mondiale.

¹ Les indicateurs 33 à 44 ne sont pas repris ici, ne pouvant être mesurés pour un pays en particulier, du fait qu'ils se rapportent à l'aide publique au développement, à l'accès au marché et à la mise en œuvre du dispositif de l'initiative PPTE.

Tableau 11. Madagascar: Critères de réalisation et indicateurs quantitatifs pour l'arrangement FRPC, 2006¹
(en milliard d'ariary, cumulé à partir du 1er janvier sauf indication contraire)

	31 juillet			30 septembre			31 décembre		
	Critères de réalisation			Indicateurs			Critères de réalisation		
	Prog. ²	Réalisé	Statut	Prog. ²	Réalisé	Statut	Prog. ²	Réalisé	Statut
		ajusté			ajusté			ajusté	
I. Critères de réalisations quantitatifs									
Secteur extérieur									
(a) Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés de paiements extérieurs (en millions de DTS) ⁴	0.0	...	0.0	Respecté	0.0	...	0.0	Respecté	0.0
(b) Plafond pour l'accumulation de nouvelle dette extérieure contractée ou garantie à des termes non-concessionnels ⁴	0.0	...	0.0	Respecté	0.0	...	0.0	Respecté	0.0
Banque centrale									
(c) Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) de la BCM ^{5,6}	-24.1	-18.2	31.9	Respecté	62.7	61.6	148.1	Respecté	77.5
(d) Plafond des avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM ⁵	16.8	8.7	-47.5	Respecté	-35.6	-36.7	-102.4	Respecté	36.9
Finances publiques									
(e) Plafond pour les besoins de financement intérieur de l'administration centrale ⁵	133.9	133.9	-8.2	Respecté	62.1	66.4	-62.6	Respecté	-55.7
(f) Plancher pour les recettes fiscales	695.1	...	722.0	Respecté	907.8	...	906.5	Pas respecté	1,295.8
(g) Plafond pour l'accumulation de nouveaux arriérés de paiements intérieurs ⁴	0.0	...	0.0	Respecté	0.0	...	0.0	Respecté	0.0
II. Pour mémoire									
Plancher pour les avoirs extérieurs nets (AEN) de la BCM (en millions de DTS) ^{5,6}	-7.7	-7.7	10.1		20.0	20.0	47.0		19.9
Aide nette à la balance des paiements (en millions de DTS)	-1.1	...	-7.7		30.4	...	46.4		46.5
Dons et prêts extérieurs au titre de l'assistance budgétaire (en millions de DTS)	16.6	...	15.2		48.6	...	69.4		73.6
Service de la dette extérieure base caisse (en millions de DTS)	17.7	...	22.9		18.2	...	22.9		27.1
Taux de change du programme	3,134.7	...	3,172.1		3,134.7	...	3,153.3		3,134.7
									3,027.3

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

¹ Voir Protocole d'accord technique pour la définition des variables et des ajustements.

² IMF Country Report No. 06/306, Republic of Madagascar: Request for a Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility and Activation of the Trade Integration Mechanism.

³ IMF Country Report No. 07/7, Republic of Madagascar: First Review under the Three-Year Arrangement under the PRGF.

⁴ A observer sur une base continue.

⁵ Excluant le transfert en capital résultant de l'assistance IADM du FMI via la banque centrale.

⁶ En Décembre 2006, le plancher révisé des AEN est fixé en DTS.

Tableau 12. Madagascar : Critères de réalisation et repères structurels pour l'accord au titre de la FRPC, 2006

	Horizon	Statut
Critères de réalisation		
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aucune dérogation à l'obligation de présentation d'un rapport d'inspection pour les importations de marchandises (Rapport d'inspection recevabilité—RIR) et leur enlèvement (Rapport d'inspection enlèvement—RIE), ni à l'évaluation des marchandises établies par la Société Générale de Surveillance (SGS). 	Continu	Pas Respecté
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aucune exonération de taxes et/ou de droits de douane ad hoc sauf dans les cas prévus par le Code des Douanes, les traités ou conventions internationaux. 	Continu	Pas Respecté
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Finalisation d'un audit des arriérés de TVA dus par l'État au titre des dépenses d'équipement. 	30 septembre 2006	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Limitation des transactions entre l'État et la BCM à celles prévues par la Loi sur les statuts de la BCM 	Continu	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fixation, par le Ministère de l'économie, des finances et du budget, de plafonds mensuels d'engagements pour le dernier trimestre 2006 à l'attention de tous les ministères sur la base du plan de trésorerie le plus récent préparé par la Direction générale du trésor. 	30 septembre 2006	Pas respecté Mis en œuvre avec retard le 24 octobre 2006
Repères structurels		
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Déploiement du nouveau logiciel SYDONIA++ dans les cinq plus grands bureaux de douanes. 	30 septembre 2006	Pas respecté Mis en œuvre avec retard en décembre 2006
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Inclusion d'un plan de recapitalisation de la BCM dans le projet de Loi de finances 2007. 	31 octobre 2006	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Développement d'un plan d'action et un chronogramme de mesures précises pour améliorer la perception des impôts en traduisant en termes opérationnels les recommandations émises par le Département des finances publiques du FMI. 	31 décembre 2006	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Déploiement du système d'information pour le suivi des dépenses publiques SIGFP dans 13 ministères. 	31 décembre 2006	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Achèvement d'un audit d'au moins 80 pour cent de l'encours des crédits de TVA arrêtés à fin juin 2006 	31 décembre 2006	Pas respecté Mis en œuvre avec retard le 20 mars 2007

Tableau 13. Madagascar : Critères de réalisation et repères structurels pour l'accord au titre de la FRPC, 2007

	Horizon	Statut
Critères de réalisation		
<ul style="list-style-type: none"> Aucune exonération de taxes et/ou de droits de douane ad hoc sauf dans les cas prévus par le Code des Douanes, les traités ou conventions internationaux, et celles explicitement décidées en Conseil de Gouvernement en cas de circonstances exceptionnelles, telles que cataclysme, d'utilité publique ou de raison d'État. 	Continu	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> Aucune dérogation à l'obligation de présentation d'un rapport d'inspection pour les importations de marchandises (Rapport d'inspection recevabilité—RIR) et leur enlèvement (Rapport d'inspection enlèvement—RIE), ni à l'évaluation des marchandises établies par la Société Générale de Surveillance (SGS) pour les bureaux de douanes non-reliés au système d'information Tradenet 	Continu	Pas Respecté
<ul style="list-style-type: none"> Aucune dérogation à l'obligation de production anticipée pour toutes les opérations d'importation d'un bordereau de suivi des cargaisons BSC pour les bureaux équipés de Tradenet.. 	Continu	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> Mise en œuvre d'un plan de recapitalisation de la BCM comprenant au minimum l'émission d'une obligation par le gouvernement pour recapitaliser la BCM, et un accord écrit entre le Trésor et la BCM prévoyant de payer des taux d'intérêt de marché sur la dette du Trésor à l'égard de la BCM. 	31 mars 2007	Pas respecté Mis en œuvre le 30 mai 2007.
<ul style="list-style-type: none"> Production d'un rapport sur les engagements, les ordonnancements et les paiements par grande ligne budgétaire au cours du premier trimestre 2007 dans au moins 13 ministères où le système d'information pour le suivi des finances publiques SIGFP est opérationnel. 	30 avril 2007	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> Mise en place, par le Ministère des finances et du budget, d'une régulation trimestrielle des engagements à l'attention de tous les ministères en tenant compte des dernières perspectives des ressources extérieures et intérieures. 	30 juin 2007	
Repères structurels		
<ul style="list-style-type: none"> Mise à disposition de la BCM de nouveaux instruments (titres) à travers la titrisation de la dette publique consolidée en vue de gérer la liquidité du marché monétaire 	31 janvier 2007	Respecté
<ul style="list-style-type: none"> Réaliser une étude sur l'opportunité d'un tarif douanier uniforme non nul, sur son impact budgétaire et économique, ainsi que sur les autres choix possibles dans le cadre de l'intégration régionale. 	30 juin 2007	
<ul style="list-style-type: none"> Inclusion dans la Loi de finances 2008 de mesures simplifiant le Code des impôts, tout en respectant l'objectif de recettes fiscales du programme en 2008. 	31 octobre 2007	

	Horizon	Statut
<ul style="list-style-type: none"> Adoption d'une nomenclature budgétaire simplifiée dans le budget 2008 pour: (i) établir un lien clair entre les objectifs assignés à chaque ministère et les programmes qu'il met en œuvre; and (ii) identifier clairement les dépenses contribuant à la réduction de la pauvreté dans le budget. 	31 octobre 2007	Pas respecté Reporté au 31 octobre 2008
<ul style="list-style-type: none"> Installation d'un réseau de communication informatisé entre la Direction générale des Impôts, la Direction générale des Douanes et le Trésor en vue de contrôler la perception des recettes fiscales et mieux sécuriser l'assiette et le recouvrement. 	31 décembre 2007	Pas respecté Reporté au 30 Juin 2008
<ul style="list-style-type: none"> Mise en œuvre d'un plan d'action et un chronogramme de mesures précises pour améliorer la perception des impôts en traduisant en termes opérationnels les recommandations émises par le Département des finances publiques du FMI en juin 2006. 	31 décembre 2007	
<ul style="list-style-type: none"> Émettre un appel d'offre international pour le transfert de la gestion de la JIRAMA à un opérateur privé dans le cadre d'un contrat d'affermage. 	31 décembre 2007	Reporté au 31 décembre 2008

ANNEXE I : MADAGASCAR — ANALYSE CONJOINTE DE VIABILITÉ DE LA DETTE EFFECTUÉES PAR LA BANQUE MONDIALE ET LE FMI

Le risque de surendettement de Madagascar est faible. Le classement de Madagascar en ce qui concerne le risque de surendettement est amélioré par rapport à la précédente analyse de viabilité de la dette (AVD) du fait de meilleures perspectives de croissance et d'exportation liées aux grands projets miniers en cours de construction. Les indicateurs du poids de la dette extérieure de Madagascar dans le scénario de référence restent inférieurs aux seuils indicatifs liés aux politiques mises en œuvre. Les tests de résistance ne permettent pas de porter les indicateurs au-dessus de ces seuils, bien qu'ils montrent que la viabilité de la dette est sensible aux chocs afférents aux exportations qui peuvent se produire, eu égard à la concentration des exportations malgaches. La prise en compte de la modique dette intérieure, dans cette analyse, ne modifie pas l'évaluation du risque de surendettement de Madagascar.

