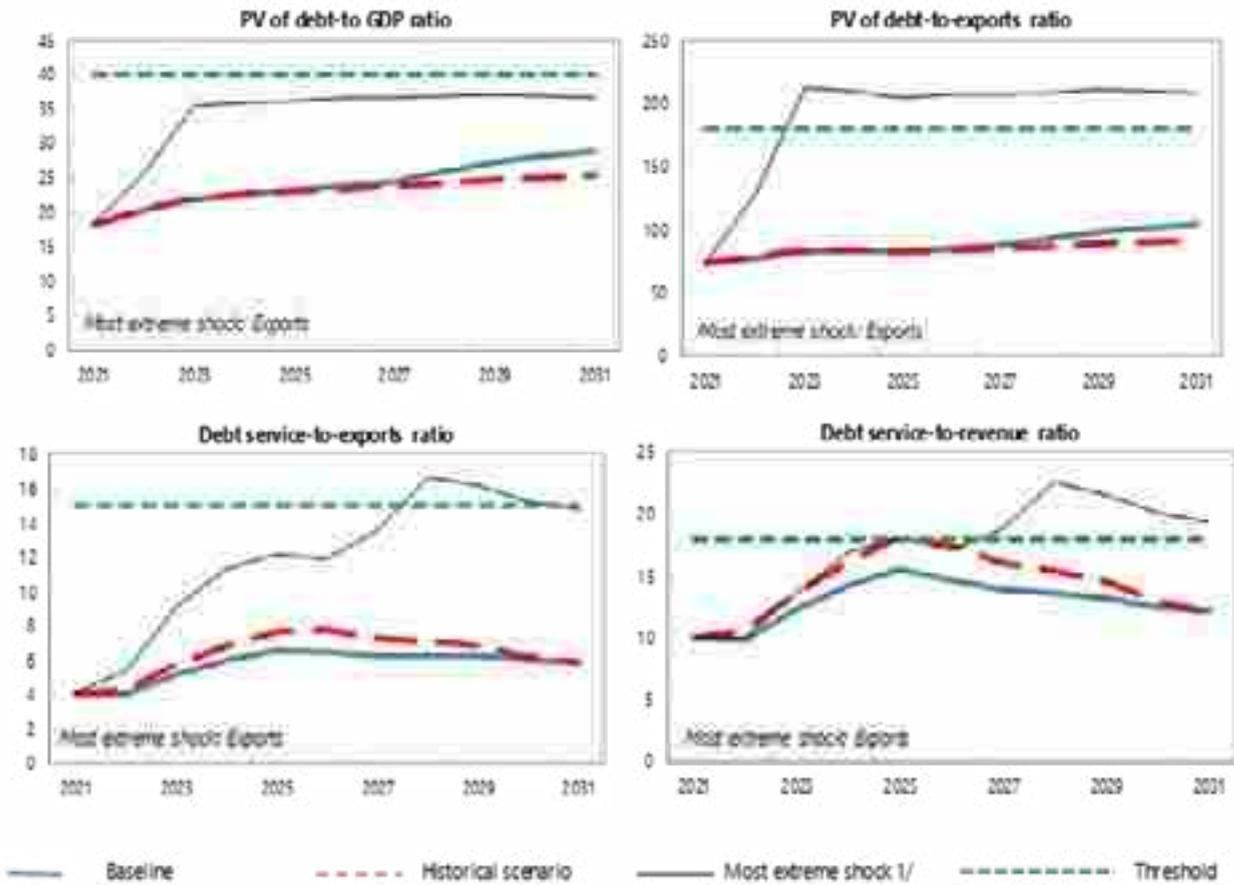
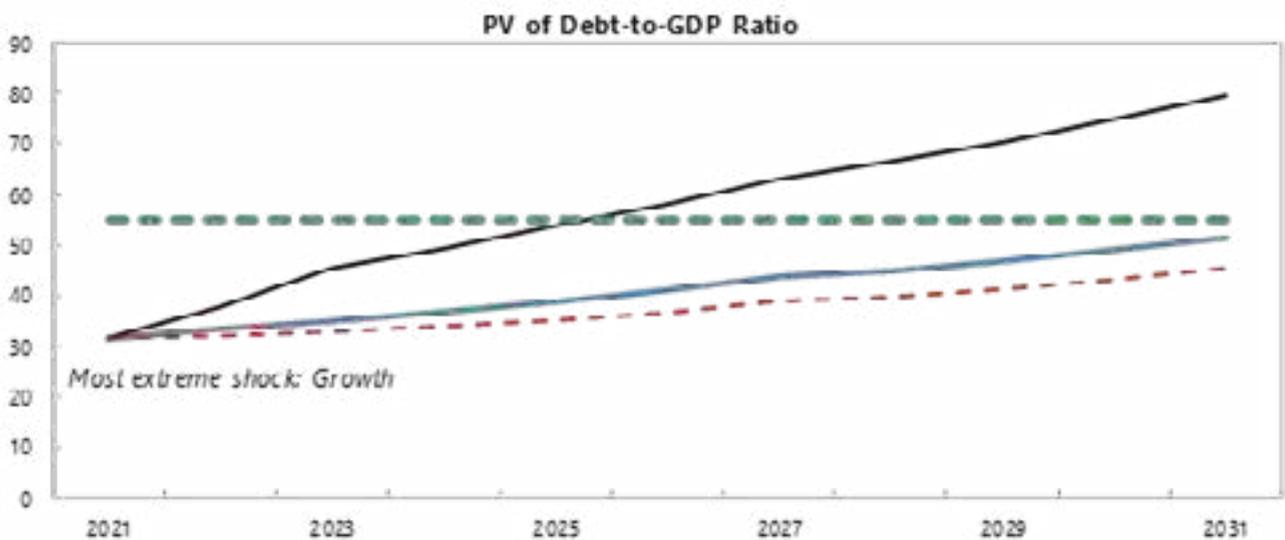


Figure 1 : Indicateurs d'endettement extérieur suivant différents scénarios (2021-2031)