A. Introduction

1. **Cette AVD a été préparée conjointement par les services du FMI et de la Banque mondiale.** Elle se base sur le cadre pour les pays à faible revenu approuvé par les conseils d'administration respectifs des deux institutions. Ce cadre tient compte des seuils indicatifs pour les indicateurs liés à la qualité des politiques et des institutions du pays¹. Il comprend un scénario de référence (qui suppose, entre autres choses, que les bailleurs de fonds tiennent toutes leurs promesses d'allègement de la dette PPTE)² et une série d'autres scénarios.

B. Évolution récente et situation actuelle de la dette

2. **Madagascar a atteint son point d'achèvement dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée en octobre 2004.** L'allègement qui en a résulté, notamment le complément d'allègement de la dette multilatérale par la plupart des créanciers du Club de Paris, a réduit

¹ Selon l'indice d'évaluation des institutions et des politiques (CPIA) de la Banque mondiale, Madagascar est classé comme pays à performances moyennes. Ce classement reste constant que l'on utilise l'indice le plus récent ou la moyenne triennale. Les seuils indicatifs de viabilité de la dette extérieure applicables pour cette catégorie de pays sont : i) 150 % pour la VAN du ratio dettes/exportations; ii) 40 % pour la VAN du ratio dette/PIB; iii) 250 % pour la VAN du ratio dette/recettes fiscales; iv) 20 % pour le ratio service de la dette/exportations; v) 30 % pour le ratio service de la dette/recettes.

² À fin 2006, Madagascar a estimé à 595 millions de dollars EU, l'encours de sa dette vis-à-vis des pays non membres du Club de Paris et des créanciers privés qui n'accordent pas un allègement au titre de l'initiative PPTE (Algérie, Libye et Iraq étant les plus gros créanciers avec 92% du total de cette dette). Madagascar poursuit ses efforts pour renouer avec ces créanciers, régulariser les paiements et obtenir l'annulation complète de sa dette dans le cadre de l'initiative PPTE.

le ratio VAN de la dette/exportations à fin 2003 à environ 137%³ 4. À l'époque, la croissance de ce ratio devait s'établir, selon les projections, à 154 % en 2004 avant de diminuer par la suite.

Madagascar—Montant de la dette extérieure, 2006

Créancier	Montants (en millions de dollars EU)	en pourcentage du PIB	Proportion (en pourcentage)
Dette extérieure totale	1.584,4	28,8	100
Créanciers bilatéraux	724,5	13,1	46
Club de Paris	111,6	2,0	7
Autres pays	612,9	11,1	39
Créanciers privés	14,3	0,3	1
Dette multilatérale	845,6	15,3	53

Source : autorités malgaches; estimations des services du FMI

3. **La dette extérieure de Madagascar a considérablement baissé passant de 3,5 milliards de dollars EU à la fin 2005 (arriérés inclus) à 1,6 milliard à la fin 2006 sous l'effet de la mise en œuvre de l'IADM.** L'allègement de la dette envers le FMI a pris effet en janvier 2006 et s'élève à 197 millions de dollars EU⁵. L'allègement consenti par l'IDA dans le cadre de l'IADM a pris effet en juillet 2006 avec l'annulation totale des crédits décaissés à fin 2003 et dont le remboursement était exigible à cette date. L'allègement total de la dette envers l'IDA dans le cadre de l'IADM s'élève à 1,2 milliard de DTS (soit environ 1.780,1 millions de dollars EU).⁶ S'agissant du FAfD, l'allègement consenti dans le cadre de l'IADM par l'effacement de l'encours des obligations à fin décembre 2004, a pris effet en septembre 2006 (avec effet rétroactif à janvier 2006). Le montant de l'allègement au titre de

³ En VAN, l'annulation de la dette de Madagascar au titre de l'initiative PPTE s'élève à 836 millions de dollars.

⁴ La plupart des bailleurs de fonds du Club de Paris ont effacé leurs créances non éteintes après application du dispositif de l'Initiative PPTE, réduisant les créances de 466 millions de dollars EU supplémentaires en VAN. En 2006, la Suède et Israël ont entièrement annulé leurs créances sur Madagascar. Par ailleurs, un accord a été finalisé avec le Japon et un autre accord est en cours de négociation avec la Fédération de Russie. Pour ce qui concerne les créanciers non membres du Club de Paris, des accords d'annulation devraient être bientôt finalisés avec Abu Dhabi et la République populaire de Chine.

⁵ Voir www.imf.org pour les détails de la mise en œuvre de l'IADM par le FMI. Le montant de l'allègement comprend l'aide PPTE non décaissée par le FMI, initialement prévue pour l'être de manière échelonnée, et l'aide dans le cadre de l'IADM. Abstraction faite de la part PPTE, l'allègement au titre de l'IADM s'élève à 186 millions de dollars EU.

⁶ Pour les détails de la mise en œuvre de l'IADM par l'IDA, voir IDA/SecM2005 et IDA/SecM2006-0131.

l'IADM consenti par le FafD est estimé à 393 millions de dollars EU. Cette annulation a été en partie compensée par de nouveaux emprunts et l'évolution du taux de change⁷, et le stock effectif de l'encours de la dette a baissé de 55 % en 2006.

4. **L'allègement de la dette au titre de l'IADM a profondément transformé la configuration des créanciers.** La proportion de la dette envers les créanciers multilatéraux est passée de 75 % à fin 2005 à 53 % à la fin 2006. Par contre, les créanciers bilatéraux et privés représentent 47 % de l'encours de la dette (avec 7 % pour le Club de Paris), contre environ 23 % à la fin 2005. La dette bilatérale vis-à-vis du Club de Paris qui subsiste est due principalement à la Russie. La palette actuelle des créanciers est globalement similaire à celle de la fin 2003, c'est à dire, avant les annulations consenties par la plupart des créanciers du Club de Paris et les créanciers multilatéraux au titre de l'IADM.

C. Scénario de référence à moyen et long termes

5. **Le scénario de référence diffère considérablement de celui décrit dans l'AVD précédente en raison de l'impact de deux grands projets miniers.** La construction d'une mine d'ilménite d'une valeur de 650 millions de dollars EU (12 % du PIB) a démarré en juin 2006, et celle d'une mine de nickel et de cobalt et d'une usine de transformation, en 2007; ces projets seront achevés dans les trois prochaines années. Les entrées massives de capitaux y afférentes entraînent une appréciation de la monnaie et ces projets stimuleront la croissance et les exportations à partir de 2009/10 (encadré 1) par rapport la précédente AVD.

6. **Le scénario de référence repose sur une série d'hypothèses macroéconomiques, la mise en œuvre de politiques macroéconomiques et structurelles saines et des financements extérieurs sous la forme de dons et de prêts hautement concessionnels.** Les hypothèses macroéconomiques clés figurent à l'encadré 1. S'agissant du financement extérieur, il est prévu que les nouveaux emprunts s'effectuent pour la plupart à des conditions hautement concessionnelles. L'aide extérieure en pourcentage du PIB — qui avait connu une forte hausse, atteignant près de 14 % en 2004 en raison d'entrées massives d'aide extérieure et d'emprunts destinés à financer la relance économique après la crise politique de 2002 — restera relativement élevée à brève échéance (passant de 8 % du PIB en 2005 à 11 % en 2006, du fait en partie du financement extérieur de l'élection présidentielle, puis à 9 % en 2007, sur la base des récentes données fournies par les bailleurs de fonds), avant de retomber progressivement à 6 % du PIB à la fin de la période de projection. Les emprunts sont surtout destinés à financer des projets d'infrastructure visant à réduire les coûts de production, à renforcer la compétitivité, et à aider Madagascar à atteindre les objectifs du PAM et les Objectifs du Millénaire pour le développement (OMD).

7. **Dans le scénario de référence, les indicateurs de la dette extérieure de Madagascar se situent bien en deçà des seuils sur l'ensemble de la période de projection** (graphique 1a et tableau 1a). Les indicateurs de la dette ont connu une forte baisse en 2006 en

⁷ Il s'agit de la hausse de la valeur en dollars EU de la dette due à la dépréciation du dollar EU par rapport aux autres monnaies dans lesquelles la dette de Madagascar est libellée.

raison de l'IADM (tableau 1a). Le ratio VAN de la dette/PIB qui s'élevait à environ 36 % en 2005⁸ (niveau déjà inférieur au seuil pour les pays à résultats moyens) est tombé à moins de 12 % en 2006 (graphique 1a et tableau 1a); il s'accroît par la suite pour culminer à 16 % en 2017, puis diminue pour s'établir à 13 % environ les dernières années. Le ratio VAN de la dette/recettes (tableaux 2a) montre une évolution similaire. La hausse de ces ratios au cours des premières années (partant de bas niveaux post-IADM) dénote de nouveaux emprunts de montants élevés, encore que assortis de conditions concessionnelles pour financer les dépenses d'investissement nécessaires. L'évolution du ratio VAN de la dette/exportations est tirée par l'impact des grands projets miniers. Avant qu'ils ne commencent à exporter, ces projets devraient entraîner une appréciation du taux de change avec un impact négatif sur la compétitivité des exportations. Ajouté à l'effet de l'évolution négative des prix des principaux produits agricoles d'exportation, comme la vanille, ceci entraîne une détérioration des indicateurs de la dette par rapport aux exportations jusqu'en 2009. Les projets miniers devraient commencer à exporter à la fin 2009 ou en 2010. La valeur de ces exportations est si importante que le ratio VAN de la dette/exportations devrait être ramené de 61 % en 2009 à 38 % en 2010 puis repartir à la hausse pendant la période de projection (en demeurant bien en deçà du seuil) en raison de nouveaux emprunts. Le ratio service de la dette/exportations montre une évolution similaire. Eu égard, par ailleurs, au caractère hautement concessionnel de l'encours de la dette et des nouveaux emprunts, les ratios du service de la dette s'établissent bien en dessous des seuils indicatifs durant la période de projection, tout en affichant une tendance à la hausse en raison de l'accumulation de nouvelles dettes.