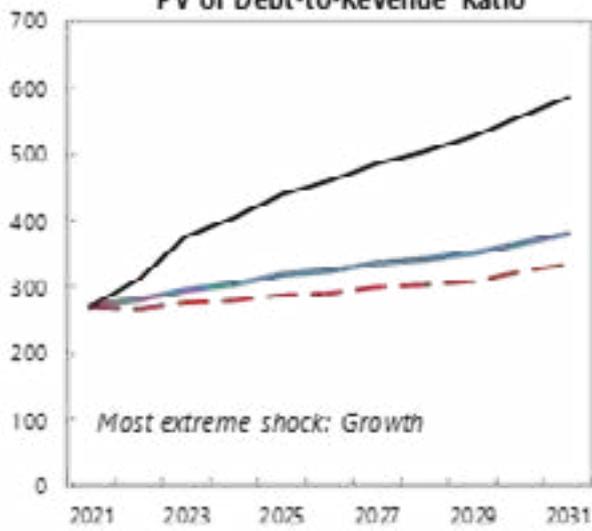
Source : Data DSA Août 2020 du FMI et autorités malgaches

Figure 2 : Indicateurs d'endettement public suivant différents scénarios (2021-2031)

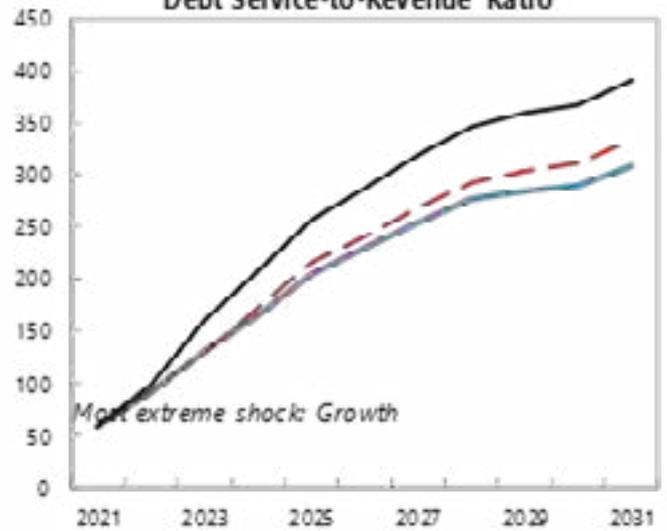


Source : Data DSA Août 2020 du FMI et autorités malgaches

PV of Debt-to-Revenue Ratio



Debt Service-to-Revenue Ratio



- Baseline
- - - TOTAL public debt benchmark

- Most extreme shock 1/
- - - Historical scenario

**Tableau 2 : Analyse de sensibilité des indicateurs de la dette publique contractée ou garantie par le Gouvernement central
(en pourcentage)**

	Projections 1/										
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PV of Debt-to-GDP Ratio											
Baseline	32	33	35	37	39	41	44	45	47	49	51
A. Alternative Scenarios											
A1. Key variables at their historical averages in 2021-2021.2/											
	32	32	33	34	35	37	39	40	41	43	46
B. Bound Tests											
B1. Real GDP growth	32	38	45	49	54	58	63	67	70	75	79
B2. Primary balance	32	34	37	38	41	43	45	47	48	50	52
B3. Exports	37	38	48	49	51	53	54	55	55	56	58
B4. Other flows 2/	32	35	38	40	42	44	47	48	49	51	53
B5. Depreciation	32	36	36	36	37	38	39	39	39	41	43
B6. Combination of B1-B5	32	34	37	38	41	43	45	47	49	51	54
C. Tailored Tests											
C1. Combined contingent liabilities	32	43	44	45	47	49	51	52	54	56	58
C2. Natural disaster	32	42	48	45	47	48	51	53	54	57	59
C3. Commodity price	32	35	40	44	49	54	59	62	66	70	75
C4. Market financing	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
TOTAL public debt benchmark	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35



Direction de la Dette Publique
Direction Générale du Trésor
Ministère de l'Economie et des Finances

41, Rue Ranavolana Ambatonakanga
BP 29, Tana 101 – Tel 034 07 621 87
E-mail : tresorddp@gmail.com
ddp.sasd@gmail.com

ANNEXE 11

IMPACT BUDGÉTAIRE DES NOUVELLES MESURES

IMPACT BUDGETAIRE DES NOUVELLES MESURES DANS LA LFI 2021

(Milliards Ar)

Nouvelles mesures	Variation	
	(-)	(+)
RECETTES	101,1	2,8
1- Modification du tarif des douanes		
a) Appui à la lutte contre le covid-19		
- Exemption de TVA à l'importation sur le blé	11,0	
- Exemption de TVA à l'importation sur le fluor, l'iode	3,2	
b) Allègement de la structure tarifaire		
- Suppression des sous-positions nationales contenant les expressions "faits à la main"	0,2	
c) Autres mesures		
- Révision du taux des droits de douanes des sacs d'emballage en plastique polypropylène finis à 20% au lieu de 10%		1,1
- abaissement du taux de TVA sur l'importation du gaz butane et de son contenant à 5%	6,8	
2- Recettes fiscales intérieures		
d) Elargissement de l'assiette fiscale		
- Extension de l'application de la Taxe sur les marchés publics aux sous-traitants de premier niveau d'un titulaire de marchés publics.		1,1
- Instauration de DA au taux de 50% sur thé et sel importés		0,6
e) Equité fiscale		
- Instauration des taux progressifs par tranche pour le calcul de l'IRSA	29,4	
f) Incitation aux investissements et promotion de la Santé Publique		
- Exonération à la TVA de l'importation et de la vente de l'iode et du fluor : Ionisation et fluoration des sels ;	0,0	
-Exonération à la TVA à l'importation et vente locale de blé	3,2	
-Exonération à la TVA de vente locale de farine et de maïs	13,8	
- Exonération à la TVA à l'importation et vente locale des matériels, équipements et consommables médicaux ;	6,8	
g) Promotion de la consommation		
- Abaissement du taux de la TVA à 5% pour les pâtes alimentaires et pour le gaz butane(cotenu et contenant)	26,8	

(Milliards Ar)

Nouvelles mesures	Variation	
	(-)	(+)
DEPENSES		67,5
Subvention de fonctionnement pour les communes		17,0
Gratuité des frais de scolarité pour l'éducation fondamentale		28,6
Gratuité des soins d'urgence jusqu'au niveau district		3,5
Recrutement de 7500 enseignants FRAM		12,0
Crédit d'investissement destiné à l'appui au développement		6,4

ANNEXE 12

**PRÉVISION DU FINANCEMENT
EXTÉRIEUR LF 2020**

LOI DE FINANCES 2021
SUBVENTIONS EXTERIEURES 2021 DONS PROJETS

BAILLEURS	INTITULE PROJET	2 021
BAD-FAD	PROGRAMME DE FINANCEMENT DES RISQUES DE CATASTROPHE EN AFRIQUE	1,1
BAD-FAD	REHABILITATION DES INFRASTRUCTURES AGRICOLES (PRIASO)	4,4
BAD-FAD	PROGRAMME ENTREPRENEURIAT DES JEUNES DANS L'AGRICULTURE ET L'AGRO-ALIMENTAIRE - BAD	5,5
BAD-FAD	AMENAGEMENT DE CORRIDOR ET DE FACILITATION DU COMMERCE	17,4
BEI	MODERNISATION RESEAU ROUTIER RN6 ET RN13	3,0
UE-BEI	MODERNISATION RESEAU ROUTIER RN6 ET RN13	34,1
UE-BEI	JIRAMA WATER III	41,7
UE-FAD	AMENAGEMENT DE CORRIDOR ET DE FACILITATION DU COMMERCE	27,8
UE	FANJAKANA HO AN-DAHOLOBE	3,4
UE	RECENSEMENT ET STATISTIQUE (RENFORCEMENT DES CAPACITES STATISTIQUES A MADAGASCAR)	2,5
UE	INTEGRATION DES FONCTIONS DE L'ORDONNATEUR NATIONAL	0,9
UE	RINDRA	25,5
UE	MECANISME INTEGRE D'APPUI A LA SOCIETE CIVILE A MADAGASCAR - DINIKA II	6,2
UE	PROGRAMME D'APPUI AU FINANCEMENT DE L'AGRICULTURE ET AUX FILIERES INCLUSIVES (AFAFI)	3,6
UE	PROGRAMME D'APPUI AU FINANCEMENT DE L'AGRICULTURE ET AUX FILIERES INCLUSIVES (AFAFI) - SUD	23,5
UE	PROGRAMME D'APPUI AU FINANCEMENT DE L'AGRICULTURE ET AUX FILIERES INCLUSIVES (AFAFI) - CENTRE	8,3
UE	APPUI INSTITUTIONNEL AU SECTEUR DES INFRASTRUCTURES	7,5
UE	PROGRAMME D'APPUI AU DEVELOPPEMENT DE L'EMPLOI ET DE L'INTEGRATION REGIONALE (PROCOM)	3,9
UE	PROGRAMME D'APPUI AU DEVELOPPEMENT DES EXPORTATIONS ET A L'INTEGRATION REGIONALE (PADEIR)	2,8
UE	AGROSYLVICULTURE AUTOUR D'ANTANANARIVO (ASA)	1,9
UE	DEVELOPPEMENT AGRICOLE ET SECURITE ALIMENTAIRE (ASARA)	0,1
UE	PROJET HIMO	28,8
UE	MODERNISATION RESEAU ROUTIER RN6 ET RN13	3,0
UE	REPARATION DE DEGATS CLIMATIQUES	8,3
IDA	DIGITAL GOVERNANCE AND IDENTIFICATION MANAGEMENT SYSTEM PROJECT (PRODIGY)	2,9
IDA	PROJET RETARD DE CROISSANCE (PARN)	45,3
IDA	FILETS SOCIAUX DE SECURITES(FSS)	44,1
IDA	REDUCTION DES EMISSIONS DUES A LA DEFORESTATION ET DEGRADATION DES FORETS (REDD+)	0,8
IDA	RECENSEMENT ET STATISTIQUE (RENFORCEMENT DES CAPACITES STATISTIQUES A MADAGASCAR)	3,8
IDA	PROJET DE SOUTIEN A DES MOYENS DE SUBSISTANCE RESILIENTS DANS LE SUD DE MADAGASCAR (Ex South Resiliency)	1,0
IDA	SWIOFISH	28,2
IDA	PROJET DE CROISSANCE AGRICOLE ET SECURISATION FONCIERE	34,8
IDA	EDUCATION DE BASE ET DEVELOPPEMENT HUMAIN (PAEB)	22,4
PNUD	AMELIORATION DES CAPACITES D'ADAPTATION FACE AU CHANGEMENT CLIMATIQUE DANS LES COMMUNAUTES RURALES	3,2
FAO	PROMOTION DES ACTIVES ET INNOVANTES EN PREVENTION DES CRISES ALIMENTAIRES DANS LE SUD DE MADAGASCAR (PRO-ACTING)	3,8
FAO	ASSISTANCE PREPARATOIRE AU RECENSEMENT GENERAL DE L'AGRICULTURE	0,2
FAO	PROGRAMME DE COOPERATION SUD-SUD	0,5
FNUAP	APPUI AUX PROGRAMMES DE LUTTE CONTRE LES MALADIES TRANSMISSIBLES	0,0
FNUAP	APPUI A LA POLITIQUE DE SURVIE DE LA MERE ET DE L'ENFANT (EX BIEN ETRE DE LA FAMILLE)	36,6
FNUAP	ADOLESCENTS ET JEUNES	3,1
FNUAP	EGALITE DE SEXE ET AUTONOMISATION DE LA FEMME	2,4
OMS	APPUI AU RENFORCEMENT INSITUTIONNEL	5,2
OMS	APPUI AUX PROGRAMMES DE LUTTE CONTRE LES MALADIES TRANSMISSIBLES	14,0