8. Les ratios du total de la dette publique de Madagascar, y compris la dette intérieure, restent également bien en deçà des seuils de viabilité de la dette extérieure dans le scénario de référence (graphique 2a et tableau 2a). La dette intérieure devrait rester inférieure à 10 % du PIB durant la période de projection, les dépenses totales étant supposées être globalement maîtrisées grâce aux ressources disponibles émanant des recettes fiscales et de l'aide extérieure, tandis que le déficit budgétaire devrait continuer à être financé principalement par l'aide extérieure à des conditions concessionnelles.

⁸ Voir rapport des services du FMI n° 06/306, République de Madagascar — Demande de conclusion d'un accord triennal au titre de la Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et de mise en œuvre du Mécanisme d'intégration commerciale.

D. Analyse de sensibilité

Indicateurs de la dette extérieure publique

9. **L'analyse de sensibilité montre que les indicateurs de la dette extérieure sont bas mais pourraient se dégrader si des politiques inadéquates sont mises en œuvre et/ou si des chocs néfastes se produisaient. Ils resteront toutefois en deçà du seuil⁹.**

- Les indicateurs de la dette sous le **scénario historique** (scénario A1 graphique 1A et tableau 1b basé sur la moyenne des années 1999-2006) suivent une trajectoire plus basse que celle du scénario de référence. Il convient cependant de noter que la période qui va jusqu'à 2006 comprend les années d'instabilité politique, d'énormes chocs des termes de l'échange, de cyclones, et de catastrophes naturelles. Au cours de cette période, bien que la croissance réelle ait été en moyenne de l'ordre 3,5 %, le déficit extérieur courant a été également faible en raison des taux de croissance élevés des entreprises bénéficiant du régime des entreprises et zones franches (créée en 1989). Ceci explique la trajectoire relativement plane des indicateurs de la dette sous le scénario historique. Si l'on exclut les années de crise politique (baisse de 12,7 % du PIB en 2002) et de relance (croissance de 9,8 % en 2003), la croissance moyenne est sensiblement plus forte, se situant à 5 %, ce qui reste inférieur au scénario de référence mais assez proche si l'impact des projets miniers n'est pas pris en compte.
- Sous le **scénario de financement** (scénario A2) les indicateurs de la dette extérieure de Madagascar sont sensibles aux conditions des nouveaux emprunts. Dans ce cas, le ratio VAN dette/PIB resterait inférieur au seuil mais il va plus que doubler sur les dix années suivantes (passant de 11 % en 2007 à 23 % en 2017) et se maintient à peu près à ce niveau jusqu'en 2021 avant de fléchir légèrement. Le ratio VAN de la dette/exportations augmenterait régulièrement, passant de 46 % en 2007 à 101 % en 2027. Cette hausse est forte, bien que le ratio demeure en-deçà du seuil. La trajectoire projetée de ces deux ratios, ajoutée à la tendance à la hausse du ratio du service de la dette qui passerait de 2 à 6 % sur la période de projection, dénote les risques liés aux nouveaux emprunts à des conditions moins favorables que celles prévues sous le scénario de référence¹⁰.
- **Les tests paramétriques ne révèlent pas de vulnérabilités sous-jacentes majeures.** Les tests de résistance les plus extrêmes montrent que l'effet combiné de l'IDE et de chocs de la croissance sur le ratio VAN de la dette/PIB (scénario B5), et de chocs des exportations (scénario B2) sur le ratio VAN de la dette/exportations n'entraîne pas un dépassement significatif des seuils. Ces scénarios montrent que la viabilité de la dette est surtout vulnérable aux variations des entrées d'IDE et à l'incidence de ces projets sur la croissance et

⁹ Les tests de résistance du scénario de sensibilité supposent une modification permanente des hypothèses de référence clés («autres scénarios») ainsi que des écarts temporaires («tests paramétriques»). Les autres scénarios comprennent un «scénario historique» où les principales variables qui déterminent la dynamique de la dette sont supposées rester à leur moyenne historique, et un «scénario de financement» qui traduit l'impact de nouveaux prêts à des conditions moins concessionnelles. Les «tests de sensibilité» visent à mesurer l'impact des chocs sur la dette et les indicateurs du service de la dette, à partir de la volatilité historique du pays aux variables clés.

¹⁰ Ce scénario équivaut à une forte chute des financements sous forme de dons, par rapport au scénario de référence, compensée par les prêts.

les exportations. Le ratio VAN de la dette/PIB augmente fortement (atteignant 26 % en 2007) mais reste bien en-deçà du seuil. D'autre part, l'indicateur basé sur les exportations, à savoir le ratio VAN de la dette/exportations, franchit le seuil uniquement en 2009 avant de retomber en-deçà dès que les deux grands projets miniers entament leurs exportations. Le choc sur les exportations est relativement extrême (l'écart type est d'environ 33 %) du fait de l'influence de la forte poussée des exportations durant la période historique des exportations de textiles, et la chute des exportations enregistrée pendant les crises politiques et la relance rapide qui a suivi. Les incidences de la concentration des exportations sur la vulnérabilité sont néanmoins à relever, puisqu'elles illustrent l'impact des chocs sur les exportations de certains produits (textiles par exemple), qui ont pris une part prépondérante, en pourcentage du total des exportations de Madagascar (environ 40 % en 2005 et 2006), ainsi que les exportations des deux projets miniers qui devraient représenter plus de 50 % des exportations de biens et services sur la période 2011–17. Les vulnérabilités liées aux grands projets miniers semblent toutefois limitées; même si les exportations de ces projets n'atteignent que le tiers de leur niveau de référence (en raison d'un volume inférieur et/ou de bas prix à l'exportation), le ratio VAN de la dette/exportations restera inférieur au seuil (scénario B7), culminant à 71 % en 2022 (61 % sous le scénario de référence).

Indicateurs du total de la dette publique

10. **Les indicateurs du total de la dette publique sont le plus sensibles aux chocs sur la croissance économique.** Un écart temporaire ou permanent de la trajectoire de référence de la croissance du PIB porterait le total de la dette publique au delà des seuils de viabilité à partir de 2015, si les dépenses prévues restent inchangées, ce qui est peu probable, compte tenu de l'expérience du passé (tableau 2B, scénarios A3 et B1).

E. Classement du risque de surendettement et conclusions

11. **Le risque de surendettement de Madagascar est faible en raison de la mise en œuvre des dispositifs PPTE et IADM, et de l'incidence des grands projets miniers sur les exportations et le PIB.** Sous le scénario de référence, les indicateurs de l'endettement de Madagascar sont en-deçà des seuils. La viabilité de la dette de Madagascar ne paraît pas très vulnérable aux chocs. La viabilité de la dette semble quelque peu vulnérable en cas de choc important sur les exportations. Le risque est à moyen terme, eu égard à la forte concentration des exportations, à court terme, dans les textiles et dans les deux produits miniers dont les cours mondiaux sont volatils.

12. **En conclusion, l'endettement semble maîtrisé et peu sujet à des risques majeurs.** L'analyse de sensibilité montre néanmoins qu'il importe non seulement de mettre en œuvre des politiques qui épaulent le scénario de référence, mais aussi de suivre attentivement les politiques d'emprunt et, plus encore, les performances des exportations. Ce dernier aspect est crucial, compte tenu de la concentration des exportations, à court terme, dans les textiles et les deux grands projets miniers à partir de 2010. Contracter des prêts à des conditions non concessionnelles et au-delà des niveaux prévus dans le scénario de référence pourrait accroître le risque de surendettement de Madagascar.

Encadré 1. Hypothèses macroéconomiques de référence

La croissance du PIB réel devrait atteindre 7 % sur la période 2007-2027. Ce taux est supérieur à la moyenne historique (5 % entre 1999 et 2006 en excluant l'impact de l'instabilité politique de 2002) sous l'effet des deux grands projets miniers dont la construction a démarré en 2006. Sans ces projets, les taux de croissance réelle se situeraient à un peu moins de 6 % en moyenne, c'est-à-dire, au-dessus mais proches du taux historique.

L'inflation mesurée par le déflateur du PIB en dollars EU devrait se situer en moyenne autour de 3,7 %, avec une poussée à 20 % en 2007, avant de retomber à 2% par la suite. Toutefois, en raison de l'incidence des entrées massives d'IDE sur le **taux de change**, qui dépendra directement de la politique monétaire mise en œuvre, la hausse du déflateur du PIB en monnaie locale devrait ralentir, passant de 9,5 % en 2007 à 5 % à partir de 2010.

Le volume des exportations s'accroît en moyenne de 11 % et soutient la croissance du PIB. Les taux de croissance sont relativement modestes durant les premières années, sous l'effet de l'impact de l'appréciation du taux de change sur certains secteurs exportateurs vulnérables comme les textiles et les crevettes, avant de rebondir avec le démarrage des exportations des projets miniers.

Les volumes d'importations se situent en moyenne à 7 % sur cette période. Le volume des importations devrait augmenter significativement en raison du contenu élevé en importations (environ 80 % selon les estimations) des projets miniers durant leur phase de construction, avant de retomber par la suite à 6,5 % environ, soit à peu près le rythme de croissance du PIB.

Le déficit extérieur courant devrait se creuser significativement durant les premières années de la période de projection en raison de la forte poussée des importations liées à la phase de construction des grands projets miniers. Toutefois, avec le démarrage de leurs exportations, le déficit extérieur courant devrait retomber progressivement de 20 % du PIB environ en 2008 à 9 % en 2010 puis 5 % vers la fin de la période de projection.

Les recettes fiscales devraient passer de 0,7 % du PIB en 2006 à environ 15,5 % en 2027, du fait de l'élimination des exonérations *ad hoc* de taxes et droits de douane, des réformes de la fiscalité visant à simplifier les régimes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et sur les sociétés, et des améliorations constantes apportées aux administrations fiscale et douanière.