BAILLEURS	INTITULE PROJET	2 021
OMS	PRÉVENTION DES MALADIES NON TRANSMISSIBLES ET HANDICAP AU DÉVELOPPEMENT DE LA POPULATION (EX APPUI AUX PROGRAMMES DE LUTTE CONTRE LES MALADIES NON TRANSMISSIBLES)	4,4
OMS	PROJET D'ELIMINATION DES MALADIES TROPICALES NEGLIGÉES	1,9
OMS	REPNSES AUX EPIDEMIES ET AUX CRISES	2,6
OMS	PROMOTION DE LA SANTE TOUT AU LONG DU CYCLE DE LA VIE	0,6
OMS	URGENCES SANITAIRES	2,6
OMS	LUTTE CONTRE LE POLIOMIELITE	4,9
ONUUDI	APPUI A L'EMERGENCE DE L'INDUSTRIE DE MADAGASCAR	33,1
ONUUDI	ELECTRIFICATION RURALE	3,0
PAM	PROGRAMME PAYS NUTRITION	30,8
PAM	PROGRAMME PAYS/APPUI AUX PETITS PAYSANS	33,4
PAM	APPUI A L'ENSEIGNEMENT PRIMAIRE EN MATIERE DE NUTRITION	39,4
UNICEF	PROJET RETARD DE CROISSANCE (PARN)	5,6
UNICEF	APPROVISIONNEMENT EN EAU POTABLE ET ASSAINISSEMENT	29,7
UNICEF	APPUI A LA POLITIQUE DE SURVIE DE LA MERE ET DE L'ENFANT (EX BIEN ETRE DE LA FAMILLE)	6,1
UNICEF	APPUI AU PROGRAMME ELARGI DE VACCINATION	6,1
UNICEF	DÉVELOPPEMENT DES DISTRICTS SANITAIRES ET SANTE DE BASE (EX APPUI AUX DISTRICTS SANITAIRES)	3,6
UNICEF	PROTECTION DE L'ENFANT	5,5
UNICEF	POLITIQUE SOCIALE ET PROTECTION SOCIALE	4,7
UNICEF	PROGRAMME DE COOPERATION ENTRE LE GOUVERNEMENT DE MADAGASCAR ET L'UNICEF	10,0
UNICEF	AMELIORATION DES STANDARDS DE NUTRITION YK201 PROJET 2	8,6
FIDA	PROJET D'APPUI AU DEVELOPPEMENT DE MENABE ET MELAKY	4,4
FIDA	PROGRAMME DE FORMATION PROFESSIONNELLE ET AMELIORATION DE LA PRODUCTIVITE AGRICOLE (FORMAPROD)	8,6
FIDA	PROJET DE COLLECTE, DOCUMENTATION ET DIFFUSION DE BONNES PRATIQUES GENEREES PAR LES PROJETS FIDA	0,1
FIDA	PDFA - PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT DES FILIÈRES AGRICOLES	7,1
FIDA	PROJET D'APPUI A LA COMMERCIALISATION DES PRODUITS AGRICOLES (PACPA)	3,2
GEF	SWIOFISH	3,9
GEF	PROJET D'AGRICULTURE DURABLE PAR UNE APPROCHE PAYSAGE (PADAP)	14,3
GEF	GESTION PARTICIPATIVE ET DURABLE DES TERRES DANS LE MOYEN OUEST	1,9
GEF	CONSERVATION DES ESPECES CLEES ENDEMIQUES MENACEES ET DE VALEUR ECONOMIQUE	1,9
ARC	PROGRAMME DE FINANCEMENT DES RISQUES DE CATASTROPHE EN AFRIQUE	0,5
BAD/FAT	PROJET D'APPUI A LA MOBILISATION DES RECETTES PUBLIQUES (PAMRP)	2,7
BAD/FAT	PROJET D'APPUI AU RENFORCEMENT DES CAPACITES D'ANALYSE DES FACTEURS DE VULNERABILITE STRUCTURELLE ET LA PROMOTION DE L'ECONOMIE BLEUE (PARCPB)	2,2
BAD/FAE	PROJET D'ELABORATION DE SCHEMAS DIRECTEURS D'ASSAINISSEMENT DE HUIT VILLES SECONDAIRES	2,5
AFD	GOUVERNANCE URBAINE - volet INDDL	2,0
AFD	PROJET JUSTICE	6,4
AFD	PROGRAMME D'APPUI AU SECTEUR PENITENTIAIRE/COVID-19	4,3
AFD	FACILITE D'AMORCAGE, DE PREPARATION ET DE SUIVI DE PROJET	0,8
AFD	PROGRAMME DE RENFORCEMENT DES CAPACITES SUR LA GESTION DES FINANCES PUBLIQUES	4,3
AFD	PROJET D'APPUI AMELIORATION PRODUCTIVITE AGRICOLE A MCAR	4,3
AFD	PROJET DE RENFORCEMENT DES AIRES PROTEGEES ET DE DEVELOPPEMENT LOCAL DANS LA REGION DIANA (KOBABY)	11,5
AFD	PROGRAMME INTEGRE D'ASSAINISSEMENT DE L'AGGLOMERATION D'ANTANANARIVO (PIAAA)	6,8
AFD	PROJET D'APPUI ET DE DEVELOPPEMENT DES VILLES D'EQUILIBRE (PADEVE)	3,0
AFD	PROJET LALANKELY III	4,3
AFD	GOUVERNANCE URBAINE	4,3
AFD	ROCADE ANTANANARIVO	8,9
AFD	MESURES ET ACTIONS D'ACCOMPAGNEMENT DE RENFORCEMENT DE LA RESILIENCE URBAINE FACE AU CHANGEMENT CLIMATIQUE	1,9
AFD	INNOVATIONS SECTORIELLES POUR LA FORMATION EN ALTERNANCE A MADAGASCAR (ISFAM)	2,7
AFD	APPUI A LA FORMATION TECHNIQUE PROFESSIONNELLE-SECTEUR BTP	6,4
AFD	FONDS DE FINANCEMENT FORMAPRO PUBLIC-PRIVE	6,0
USAID	AMELIORATION DE LA GOUVERNANCE DANS LES DOMAINES CIBLES	3,5
USAID	ENVIRONNEMENT	5,8
USAID	EAU ET ASSAINISSEMENT	6,2

BAILLEURS	INTITULE PROJET	2 021
USAID	UTILISATION ACCRUE DES SERVICES ET PRODUITS DE SANTE	140,8
ALLEMAGNE	PROGRAMME D'APPUI AU DEVELOPPEMENT COMMUNAL INCLUSIF ET DE DÉCENTRALISATION	9,6
ALLEMAGNE	PROJET DE DEVELOPPEMENT COMMUNAL INCLUSIF ET DECENTRALISATION 2 (ProDÉCID II)	9,6
ALLEMAGNE	PECHE ET AQUACULTURE DURABLES A MADAGASCAR	4,9
ALLEMAGNE	PROGRAMME DE LUTTE ANTI-EROSIVE	5,6
ALLEMAGNE	ADAPTATION DES CHAINES DE VALEURS AGRICOLES AUX CHANGEMENT CLIMATIQUE (PRADA)	2,9
ALLEMAGNE	PROGRAMME PROTECTION ET REHABILITATION DES SOLS POUR AMELIORER LA SECURITE ALIMENTAIRE (PROSOL)	1,6
ALLEMAGNE	PROJET DE SECURITE ALIMENTAIRE, NUTRITION ET RENFORCEMENT DE LA RESILIENCE A MADAGASCAR (ProSAR)	1,6
ALLEMAGNE	PROGRAMME D'APPUI A LA GESTION DE L'ENVIRONNEMENT	0,7
ALLEMAGNE	FONDS D'INVESTISSEMENT PARCS NATIONAUX	12,7
ALLEMAGNE	ELECTRIFICATION RURALE	5,6
ALLEMAGNE	PROMOTION D'UNE POLITIQUE FONCIERE RESPONSABLE (ProPFR)	2,7
CHINE	PROGRAMME DE COOPERATION SUD-SUD	2,0
CHINE	CONSTRUCTION DE ROUTES DISTRICT AMBOHIDRATRIMO	21,8
CHINE	EQUIPEMENT CENTRE DE CONFERENCE INTERNATIONALE (PHASE III)	0,6
CHINE	APPUI AU SYSTEME HOSPITALIER UNIVERSITAIRE	1,2
CHINE	EQUIPEMENT MATERIELS PALAIS DES SPORTS	0,9
JAPON	FOURNITURE MATERIELS AUDIO-VISUEL POUR LA TVM	1,1
JAPON	PROJET D'APPUI POUR L'AMELIORATION DE LA PRODUCTIVITE ET DE L'INDUSTRIALISATION DU SECTEUR RIZ A MADAGASCAR	2,5
JAPON	PROJET DE REHABILITATION DU SYSTEME D'IRRIGATION ET GESTION DE BASSINS VERSANTS SUD OUEST LAC ALAOTR	2,5
JAPON	PROJET SATREPS	1,6
JAPON	TRAVAUX DE RECONSTRUCTION DES PONTS DE MANGORO (PK 94+200) ET D'ANTSAPAZANA/ANTSIRINALA (PK105+460) DE LA RN2	13,6
JAPON	APPUI A LA POLITIQUE DE SURVIE DE LA MERE ET DE L'ENFANT (EX BIEN ETRE DE LA FAMILLE)	3,0
JAPON	PROJET D'APPUI A LA GESTION PARTICIPATIVE ET DECENTRALISEE DE L'ECOLE	0,8
COREESUD	PROGRAMME ENTREPRENEURIAT DES JEUNES DANS L'AGRICULTURE ET L'AGRO-ALIMENTAIRE - BAD	0,2
COREESUD	CONSERVATION DE BIODIVERSITE ET GESTION DURABLE DES RESSOURCES NATURELLES	5,8
COREESUD	ACCELERATION DU DEVELOPPEMENT DE L'ASSAINISSEMENT PAR L'APPROCHE COMMUNAUTAIRE	3,8
INDE	APPUI A LA MISE EN PLACE DU CENTRE GEO INFORMATIQUE APPLIQUE AU DEVELOPPEMENT RURAL (CGARD)	0,1
GFATM	COORDINATION DE LA LUTTE CONTRE LE SIDA	9,6
GFATM	OFFICE NATIONAL DE NUTRITION	9,2
GFATM	APPUI AUX PROGRAMMES DE LUTTE CONTRE LES MALADIES TRANSMISSIBLES	7,5
FOCP	PROGRAMME DE COOPERATION AGRICOLE	0,0
OIBT	APPUI A LA MISE EN ŒUVRE DU PLAN D'UTILISATION (BOIS PRECIEUX)	0,2
JHPIEGO	PROJET TIPTOP	0,2
	<u>Sous-total financement en cours</u>	<u>1 186,7</u>
PNUD	PROGRAMME D'APPUI AU DEVELOPPEMENT, A LA DECENTRALISATION ET A LA RESILIENCE COMMUNAUTAIRE -PHASE II	0,0
BAD-FAD	PROJET DE RESILIENCE CLIMATIQUE PAR LA PRESERVATION DE LA BIODIVERSITE	0,0
BAD/FAT	PROJET D'APPUI A L'INDUSTRIALISATION ET AU SECTEUR FINANCIER	2,9
AFD	PROGRAMME INTEGRE D'ASSAINISSEMENT DE L'AGGLOMERATION D'ANTANANARIVO-2 (PIAAA-2)	4,3
	<u>Sous-total financement attendu</u>	<u>7,2</u>
	<u>Total financement identifié</u>	<u>1 193,9</u>

PREVISION DE DECAISSEMENTS POUR 2021 à 2023 (en milliards Ariary)