Les dépenses totales sont globalement maîtrisées avec les ressources générées par les recettes fiscales et l'aide extérieure, donnant lieu à un chiffre en gros constant, en proportion du PIB, au cours de la période de projection.

L'aide extérieure retombe progressivement du niveau exceptionnellement élevé de l'ordre de 11 % du PIB entre 2004 et 2006 (financement de la relance après la crise politique de 2002 et de la présidentielle de 2006) à plus de 7 % entre 2007 et 2011 (légèrement supérieur aux 6 % du PIB observés à la fin des années 1990 en raison du financement du PAM par les bailleurs de fonds) et à 5 %, les dernières années. La proportion des dons s'accroît peu à peu, passant de la moitié de l'aide au cours des premières années à plus de la moitié les dernières années.

Tableau 1a. Madagascar — Cadre de viabilité de la dette extérieure sous le scénario de référence, 2007-2027¹
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres effectifs					Ecart type 6	Projections						2013-27 Moyenne
	2004	2005	2006	Moyenne historique ⁶	2007		2008	2009	2010	2011	2012	2007-12 Moyenne		2017
Dette extérieure (nominale)¹	799	697	28,8		26,8	26,2	27,5	28,0	28,2	29,0	29,0	29,6	23,2
dont : publique et garantie par l'Etat (PGE)	799	697	28,8		26,8	26,2	27,5	28,0	28,2	29,0	29,0	29,6	23,2
Variation de la dette extérieure	-3,3	-10,2	-41,0		-2,0	-0,6	1,3	0,4	0,3	0,7	0,7	-0,2	-0,7
Flux nets générateurs de dette identifiés	25,0	-6,4	-4,8		0,6	1,1	1,5	0,6	0,8	1,3	1,3	-0,4	-2,4
Déficit du solde extérieur courant hors intérêt	7,9	10,1	8,5	5,5	2,9	17,3	20,7	19,0	8,4	8,5	8,5	6,7	4,3
Déficit de la balance des biens et des services	14,9	14,1	11,2		19,3	22,1	20,0	-2,6	-4,0	-3,0	-3,0	-0,4	1,6
Exportations	32,6	26,9	29,7		24,7	21,8	21,2	36,1	37,0	35,4	35,4	29,2	20,8
Importations	47,5	41,0	40,9		44,0	43,9	41,2	33,5	33,0	32,4	32,4	28,8	22,5
Transferts courants nets (signe négatif = entrées)	-7,6	-4,8	-3,9	-4,0	1,7	-2,9	-2,3	-2,1	-1,9	-1,6	-1,6	-1,4	-1,1
Autres flux de transactions courantes (signe négatif = entrées nettes)	0,6	0,8	1,2		0,9	0,9	1,2	13,0	14,3	13,1	13,1	8,5	3,8
IDE net (signe négatif = entrées)	-5,2	-6,5	-7,7	-5,2	1,6	-15,4	-18,2	-15,9	-5,7	-5,7	-5,7	-5,5	-5,3
Dynamique endogène de la dette ²	22,4	-10,0	-5,6		-1,2	-1,4	-1,5	-2,2	-2,0	-1,5	-1,5	-1,6	-1,4
Contribution du taux d'intérêt nominal	1,2	0,8	0,3		0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Contribution de la croissance du PIB réel	-5,5	-3,2	-3,1		-1,4	-1,6	-1,8	-2,4	-2,3	-1,8	-1,8	-1,9	-1,6
Contribution des variations des prix et des taux de change	26,6	-7,7	-2,8		...	...	...	...	...	...	...	...	...
Résidu (3-4) ³	-28,3	-3,8	-36,2		-2,6	-1,7	-0,2	-0,1	-0,5	-0,6	-0,6	0,1	1,6
dont : financement exceptionnel	-1,5	-1,0	-0,4		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
VAN de la dette extérieure⁴	...	...	11,5		11,4	11,8	12,9	13,6	14,3	14,9	14,9	16,2	12,7
En pourcentage des exportations	...	...	38,7		46,3	54,1	61,0	37,7	38,5	42,3	42,3	55,5	60,8
VAN de la dette extérieure publique et garantie par l'Etat	...	...	11,5		11,4	11,8	12,9	13,6	14,2	14,9	14,9	16,2	12,7
En pourcentage des exportations	...	...	38,7		46,2	54,1	60,9	37,7	38,5	42,2	42,2	55,5	60,7
Ratio service de la dette/exportations (en pourcentage)	107,0	8,3	3,5		1,6	1,7	1,7	0,9	0,9	1,2	1,2	2,2	2,7
Ratio service de la dette PGE/exportations (en pourcentage)	107,0	8,3	3,5		1,6	1,7	1,7	0,9	0,9	1,2	1,2	2,2	2,7
Besoin de financement total brut (milliards de dollars EU)	1639,4	294,5	102,9		158,3	245,5	320,8	326,4	374,8	421,2	421,2	387,4	-218,9
Déficit ext. courant hors intérêts, à effet de stabilisation du ratio de la dette	11,2	20,3	49,5		19,2	21,2	17,7	8,0	8,2	7,7	7,7	7,0	5,1
Principales hypothèses macroéconomiques													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	5,3	4,6	4,9	3,5	6,7	7,3	7,5	9,8	9,0	7,2	7,9	7,1	7,2
Déflateur du PIB exprimé en dollar EU (variation en pourcentage)	-24,2	10,6	4,2	2,5	12,6	12,4	2,8	2,7	2,9	2,4	2,4	2,3	2,4
Taux d'intérêt réel (en pourcentage) ⁵	1,2	1,2	0,4	1,1	0,3	1,1	1,0	0,9	0,8	1,3	1,0	1,2	0,9
Croissance des exportations de biens et services (dollars EU, en pourcentage)	12,8	-4,7	20,8	14,0	32,9	6,7	6,3	7,4	9,2	15,0	4,9	5,6	6,5
Croissance des importations de biens et services (dollars EU, en pourcentage)	18,1	-0,1	9,1	12,4	28,3	20,2	3,6	-8,3	10,7	7,7	12,0	6,8	5,7
Élément de don des nouveaux emprunts du secteur public (en pourcentage)	...	...	...	...	...	43,8	44,2	44,2	44,2	44,2	44,1	44,2	44,2
<i>Pour mémoire :</i>													
PIB nominal (en milliards de dollars)	4357,7	5041,9	5509,8		7067,4	8518,7	9412,9	10615,1	11912,8	13074,5	13074,5	20676,6	51853,2
Source : simulations établies par les services du FMI.													

¹ Y compris la dette extérieure publique et privée.

² Représentant $[r - g - r(1+g)]/(1+g+r)$ multiplié par le ratio de la dette de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal, g = taux de croissance du déflateur du PIB exprimé en dollars EU.

³ Y compris le financement exceptionnel (variations des arriérés et allègement de la dette), les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Les projections comprennent aussi la contribution des variations des prix et du taux de change.

⁴ En posant pour hypothèse que la VAN de la dette du secteur privé équivaut à sa valeur nominale.

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

⁶ Les moyennes historiques et les écarts types sont en général calculés sur les 10 dernières années, lorsqu'elles sont disponibles.

Tableau 1b. Madagascar — Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette publique et garantie par l'État, 2007-27
(En pourcentage)

	Projections							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2017	2027
Ratio VAN de la dette/PIB								
Scénario de référence	11	12	13	14	14	15	16	13
A. Autres scénarios								
A1. Principales variables à leurs moyennes historiques, 2007-26 ¹	11	12	12	12	11	11	10	13
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables, 2007-26 ²	11	13	15	16	18	19	23	21
B. Tests paramétriques								
B1. Croissance du PIB réel aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08	11	13	16	17	18	18	20	16
B2. Croissance des exportations en valeur aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08 ³	11	15	21	21	21	21	21	14
B3. Déflateur du PIB en dollars EU, aux moyennes moins un écart type, 2007-08	11	15	18	19	20	21	23	18
B4. Flux nets non générateurs de dette aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08 ⁴	11	20	27	27	26	27	24	15
B5. Combinaison de B1-B4 assortie de chocs d'un demi écart type	11	16	22	23	24	25	26	19
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence, 2007 ⁵	11	16	18	19	19	20	22	17
Ratio VAN de la dette/exportations								
Scénario de référence	46	54	61	38	38	42	55	61
A. Autres scénarios								
A1. Principales variables à leurs moyennes historiques, 2007-26 ¹	46	54	55	32	31	31	34	61
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables, 2007-26 ²	46	59	70	45	48	54	78	101
B. Tests paramétriques								
B1. Croissance du PIB réel aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08	46	54	61	38	38	42	55	61
B2. Croissance des exportations en valeur aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08 ³	46	89	171	101	99	105	124	117
B3. Déflateur du PIB en dollars EU, aux moyennes moins un écart type, 2007-08	46	54	61	38	38	42	55	61
B4. Flux nets non générateurs de dette aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08 ⁴	46	91	128	74	71	75	84	73
B5. Combinaison de B1-B4 assortie de chocs d'un demi écart type	46	63	88	53	53	58	73	76
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence, 2007 ⁵	46	54	61	38	38	42	55	61
Ratio du service de la dette								
Scénario de référence	2	2	2	1	1	1	2	3
A. Autres scénarios								
A1. Principales variables à leurs moyennes historiques, 2007-26 ¹	2	2	3	1	1	2	3	5
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables, 2007-26 ²	2	2	2	2	1	2	3	6
B. Tests paramétriques								
B1. Croissance du PIB réel aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08	2	2	2	1	1	2	3	4
B2. Croissance des exportations en valeur aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08 ³	2	3	4	3	3	3	7	8
B3. Déflateur du PIB en dollars EU, aux moyennes moins un écart type, 2007-08	2	2	2	1	1	2	3	4
B4. Flux nets non générateurs de dette aux moyennes historiques moins un écart type, 2007-08 ⁴	2	2	3	2	2	2	5	5
B5. Combinaison de B1-B4 assortie de chocs d'un demi écart type	2	2	3	2	1	2	4	5
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence, 2007 ⁵	2	2	2	1	1	2	3	4
<i>Pour mémoire :</i>								
Élément don supposé du financement résiduel (fin. au-dessus du niveau du scénario de référence) ⁶	42	42	42	42	42	42	42	42

Source : projections et simulations établies par les services du FMI.

¹ Variables comprenant la croissance du PIB réel, du déflateur du PIB (en dollars EU), les transactions courantes hors paiement d'intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs de dette.

² En supposant que le taux d'intérêt applicable aux nouveaux emprunts est supérieur de 2 % à celui prévu dans le scénario de référence, mais avec des différés d'amortissement et des échéances identiques au scénario de référence.

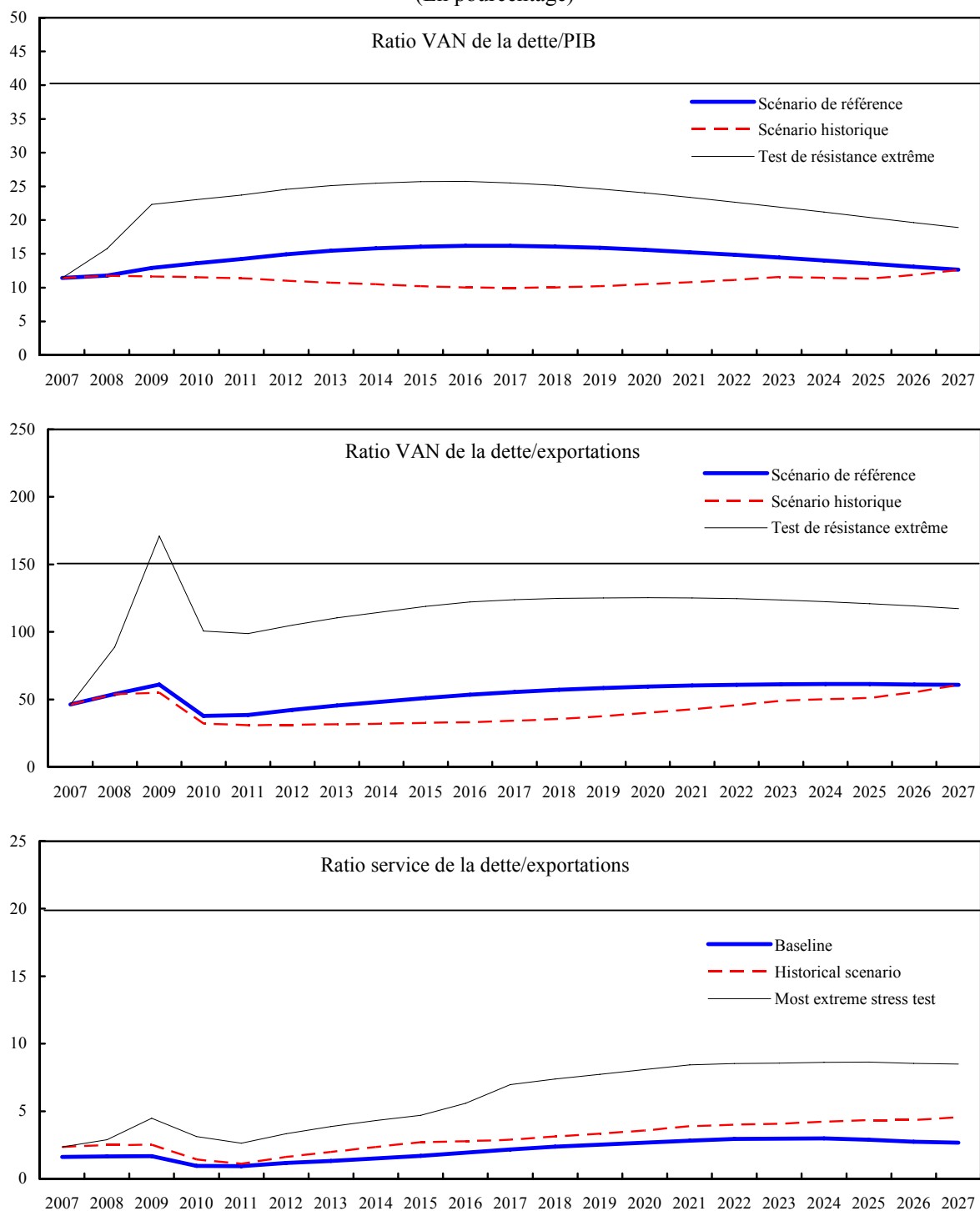
³ La valeur des exportations est supposée maintenue en permanence à un bas niveau mais le solde extérieur courant, en proportion du PIB, retomberait à celui prévu dans le scénario de référence après le choc (supposant implicitement un ajustement de compensation des niveaux des importations).

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

⁵ La dépréciation représente un pourcentage de diminution du taux de change dollar/ariary ne dépassant en aucun cas 100 %.

⁶ Valable pour tous les tests de résistance sauf A2 (financement moins favorable) où les conditions des nouveaux prêts correspondent à celles visées à la note de renvoi 2 ci-dessus.

Graphique 1a. Madagascar — Indicateurs de la dette publique et de la dette garantie par l'État sous différents scénarios, 2007-2027
(En pourcentage)



Source : projections et simulations établies par les services du FMI.

Tableau 2a. Madagascar — Cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2004-2027
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Eff.		Moyenne historique ⁵	Écart type ⁵	Est.	Projections										Moyenne 2013-27							
	2004	2005				2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Dette du secteur public¹	92.4	80.3	38.6			36.4	34.8	35.4	35.0	34.7	35.3	36.6	33.7										
dont : dette libellée en devises	79.9	69.9	28.8			26.8	26.2	27.5	28.0	28.2	29.0	29.6	23.2										
Variation de la dette publique	-6.8	-12.1	-41.7			-2.3	-1.5	0.5	-0.3	-0.4	0.6	0.2	-0.7										
Flux générateurs de dette identifiés	10.9	-4.6	-53.7			-2.1	0.8	-0.5	-0.4	-0.5	0.6	0.2	-0.6										
Déficit primaire	2.0	2.0	1.1	1.7	1.3	3.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.9	3.0	2.6										
Recettes et dons	20.3	16.7	18.0			16.1	15.1	15.5	15.9	16.2	16.4	17.2	18.0										
dont : dons	8.2	5.7	6.7			5.0	3.5	3.4	3.3	3.2	3.2	2.9	2.5										
Dépenses primaires (hors paiement d'intérêts)	22.2	18.7	19.1			19.8	17.9	18.3	18.7	18.9	19.3	19.8	19.6										
Dynamique intrinsèque de la dette	11.3	-4.9	-12.8			-5.7	-2.0	-3.3	-3.1	-3.1	-2.3	-2.5	-2.2										
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/de croissance	-5.8	-5.0	-3.6			-1.8	-2.0	-2.1	-2.9	-2.3	-1.7	-1.8	-1.8										
dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen	-0.8	-0.9	0.1			0.5	0.4	0.3	0.2	0.6	0.6	0.6	0.5										
dont : contribution de la croissance du PIB réel	-5.0	-4.1	-3.7			-2.3	-2.5	-2.4	-3.1	-2.9	-2.3	-2.4	-2.3										
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	17.1	0.1	-9.2			-3.9	0.0	-1.2	-0.2	-0.7	-0.6	...	...								
Autres flux générateurs de dette identifiés	-2.4	-1.7	-42.0			-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0										
Produit des privatisations (négatif)	-0.4	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0										
Réalisation d'engagements implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0										
Allègement de dette (PSTE et autres)	-2.0	-1.7	-41.9			-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0										
Autres (préciser, recapitalisation bancaire par exemple)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0										
Residuelle, y compris variation des actifs	-17.7	-7.5	12.0			-0.2	-2.3	1.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0										
VAN de la dette du secteur public	...	...	21.4			21.0	20.4	20.7	20.7	20.7	21.3	23.1	23.1								
dont : dette libellée en devises	...	...	11.5			11.4	11.8	12.9	13.6	14.2	14.9	16.2	12.7								
dont : dette extérieure	...	...	11.5			11.4	11.8	12.9	13.6	14.2	14.9	16.2	12.7								
VAN des engagements conditionnels (non compris dans la dette put	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0										
Besoin de financement brut ²	20.5	16.5	13.4			14.2	12.8	11.7	10.7	9.9	9.6	9.6	12.3										
VAN de la dette publique/recettes publiques (en pourcentage) ³	...	...	118.9			130.7	134.9	133.7	129.8	127.4	129.3	134.4	128.4								
dont : dette extérieure	...	...	64.2			71.2	78.1	83.3	85.5	87.8	90.9	94.1	70.2								
Ratio service de la dette/recettes publiques (en pourcentage) ^{3, 4}	25.9	26.4	18.9			12.3	10.6	8.8	7.3	6.4	6.1	7.0	8.0										
Déficit primaire à effet de stabilisation du ratio dette/PIB	8.7	14.1	42.8			6.1	4.4	2.3	3.1	3.0	2.3	2.5	2.2										
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires																							
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	5.3	4.6	4.9	3.5	5.9	6.5	7.3	7.5	9.8	9.0	7.2	7.9	7.1										
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette libellée en devises (%)	2.0	1.5	0.8	1.7	0.8	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	1.4	1.0	0.9										
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette libellée en anary (%)	-2.3	-1.5	9.5	0.7	5.6	8.5	7.8	7.3	6.5	5.5	4.7	6.7	4.6										
Dépréciation du taux de change réel (%), le signe + indique une dépréciation	21.7	0.1	-14.0	1.4	11.4	-14.6	...	...	...	...	...	...	...			
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	14.3	18.4	11.3	10.2	4.7	9.5	6.4	5.6	4.9	5.0	4.9	6.1	4.8										
Croissance des dépenses primaires réelles (déflateur du PIB compris, en %)	34.7	-12.1	7.0	9.2	21.2	10.7	-3.0	9.8	12.1	10.2	9.6	8.2	7.5										
Élément don des nouveaux emprunts extérieurs (en %)	0.0	43.2	44.2	8.7	18.4	44.2	44.2	44.2	44.2	44.2	44.2	44.2	45.2										

Sources : autorités malgaches, estimations et projections établies par les services du FMI.