PRÊTS PROJETS				
CREANCIERS	CONVENTION_LIBELLE	2021	2022	2023
PRETS EXISTANTS				
ABU DHABI	ETUDES ET TRAVAUX DE LA RN 5 SOANIERANA IVONGO-MANANARA	19,12	48,00	-
TOTAL ABU DHABI		19,12	48,00	-
ARABIE SAOUDITE	CONSTRUCTION RN 43 SAMBAINA - FARATSIHO - SOAVINANDRIANA PHASE II	11,15	10,34	-
ARABIE SAOUDITE	PROJET DE CONSTRUCTION DU PONT SUR LA RIVIERE MANGOKY	7,80	9,80	34,39
ARABIE SAOUDITE	TRAVAUX DE LA RN 5 SOANIERANA IVONGO-MANANARA	16,34	11,60	-
TOTAL ARABIE SAOUDITE		35,29	31,75	34,39
BADEA	CONSTRUCTION RN 43 SAMBAINA - FARATSIHO - SOAVINANDRIANA (nouveau)	11,22	8,28	-
BADEA	PROJET DE CONSTRUCTION DU PONT SUR LA RIVIERE MANGOKY	16,11	9,80	28,18
BADEA	TRAVAUX DE LA RN5 SOANIERANA IVONGO-MANANARA	10,44	10,69	-
TOTAL BADEA		37,77	28,77	28,18
ESPAGNE	FORMATION PROFESSIONNELLE ET AMELIORATION DE LA PRODUCTIVITE AGRICOLE (FORMAPROD)	5,79	4,00	-
TOTAL Espagne		5,79	4,00	-
GROUPE DE LA BAD	PROJET D'APPUI A LA GOUVERNANCE INSTITUTIONNELLE (PAGI)	-	-	-
GROUPE DE LA BAD	EXT. PERIM. BAS MANGOKY II - FAT	0,88	-	-
GROUPE DE LA BAD	EXT. PERIM. BAS MANGOKY II - FAD	10,68	-	-
GROUPE DE LA BAD	REHABILITATION DES INFRASTRUCTURES AGRICOLES - PRIASO	7,80	-	-
GROUPE DE LA BAD	REHABILITATION DES INFRASTRUCTURES AGRICOLES - PRIASO FSN	-	-	-
GROUPE DE LA BAD	REHABILITATION DES INFRASTRUCTURES ROUTIERES PAIR	-	-	-
Groupe de la BAD	PROJET D'APPUI A LA PROMOTION DES INVESTISSEMENTS (PAPI - FAD)	1,95	-	-
Groupe de la BAD	PROJET D'APPUI A LA PROMOTION DES INVESTISSEMENTS (PAPI - FAT)	1,95	-	-
Groupe de la BAD	PROJET JEUNES ENTREPRISES RURALES DANS LE MOYEN OUEST (PROJERMO - FAD)	16,15	4,41	-
Groupe de la BAD	PROJET JEUNES ENTREPRISES RURALES DANS LE MOYEN OUEST (PROJERMO - FAT)	7,72	1,43	-
Groupe de la BAD	PPF - PROGRAMME ENTREPRENEURIAT DES JEUNES DANS L'AGRICULTURE ET L'AGRO-ALIMENTAIRE	-	-	-
Groupe de la BAD	PROGRAMME ENTREPRENEURIAT DES JEUNES DANS L'AGRICULTURE ET L'AGRO-ALIMENTAIRE - FAD	0,39	-	-
Groupe de la BAD	PPF - PROJET DE RENFORCEMENT ET D'INTERCONNEXION DES RESEAUX DE TRANSPORT D'ENERGIE ELECTRIQUE A MADAGASCAR (PRIRTEM)	-	-	-
Groupe de la BAD	PROJET DE RENFORCEMENT ET D'INTERCONNEXION DES RESEAUX DE TRANSPORT D'ENERGIE ELECTRIQUE A MADAGASCAR (EX-PROJET D'INTERCONNEXION DE LA VILLE DE TOAMASINA (RIT) AU RESEAU INTERCONNECTE D'ANTANANARIVO (RIA)) - GUICHET FAD	11,63	7,10	8,69
Groupe de la BAD	PROJET DE RENFORCEMENT ET D'INTERCONNEXION DES RESEAUX DE TRANSPORT D'ENERGIE ELECTRIQUE A MADAGASCAR (EX-PROJET D'INTERCONNEXION DE LA VILLE DE TOAMASINA (RIT) AU RESEAU INTERCONNECTE D'ANTANANARIVO (RIA)) - GUICHET FAT	23,10	14,10	17,25
Groupe de la BAD	PPF - PROJET POLE INTEGRE DE CROISSANCE AGRO INDUSTRIELLE DANS LE SUD (PICAS)	-	-	-
Groupe de la BAD	PPF - PROJET DE RESILIENCE CLIMATIQUE PAR LA PRESERVATION DE LA BIODIVERSITE	-	-	-
GROUPE DE LA BAD	PROJET SAHOFIKA PARTICIPATION AU CAPITAL DE NEHO	14,11	2,15	-
Groupe de la BAD	PROJET D'AMENAGEMENT DE CORRIDORS ET DE FACILITATION DU COMMERCE ET DES INVESTISSEMENTS ENTRE MADAGASCAR ET LES PAYS DE LA COMESA ET DE L'OCEAN INDIEN (EX-RN9 PHASE II) - FAD	25,80	20,45	28,02