¹ Administration centrale. Dette publique brute.

² Besoin de financement brut, représentant le déficit primaire plus le service de la dette, plus le stock de la dette à court terme à la fin de la période précédente.

³ Les recettes comprennent les dons.

⁴ Le service de la dette représente la somme des intérêts et de l'amortissement du principal de la dette à moyen et long terme.

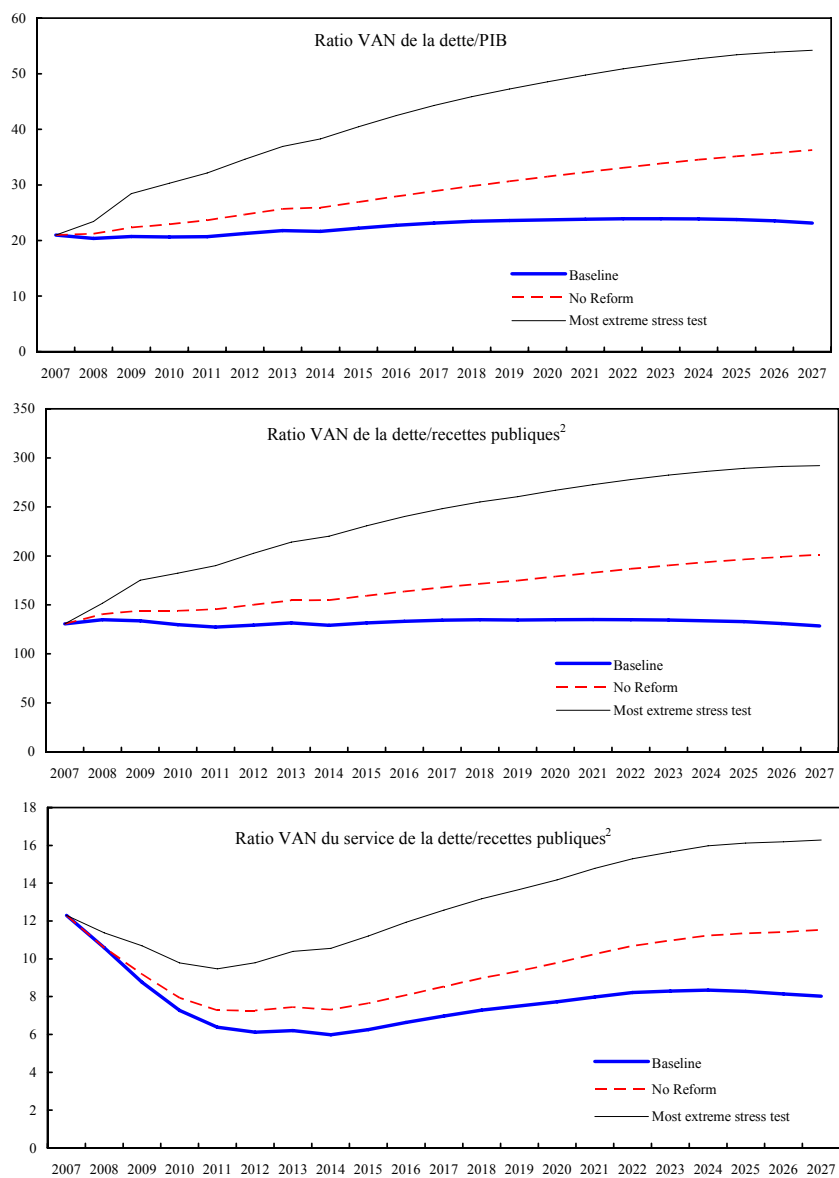
⁵ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement établies sur les 10 dernières années, si les données y afférentes sont disponibles.

Tableau 2b. Madagascar — Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette publique, 2007-2027

	Projections							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2017	2027
Ratio VAN de la dette/PIB								
Scénario de référence	21	20	21	21	21	21	23	23
A. Autres scénarios								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leurs niveaux historiques	21	20	20	20	20	20	21	27
A2. Solde primaire inchangé par rapport à 2007	21	21	22	23	24	25	29	36
A3. Croissance du PIB en permanence à un bas niveau ¹	21	21	22	22	23	25	33	54
B. Tests paramétriques								
B1. Croissance du PIB réel à la moyenne historique moins un écart type en 2008-09	21	23	28	30	32	35	44	54
B2. Solde primaire à la moyenne historique moins un écart type en 2008-09	21	20	21	21	21	21	23	23
B3. Combinaison de B1-B2 avec chocs d'un demi écart type	21	21	22	22	21	21	22	20
B4. Dépréciation directe de 30 % en termes réels, en 2008	21	25	24	23	22	23	23	23
B5. Augmentation des autres flux générateurs de dette de 10 % du PIB en 2008	21	29	29	28	27	27	27	25
Ratio VAN de la dette/recettes²								
Scénario de référence	131	135	134	130	127	129	134	128
A. Autres scénarios								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leurs niveaux historiques	131	131	127	123	120	119	115	130
A2. Solde primaire inchangé par rapport à 2007	131	140	144	144	146	150	168	201
A3. Croissance du PIB en permanence à un bas niveau ¹	131	137	139	138	140	147	188	288
B. Tests paramétriques								
B1. Croissance du PIB réel à la moyenne historique moins un écart type en 2008-09	131	152	175	182	190	202	248	292
B2. Solde primaire à la moyenne historique moins un écart type en 2008-09	131	136	135	131	128	130	135	129
B3. Combinaison de B1-B2 avec chocs d'un demi écart type	131	138	139	132	126	126	122	111
B4. Dépréciation directe de 30 % en termes réels, en 2008	131	167	155	145	138	137	134	126
B5. Augmentation des autres flux générateurs de dette de 10 % du PIB en 2008	131	195	185	173	165	163	156	138
Ratio service de la dette/recettes²								
Scénario de référence	12	11	9	7	6	6	7	8
A. Autres scénarios								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leurs niveaux historiques	12	11	9	7	6	6	6	10
A2. Solde primaire inchangé par rapport à 2007	12	11	9	8	7	7	9	12
A3. Croissance du PIB en permanence à un bas niveau ¹	12	11	9	8	7	7	10	16
B. Tests paramétriques								
B1. Croissance du PIB réel à la moyenne historique moins un écart type en 2008-09	12	11	11	10	9	10	13	16
B2. Solde primaire à la moyenne historique moins un écart type en 2008-09	12	11	9	7	6	6	7	8
B3. Combinaison de B1-B2 avec chocs d'un demi écart type	12	11	9	7	6	6	6	7
B4. Dépréciation directe de 30 % en termes réels, en 2008	12	11	9	8	7	7	8	9
B5. Augmentation des autres flux générateurs de dette de 10 % du PIB en 2008	12	11	13	10	9	8	8	9

Sources : autorités malgaches; estimations et projections établies par les services du FMI.

¹ En posant pour hypothèse que la croissance du PIB réel correspond au niveau du scénario de référence, diminué d'un écart type, divisé par la racine carrée de 20 (soit la durée de la période de projection).² Les recettes comprennent les dons.

Graphique 2a. Madagascar — Indicateurs de viabilité de la dette publique sous différents scénarios, 2007-2027¹

Source : projections et simulations des services du FMI.

¹ Le test de résistance extrême est celui qui donne le ratio le plus élevé en 2017.

² Recettes, dons inclus.

Déclaration du Représentant des services du FMI
Le 25 juin 2007

1. La présente déclaration résume l'évolution économique de Madagascar depuis la publication du rapport des services du FMI pour les consultations au titre de l'article IV. Cette évolution ne modifie pas les grandes lignes de l'évaluation des services du FMI.
2. L'inflation globale est descendue à 11,6 % (en glissement annuel) en mai après avoir culminé à 14,5 % en mars sous l'effet de la hausse des prix des produits alimentaires consécutive aux cyclones et aux inondations survenus au début de l'année. Hors produits alimentaires, l'inflation a poursuivi son mouvement de baisse pour s'établir à 8,1 %.
3. La monnaie s'est encore appréciée de 6 % en valeur nominale en avril (par rapport au DTS) et la banque centrale est intervenue sur le marché interbancaire des devises pour éviter la possibilité que le taux de change ne s'écarte de son taux d'équilibre à long terme. La monnaie centrale a augmenté de 19,2 % (en glissement annuel) en avril et la monnaie au sens large, de 22,3 % à la suite des interventions de la banque centrale. Les réserves de change officielles brutes ont atteint l'équivalent d'environ 3,3 mois d'importations à la fin avril. Depuis le début mai, le taux de change est resté globalement stable.
4. Malgré l'appréciation continue de la monnaie, la balance commerciale a affiché des résultats meilleurs que prévu au premier trimestre du fait que les entreprises d'exportation de textiles opérant dans les zones franches industrielles ont été plus performantes que prévu. Les recettes fiscales intérieures étaient conformes aux prévisions fin avril, mais les recettes douanières en monnaie locale étaient inférieures au niveau prévu en raison de l'appréciation de l'ariary et de la faiblesse des importations non liées au projet minier. Fin mars 2007, le financement intérieur net du budget était inférieur de quelque 20 milliards de MGA (0,1 % du PIB) aux projections du rapport des services du FMI en raison de la lenteur de l'exécution des dépenses en capital financées sur ressources intérieures.
5. Le rendement moyen des bons du Trésor est tombé à 8,2 % au début juin, après avoir atteint 18,2 % fin mars, en raison de l'excédent de liquidité, de la lenteur de l'exécution du budget et des remboursements nets de bons du Trésor au moyen d'avances statutaires de la banque centrale. Les taux réels des bons du Trésor devraient redevenir positifs au cours des prochains mois à mesure que l'exécution du budget s'accélérera et que la banque centrale épongera l'excédent de liquidité à l'aide du nouvel instrument dont elle dispose pour les opérations d'open market.
6. Les réformes structurelles ont progressé de façon inégale. Comme on s'y attendait, les autorités ont approuvé la hausse des tarifs d'électricité et des transferts publics pour financer les investissements liés à la remise sur pied de la société nationale de services publics (JIRAMA). Cependant, elles ont soumis au parlement un projet de loi qui accroît les incitations fiscales pour les entreprises opérant dans les zones franches industrielles et complique leur réintégration dans un régime commun simplifié d'impôt sur les sociétés. Les services du FMI ont demandé des précisions à ce sujet.

7. Les autorités ont donné leur accord pour que le rapport des services du FMI pour les consultations de 2007 au titre de l'article IV soit rendu public.



INTERNATIONAL MONETARY FUND

Public Information Notice

EXTERNAL
RELATIONS
DEPARTMENT

Note d'information au public (NIP) n°
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE

Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, D.C. 20431
États-Unis

Le Conseil d'administration du FMI conclut les consultations au titre de l'article IV avec la République de Madagascar

Le 25 juin 2007, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les consultations au titre de l'Article IV avec Madagascar¹.

Informations générales

Madagascar est l'un des pays les plus pauvres d'Afrique subsaharienne. Pendant des décennies, ce pays a souffert d'une instabilité macroéconomique due aux crises politiques, à la vulnérabilité aux chocs exogènes et à une mauvaise gestion macroéconomique. À partir de 2002, le gouvernement a engagé des réformes politiques et économiques visant à stabiliser l'économie. L'inflation continue de dépasser 10 % en dépit des progrès enregistrés sur ce front. Les recettes fiscales (en pourcentage du PIB) restent parmi les plus faibles d'Afrique subsaharienne. Dans le cadre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), Madagascar a bénéficié d'une remise de dette d'environ 2,3 milliards de dollars (42 % du PIB approximativement) par le FMI, la Banque mondiale et la Banque africaine de développement, y

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, en général tous les ans, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des informations économiques et financières et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les services du FMI rédigent un rapport qui est soumis à l'examen du Conseil d'administration. À l'issue de cet examen, le Directeur général, en qualité de Président du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. Cette note d'information au public fait la synthèse de l'examen du rapport des services du FMI par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 25 juin 2007.

compris une aide de trésorerie de l'ordre de 31 millions de dollars en 2006 qui a été consacrée principalement aux dépenses supplémentaires de réduction de la pauvreté.

En 2006, la croissance a légèrement repris, tandis que l'inflation a ralenti. La croissance a été stimulée par le lancement d'un grand projet minier, des investissements considérables dans les infrastructures publiques et les bonnes performances du secteur financier et de celui des télécommunications. L'inflation a poursuivi sa tendance orientée à la baisse, sous l'effet, entre autres, de la politique monétaire, du bas niveau des prix du riz, de la diminution des cours mondiaux du pétrole au second semestre de l'année et de la récente appréciation du taux de change nominal. Malgré quelques dépassements de crédits dus à des dépenses obligatoires supérieures aux prévisions, le déficit budgétaire a été réduit en 2006 grâce à une amélioration de la mobilisation des recettes intérieures, une augmentation des dons et un contrôle strict des dépenses de souveraineté. La balance des paiements a enregistré un excédent global en raison des entrées massives d'investissements directs étrangers, de la bonne tenue des exportations et de l'allègement de dette au titre de l'IADM.

Évaluation par le Conseil d'administration

Les administrateurs ont salué l'accélération de la croissance et le recul de l'inflation observés ces dernières années, deux résultats qui s'expliquent par les progrès considérables accomplis dans les domaines de la mise en œuvre de la politique macroéconomique et des réformes structurelles. En même temps, Madagascar reste vulnérable aux chocs exogènes, aux contraintes tenant aux capacités institutionnelles et aux incertitudes relatives à l'aide extérieure. Les importants investissements directs étrangers effectués récemment dans le secteur minier révèlent une vaste réorientation de la structure de l'économie qui, si elle n'est pas adéquatement gérée, pourrait pénaliser la compétitivité et engendrer des difficultés macroéconomiques.

Étant donné ce contexte, les administrateurs sont convenus qu'au cours de la période à venir, il fallait en priorité augmenter les recettes fiscales, afin de disposer des ressources voulues pour répondre aux besoins sociaux et de développement, renforcer la gestion des finances publiques et améliorer la transparence et le climat des affaires, en vue d'accroître les chances de parvenir à une croissance durable et d'atteindre les objectifs du millénaire pour le développement. Ils soutiennent la nouvelle stratégie de lutte contre la pauvreté définie par les autorités dans le plan d'action pour Madagascar (PAM), qui présente une politique permettant de s'attaquer aux obstacles à la croissance et à la réduction de la pauvreté qui restent.

Les administrateurs ont invité les autorités à continuer de suivre une politique budgétaire prudente et à améliorer la gestion des dépenses publiques, ainsi que l'exécution et le contrôle du budget. Il est nécessaire, ont-ils souligné, que le recours au crédit intérieur servant à

financer le budget reste faible, afin de ne pas évincer le crédit au secteur privé, ni d'exercer des tensions sur les taux d'intérêt intérieurs. Il conviendrait d'intensifier les efforts déployés pour augmenter les recettes fiscales y compris en élargissant la base d'imposition et en mettant en œuvre les réformes concernant la politique fiscale et l'administration des recettes. Les futures lois de finances devraient prévoir des mesures contingentes de réduction des dépenses de façon à faire face à d'éventuelles insuffisances de recettes. Les administrateurs ont aussi estimé qu'il sera nécessaire, en temps utile, de réformer le régime des retraites de la fonction publique.

Les administrateurs ont accueilli avec satisfaction la récente recapitalisation de la banque centrale. Ils ont demandé de continuer de réduire les frais de fonctionnement de cet établissement et d'en améliorer les contrôles internes et l'information financière. Ils ont encouragé les autorités à poursuivre une politique monétaire visant à accroître les réserves de change et à parvenir à un taux d'inflation inférieur à 10 %. La récente création d'un nouvel instrument de politique monétaire pour les opérations d'open market devrait améliorer la gestion de la liquidité. Les administrateurs se sont félicités de l'intention des autorités de mettre au point et de mettre en œuvre une stratégie de développement du secteur financier, prévoyant notamment l'expansion des établissements de microfinance, en vue d'accroître la contribution de ce secteur au développement économique.

De l'avis des administrateurs, l'actuel régime de change (flottement dirigé sans trajectoire prédéterminée) reste adéquat, car il permet au taux de change de suivre les fondamentaux macroéconomiques. En même temps, ils ont estimé qu'il pourrait s'avérer nécessaire que la banque centrale intervienne sur le marché interbancaire des changes pour éviter une appréciation excessive du taux de change. Ils ont recommandé de programmer avec prudence la libéralisation du compte de capital, en s'employant parallèlement à renforcer le contrôle bancaire et la réglementation prudentielle.

Selon les administrateurs, la récente tendance du taux de change à s'apprécier souligne la nécessité d'engager des réformes structurelles et d'améliorer la gouvernance afin de préserver la compétitivité et d'encourager le développement du secteur privé. Il est hautement prioritaire de réformer le secteur de l'électricité et d'alléger les difficultés financières de la société nationale de services d'utilité publique afin de garantir un approvisionnement fiable en électricité. La libéralisation des échanges sur la base de la clause de la nation la plus favorisée devrait être poursuivie. Les administrateurs approuvent l'intention des autorités d'adhérer aux principes de l'initiative pour la transparence des industries extractives.

Les administrateurs ont observé que la dette extérieure de Madagascar est pour l'essentiel viable grâce aux allègements accordés dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés et de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale. Pour préserver ces acquis,

les autorités devraient contracter des emprunts uniquement concessionnels et choisir avec discernement les grands projets d'investissement. Les administrateurs leur ont en outre recommandé de moduler leurs projets de dépenses dans le contexte du PAM en s'appuyant sur des hypothèses prudentes en ce qui concerne l'aide que pourraient fournir les bailleurs de fonds aussi longtemps que le calendrier des décaissements n'est pas clairement connu.

Les administrateurs ont salué l'initiative des autorités de publier l'annexe statistique sur le site officiel de l'État. Ils les ont encouragés à continuer d'améliorer la qualité et la ponctualité des données pour la surveillance.

Les notes d'information au public (NIP) s'inscrivent dans le cadre des efforts que déploie le FMI pour promouvoir la transparence de ses prises de position et de son analyse de l'évolution et des politiques économiques. Les NIP sont diffusées avec le consentement des pays concernés, à l'issue de l'examen par le Conseil d'administration des rapports sur les consultations au titre de l'article IV avec les pays, la surveillance de l'évolution économique à l'échelle régionale, le suivi post-programme et les évaluations *a posteriori* des programmes mis en œuvre par les pays membres qui font intervenir un engagement à plus long terme. Les NIP sont aussi diffusées à l'issue de l'examen des questions de politique générale par le Conseil d'administration, sauf si celui-ci en décide autrement.

Madagascar — Principaux indicateurs économiques, 2003-07
(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)

	2003	2004	2005	2006	2007
				Est.	Proj.
Comptes nationaux et prix					
PIB réel	9.8	5.3	4.6	4.9	6.5
IPC (fin de période)	-0.8	27.3	11.4	10.9	7.9
Monnaie et crédit					
Monnaie au sens large	8.2	23.8	3.1	25.6	26.7
Secteur extérieur (en DTS)					
Exportations de biens, f.à.b.	79.4	0.1	-13.9	14.2	3.8
Importations de biens, c.a.f.	73.7	20.1	1.1	5.3	31.0
Solde extérieur courant (en pourcentage du PIB)					
Transferts officiels inclus	-4.9	-9.1	-10.9	-8.8	-17.5
Hors transferts officiels	-7.5	-12.9	-12.1	-10.0	-18.2
Réserves officielles brutes (en millions de DTS)	284.4	330.4	337.4	381.6	460.3
Mois d'importations	2.7	2.8	2.9	3.0	2.7
Mois d'importations, hors grands projets miniers	...	...	...	...	3.3
Finances publiques (en pourcentage du PIB)					
Solde budgétaire global					
Dons inclus	-4.8	-5.7	-4.3	-3.8 ¹	-5.8
Hors dons	-9.9	-13.9	-10.1	-10.5	-10.7
Recettes fiscales	10.0	10.9	10.1	10.7	10.9
Pauvreté					
Taux de pauvreté national global (en pourcentage de la population) ²	...	72.1	68.7	...	...