Groupe de la BAD	PROJET D'AMENAGEMENT DE CORRIDORS ET DE FACILITATION DU COMMERCE ET DES INVESTISSEMENTS ENTRE MADAGASCAR ET LES PAYS DE LA COMESA ET DE L'OCEAN INDIEN (EX-RN9 PHASE II) - FAT	9,61	5,85	8,27
TOTAL GROUPE DE LA BAD		131,77	55,50	62,23
FIDA	LI- 874 PROGRAMME DE FORMATION PROFESSIONNELLE ET AMELIORATION DE LA PRODUCTIVITE AGRICOLE (FORMAPROD)	6,92	9,53	-
FIDA	PROGRAMME DE FORMATION PROFESSIONNELLE ET AMELIORATION DE LA PRODUCTIVITE AGRICOLE - F.A. (FORMAPROD ADDITIONNEL)	4,97	7,09	-
FIDA	PROJET D'APPUI AU DEVELOPPEMENT DE MENABE ET MELAKY PAD2M F.A.	18,53	27,46	-
FIDA	PROGRAM DE SOUTIEN AUX POLES DE MICRO-ENTREP. RURALES ET AUX ECONOMIES REGION DE MCAR (PROSPERER ADDITIONNEL)	6,56	9,20	-
FIDA	APPUI RENFORCEMENT des ORGANISMES PROFESSIONNELS ET SERVICES AGRICOLES AROPA F.A.	1,06	-	-
FIDA	DEFIS - PROGRAMME DE DEVELOPPEMENT DES FILIERES AGRICOLES (CO-FINANCEMENT OFID)	21,61	13,15	14,10
TOTAL FIDA		59,65	66,42	14,10
IDA	PIC 2 :CORRIDOR - POLES INTEGRES DE CROISSANCE	-	-	-
IDA	PAGOSE - REDRESSEMENT ET RESTRUCTURATION DE LA JIRAMA - AGEX MEH	0,20	-	-
IDA	PAGOSE - REDRESSEMENT ET RESTRUCTURATION DE LA JIRAMA - AGEX JIRAMA	19,51	-	-
IDA	FSS - FILET SOCIAUX DE SECURITE - AGEX FID	1,95	-	-
IDA	FSS - FILET SOCIAUX DE SECURITE - AGEX MPPSPF	1,95	-	-
IDA	PROJET DE CROISSANCE AGRICOLE ET SECURISATION FONCIERE (CASEF)	16,61	25,75	-
IDA	CASEF MRI	0,08	-	-
IDA	SWIOFISH2	19,51	29,13	90,05
IDA	PROJET D'APPUI A LA PERFORMANCE DU SECTEUR PUBLIC (PAPSP)	0,20	-	-
IDA	PROGRAMME D'APPUI AU DEVELOPPEMENT DE L'AGRICULTURE PERIURBAINE (PADAP)	15,60	9,53	11,65
IDA	PADAP CER AGEX UCP Santé	78,02	47,64	-
IDA	INSTAT - PROJET DE RENFORCEMENT DES CAPACITES STATISTIQUES A MADAGASCAR	0,04	0,02	-
IDA	PRODUIR - PROJET DE DEVELOPPEMENT URBAIN INTEGRE DE RESILIENCE	11,70	7,15	8,74
IDA	PRODUIR CER- AGEX PRODUIR	9,75	5,96	-
IDA	PRODUIR CER- AGEX FID	87,77	53,60	-
IDA	PROJET D'INCLUSION FINANCIERE DE MADAGASCAR (PIFM)	36,86	27,54	-
IDA	PROJET D'APPUI A L'EDUCATION DE BASE (PAEB)	65,14	20,41	27,66
IDA	PIC 2 - 2	27,70	16,91	18,94
IDA	PIC 2-2 CER AGEX PIC 2	66,32	38,12	-
IDA	LEAST-COST ELECTRICITY ACCESS DEVELOPMENT PROJECT - LEAD JIRAMA	16,55	22,71	27,83
IDA	LEAST-COST ELECTRICITY ACCESS DEVELOPMENT PROJECT - LEAD MEH	28,99	39,79	48,76
IDA	ENERGY ACCESS EXPANSION (PAGOSE 2 - MEH)	29,26	17,80	24,62
IDA	ENERGY ACCESS EXPANSION (PAGOSE 2 - JIRAMA)	16,33	11,39	-
IDA	PPF PROJET D'APPUI A LA CONNECTIVITE DES TRANSPORTS - PPF PACT	-	-	-
IDA	PROJET D'APPUI A LA CONNECTIVITE DES TRANSPORTS - PACT	73,80	68,00	83,33
IDA	PPF - DIGITAL GOVERNANCE AND IDENTIFICATION MANAGEMENT SYSTEM PROJECT- PRODIGY	3,26	-	-
IDA	PPF - PROJET DE SOUTIEN A DES MOYENS DE SUBSISTANCE RESILIENS DANS LE SUD DE MADAGASCAR	7,01	-	-
IDA	PARN - UCP	6,83	4,17	2,91
IDA	PARN - ONN	6,83	4,17	2,91
TOTAL IDA		647,77	449,78	347,41
KOWEIT	ETUDES ET TRAVAUX DE LA RN 5 SOANIERANA IVONGO-MANANARA	15,86	10,96	-
KOWEIT	PROJET DE CONSTRUCTION DU PONT SUR LA RIVIERE MANGOKY	7,89	4,80	7,82
TOTAL KOWEIT		23,75	15,76	7,82
OFID	AMENAGEMENT HYDROAGRICOLE DE BEBOKA	5,85	-	-
OFID	PIC II : POLES INTEGRES DE CROISSANCE II/ENERGIE	-	-	-
OFID	REHABILITATION DES INFRASTRUCTURES ROUTIERES PAIR	1,90	-	-
OFID	PROJET ROUTIER RN5 - SOANIERANA IVONGO-MANANARA	12,81	7,58	-

OFID	PROJET DE CONSTRUCTION DU PONT SUR LA RIVIERE MANGOKY	12,33	7,50	4,24
OFID	DEFIS - PROGRAMME DE DEVELOPPEMENT DES FILIERES AGRICOLES (CO-FINANCEMENT FIDA)	20,10	11,26	4,15
TOTAL OFID		52,99	26,34	8,40
BEI	AIDE D'URGENCE POST CATASTROPHE	32,32	-	-
BEI	ROUTE BYPASS EST NORD-EST	30,34	21,80	-
BEI	Modernisation réseaux routiers	126,07	145,98	187,74
BEI	JIRAMA WATER III	6,22	7,57	53,37
TOTAL BEI		194,95	175,36	241,11
AFD	ROUTE BYPASS EST NORD-EST	31,89	-	-
AFD	PROGRAMME INTEGRE D'ASSAINISSEMENT D'ANTANANARIVO (PIAA)	22,40	2,85	-
AFD	PROJET D'APPUI ET DE DEVELOPPEMENT DES VILLES D'EQUILIBRE DE MADAGASCAR (PADEVE)	21,39	25,05	-
AFD	PADAP - PROJET D'AGRICULTURE DURABLE SELON L'APPROCHE PAYSAGE	24,19	23,84	-
AFD	PROJET DE DESENCLEVEMENT DES QUARTIERS PRECAIRES DE L'AGGLOMERATION D'ANTANANARIVO (LALANKELY 3)	18,22	11,08	13,58
TOTAL AFD		118,09	62,82	13,58
JAPON	EXTENSION PORT TOAMASINA (AEP)	-	-	-
TOTAL JICA		-	-	-
CHINE	REHABILITATION ROUTE IVATO-TSARASAOIRA ET BVD DE L'EUROPE-VILLAGE DE LA FRANCOPHONIE (CHEC)	-	-	-
CHINE	PROJET DE CONSTRUCTION DU RESEAU ROUTIER RELIANT L'AEROPORT IVATO ET ANTANANARIVO (CRBC)	149,90	-	-
CHINE	PROJET ROUTE RN2 PORT TOAMASINA (AFEC)	26,22	34,98	54,53
CHINE	MODERNISATION RESEAUX TELECOMMUNICATION	39,85	24,25	35,37
CHINE	TRAVAUX DE BITUMAGE DE LA RN5A RELIANT AMBILOBE à VOHEMAR	70,97	66,27	81,22
TOTAL CHINE		286,93	125,49	171,12
INDE	PRODUCTION RIZ ET ENGRAIS (FINANCEMENT ADDITIONNEL)	-	-	-
TOTAL INDE		-	-	-
Belgique	PROJET DE CENTRALES DE PRODUCTION D'ENERGIE ELECTRIQUE A PARTIR DE PANNEAUX PHOTOVOLTAÏQUES	5,60	3,41	4,17
TOTAL Belgique		5,60	3,41	4,17
TOTAL TIRAGES SUR LES PRETS EXISTANTS		1 619,47	1 093,41	932,51
PRETS ATTENDUS				
Groupe de la BAD	PROJET DE CONSTRUCTION DE LA ROCADE DIGUE FIHERENANA	0,39	-	-
Groupe de la BAD	PROJET D'APPUI A LA TRANSFORMATION AGRO-INDUSTRIELLE DANS LE SUD-OUEST - PATASO - FAT	5,85	21,35	21,97
Groupe de la BAD	POLE INTEGRE DE CROISSANCE AGRO INDUSTRIELLE DANS LE SUD 1 - FAD	5,46	5,38	9,13
Groupe de la BAD	POLE INTEGRE DE CROISSANCE AGRO INDUSTRIELLE DANS LE SUD 1 - FAT	3,78	1,14	0,76
Groupe de la BAD	POLE INTEGRE DE CROISSANCE AGRO INDUSTRIELLE DANS LE SUD 2 - FAD	-	0,74	3,62
Groupe de la BAD	POLE INTEGRE DE CROISSANCE AGRO INDUSTRIELLE DANS LE SUD 2 - FAT	-	1,11	5,43
Groupe de la BAD	PROJET D'APPUI A L'INDUSTRIALISATION ET AU SECTEUR FINANCIER - FAT	7,80	10,10	8,10
Groupe de la BAD	PROJET D'APPUI A L'INDUSTRIALISATION ET AU SECTEUR FINANCIER - FAD	7,80	9,54	11,69
Groupe de la BAD	PROGRAMME ENTREPRENEURIAT DES JEUNES DANS L'AGRICULTURE ET L'AGRO-ALIMENTAIRE (PEJAA 2) - FSN	11,70	18,64	-
Groupe de la BAD	PROJET DE TRANSFORMATION DE L'AGRICULTURE MALGACHE 2 - FAD	-	-	-
Groupe de la BAD	PROJET DE TRANSFORMATION DE L'AGRICULTURE MALGACHE 2 - FAT	-	-	-
Groupe de la BAD	PROJET DE RENFORCEMENT DE LA RESILIENCE AUX CHANGEMENTS CLIMATIQUES PAR LA PRESERVATION DE LA BIODIVERSITE (PRCC)	5,26	3,20	3,10
GROUPE DE LA BAD	PROJET D'APPUI A LA PARTICIPATION DE L'ETAT MALAGASY DANS LE PROJET SAHOFIKA	-	-	-
Groupe de la BAD	PROJET DE CONSTRUCTION DU BARRAGE HYDRAULIQUE D'ANTETEZAMBATO - CONSTRUCTION	-	26,04	69,01
Groupe de la BAD	PROJET DE SOLARISATION DES SMART CAMPUS REGIONAUX DE MADAGASCAR	7,54	14,96	18,29
Groupe de la BAD	PROJET DE RENFORCEMENT DE LA LIGNE D'INTERCONNEXION DE LA VILLE D'ANTANIFOTSY AU RESEAU INTERCONNECTE D'ANTANANARIVO (RIA) DANS LE CADRE DU PRITEM II	1,95	30,16	55,92