Sources : autorités malgaches; estimations des services du FMI.

¹ Hors transferts du compte de capital liés à l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM).

² Seuil de pauvreté défini comme le revenu nécessaire à l'achat de la ration calorique journalière minimale.

**Déclaration de M. Laurean W. Rutayisire, Administrateur
pour la République de Madagascar
Le 25 juin 2007**

1. Les autorités de Madagascar tiennent à remercier les services du FMI des discussions fructueuses qu'elles ont eues avec eux et des conseils constructifs dont ils les ont fait bénéficier pendant les consultations récentes au titre de l'article IV ainsi que de leur soutien continu.
2. La croissance économique de Madagascar est en train de s'accélérer tandis que l'inflation est en diminution constante. Les autorités progressent dans l'action qu'elles mènent pour stabiliser l'économie et parvenir durablement à des taux de croissance plus élevés afin de lutter contre la pauvreté généralisée et de rehausser le niveau de vie de la population. Elles continuent de centrer leur attention sur la mise en œuvre de la stratégie de réduction de la pauvreté, du Plan d'action pour Madagascar (PAM) et du calendrier de réformes figurant dans le programme appuyé par la FRPC.
3. Les autorités de Madagascar sont reconnaissantes à la communauté internationale de son soutien financier et de l'allègement de dette fourni dans le cadre de l'IADM, qui leur permettra de continuer à affecter d'importantes ressources à la lutte contre la pauvreté. Elles se félicitent des conclusions de la récente analyse de viabilité de la dette, selon laquelle «même sous les tests de résistance extrêmes, le ratio [VAN de la dette/exportations] restera inférieur au seuil de 150 % à partir de 2010». Elles réaffirment leur détermination de suivre une stratégie prudente en matière d'emprunt.
4. Cependant, pour accélérer la réalisation des OMD et atteindre les ambitieux objectifs de développement énoncés dans le PAM, elles devront trouver un volume substantiel de ressources supplémentaires à la fois à l'intérieur du pays — en procédant à l'amélioration impérative de la mobilisation des recettes fiscales — et à l'extérieur — sous forme d'un accroissement de l'aide. Cela dit, jusqu'à ce qu'elles aient identifié les besoins et se soient assurées de la disponibilité des ressources nécessaires, les autorités continueront d'appliquer de façon prudente et graduelle leur stratégie de développement. En particulier, elles continueront de suivre une politique prudente en matière budgétaire et monétaire et à gérer avec discernement l'économie dans son ensemble en restant dans le cadre du programme FRPC en vigueur. Elles continueront aussi à améliorer le climat des affaires et à développer les infrastructures, notamment dans le secteur de l'électricité pour éviter les goulets d'étranglement qui pourraient freiner la croissance. En s'employant à élargir la base d'exportation et à ouvrir de nouveaux marchés régionaux par l'intégration commerciale, elles pourront faire face à d'autres grands enjeux, notamment la vulnérabilité du pays aux chocs résultant des intempéries, qui, il y a peu, ont gravement mis à mal la production agricole et les prix des produits alimentaires dans un pays où le secteur primaire représente un tiers du PIB et emploie 80 % de la population.

I. L'évolution récente de l'économie et perspectives à moyen terme

5. En 2006, l'économie a enregistré une croissance forte, proche de 5 %, grâce à d'importants projets d'infrastructure lancés par le gouvernement et, facteur plus important, à de nouveaux investissements directs étrangers (IDE) dans le secteur minier. L'inflation a continué de diminuer et s'est établie à un peu moins de 11 % sous l'effet notamment du resserrement de la politique monétaire et de l'appréciation de l'ariary. L'afflux de devises induit par les IDE a aussi contribué à un gonflement de la masse monétaire, que la banque centrale a épongé en partie pour respecter les objectifs monétaires inscrits dans le programme. En outre, ces entrées de devises ont entraîné un excédent considérable de la balance globale des paiements en dépit d'un important déficit des transactions courantes.

6. À court terme, l'afflux de devises lié aux IDE pourrait avoir un effet négatif sur le taux de change et creuser le déficit courant du fait que ces investissements comportent une forte composante «importations». Cependant, à plus long terme, l'impact temporaire de l'afflux de devises sera vraisemblablement compensé par l'amélioration du déficit courant une fois que les produits de base commenceront à être exportés. Globalement, l'effet net sur la compétitivité devrait être limité. En outre, les autorités estiment que leur politique macroéconomique prudente ainsi que les vastes réformes structurelles engagées et les investissements importants réalisés dans les infrastructures auront pour effet d'améliorer la productivité de l'économie. Cela devrait atténuer encore l'impact d'une appréciation de l'ariary sur le secteur des exportations. De plus, les autorités continueront de moderniser et de libéraliser le marché des changes afin d'alléger les pressions auxquelles est soumis le taux de change. Elles entendent aussi maintenir le régime de change flottant actuel et continuer de limiter leurs interventions sur le marché des changes au simple lissage des fluctuations quotidiennes.

II. Politiques et réformes

7. **Politique budgétaire.** Bien que le budget 2007 ait été récemment révisé après l'adoption de certaines mesures, dont la recapitalisation de la banque centrale à la suite d'une recommandation d'une mission du Département des marchés monétaires et de capitaux, les autorités partagent l'avis des services du FMI selon lequel ces révisions ne remettent pas en cause l'orientation prudente actuelle de leur politique budgétaire. En particulier, l'augmentation des dépenses incluse dans la révision sera en partie compensée par une réduction des dépenses non prioritaires programmées à l'origine. Le renforcement de la gestion des dépenses publiques a aussi progressé, notamment dans le domaine de la préparation du budget, grâce à la mise en œuvre du système intégré de gestion des finances publiques (SIGFP). Cependant, des carences subsistent dans l'exécution du budget et l'application du Code des marchés publics, auxquelles les autorités continueront de remédier.

8. L'augmentation des recettes fiscales reste l'un des principaux objectifs des autorités. À cette fin, elles s'emploient à renforcer les capacités des administrations fiscales et douanières. En particulier, elles sont déterminées à respecter le calendrier de réforme du

Code général des impôts et du Code des douanes dans la loi de finances 2008 et à réexaminer les exonérations et exemptions fiscales tout en élargissant la base d'imposition.

9. **Politique monétaire.** L'inflation moyenne a été de 10,8 % en 2006, contre 18,4 % en 2005, ce qui s'explique en partie par le durcissement de la politique monétaire des autorités. Bien que l'indice des prix à la consommation ait été très volatil en raison de l'effet des intempéries sur l'offre de produits agricoles, les autorités sont déterminées à ramener l'inflation en dessous de 10 % d'ici à la fin de l'année. À cette fin, elles continueront de surveiller attentivement la masse monétaire et les dépenses intérieures associées aux IDE dans le secteur minier. Pour veiller à la stabilité des prix, les autorités suivront de plus en plus l'inflation de base plutôt que l'inflation globale, conformément à la recommandation des services du FMI. En cela, leur tâche sera facilitée par la titrisation de la dette de l'État détenue par la banque centrale, qui permettra aux autorités monétaires de mener des opérations d'open market.

10. **Secteur extérieur.** Ces deux dernières années, les exportations ont souffert de la concurrence accrue d'autres pays producteurs à faibles coûts, comme dans le cas des textiles à cause de la suppression des contingents en 2005, et de la baisse des cours internationaux de certains produits agricoles tels que la vanille. Cependant, les exportations se diversifient et elles augmentent en proportion du PIB. En particulier, le secteur minier, où des investissements importants sont réalisés par des sociétés étrangères, est en plein essor. Les autorités sont déterminées à améliorer encore le climat des affaires et elles continueront à diversifier la base d'exportation et à attirer les investissements dans d'autres secteurs dotés d'un fort potentiel tels que le tourisme et la pêche.

11. **Secteur financier.** Le secteur financier se renforce à mesure que les créances improductives continuent de diminuer et que les ratios de fonds propres s'améliorent. En outre, les institutions de microfinance se développent rapidement. Les autorités voient dans le secteur financier un vecteur essentiel du développement économique et continueront d'en promouvoir le rôle dans l'expansion du secteur privé. Bien que l'intermédiation financière soit encore peu développée (à cet égard, Madagascar est aussi en retard par rapport à ses pairs d'Afrique subsaharienne), les autorités sont en train d'améliorer l'accès au crédit et de renforcer la concurrence, notamment grâce à l'octroi récent d'un nouvel agrément bancaire. Les autorités s'efforcent aussi d'accroître la monétisation de l'économie et de diminuer la proportion encore élevée des opérations en espèces.

12. **Intégration régionale et questions touchant au commerce.** La libéralisation commerciale, tant au niveau régional qu'au niveau multilatéral, est l'un des piliers du programme des autorités. Elles sont conscientes que la suppression progressive des droits d'importation aurait à court terme un effet négatif sur les recettes fiscales, qui sont déjà faibles, mais elles sont convaincues que, à plus long terme, le pays bénéficierait largement de l'ouverture de nouveaux marchés et de l'accès à des importations moins coûteuses, surtout en provenance d'Afrique du Sud dans le cadre de la SADC.

13. *Autres réformes structurelles.* Pour promouvoir le développement du secteur privé et améliorer le climat des affaires dans le pays, il faudra restructurer la société de services publics JIRAMA, car les coupures d'électricité à répétition continuent d'entraver l'activité économique. À moyen terme, les autorités ont l'intention de transférer la gestion de cette société à un opérateur privé lorsque JIRAMA sera devenue rentable. Auparavant, elles ont l'intention de mettre en place progressivement des tarifs d'électricité et d'adopter une formule d'indexation automatique des prix afin de remédier aux pertes d'exploitation et à leurs effets sur le budget de l'État.