Groupe de la BAD	PPF PROJET PORT TULEAR	3,90	1,19	-
TOTAL GROUPE DE LA BAD		61,45	143,56	207,02
IDA	PROJET DE SOUTIEN A DES MOYENS DE SUBSISTANCE RESILIENTS DANS LE SUD DE MADAGASCAR	11,70	42,44	44,49
IDA	DIGITAL GOVERNANCE AND IDENTIFICATION MANAGEMENT SYSTEM PROJECT- PRODIGY	10,01	34,05	100,86
IDA	PROJET EAU	1,95	1,19	-
IDA	PADAP FA	1,95	35,14	42,97
IDA	PRODUIR FA	1,95	44,07	53,90
IDA	PIC2-2 FA	1,95	28,88	35,33
IDA	PROGRAMME INTEGRE DE CROISSANCE 3 - DVLPT DU SECTEUR NUMERIQUE	1,95	59,36	72,59
TOTAL IDA		31,46	245,13	350,13
CHINE	PROJET D'AMENAGEMENT DU SITE HYDROELECTRIQUE DE RANOMAFANA SUR L'IKOPA (SINOHYDRO)	4,78	101,97	124,97
CHINE	PROJET DE FOURNITURE ET LIVRAISON DE MATERIELS ROULANTS ET EQUIPEMENTS FERROVIAIRES (ex-PROJET D'EQUIPEMENT EN WAGONS, LOCOMOTIVES, MOTEURS ET SERVICES)	3,82	38,02	46,60
CHINE	PROJET DE REHABILITATION ET D'EXTENSION DU PORT DE DIEGO-SUAREZ	-	2,31	28,30
CHINE	PROJET DE CONSTRUCTION D'UNE CENTRALE HYDROELECTRIQUE A AMBODIROKA	1,95	61,64	104,81
EXIMBANK CHINE	TRAVAUX DE REHABILITATION DU PERIMETRE DE DABARA, REGION DE MENABE	3,79	11,55	14,15
CHINE	PROJET DE DESENGORGEMENT DU RESEAU ELECTRIQUE D'ANTANANARIVO (RING TANA)	-	-	55,94
TOTAL CHINE		14,35	215,49	374,77
INDE	PROJET DE DEVELOPPEMENT AGRICOLE DE BEKAPILA (ex-DEVELOPPEMENT AGRICOLE DANS LES REGIONS DE BONGOLAVA, BETSIBOKA, MENABE ET ANALAMANGA)	1,91	76,76	95,30
INDE	PROJET AUTOSUFFISANCE ALIMENTAIRE PAR LA FOURNITURE DE TRACTEURS MODERNES ET DE SERVICE DE MACHINES AGRICOLES AUX AGRICULTEURS (ex-PROJET SUFFISANCE ALIMENTAIRE PAR LA FOURNITURE DE TRACTEURS - PHASE 1)	11,70	28,36	49,47
TOTAL INDE		13,61	105,11	144,77
BPI	PROJET DE CONSTRUCTION DU BARRAGE HYDRAULIQUE D'ANTETEZAMBATO - ETUDES ET CONCEPTION - Crédit acheteur	9,74	5,93	3,26
BPI	PROJET DE CONSTRUCTION DU BARRAGE HYDRAULIQUE D'ANTETEZAMBATO - ETUDES ET CONCEPTION - Crédit financier lié	2,06	1,28	1,15
TOTAL BPI		11,81	7,21	4,40
AFD	PROGRAMME INTEGRE D'ASSAINISSEMENT D'ANTANANARIVO 2 (PIAA2)	0,20	13,15	33,21
TOTAL AFD		0,20	13,15	33,21
BEI	PROJET D'AMENAGEMENT DU CANAL ANDRIANTANY ET DE MOBILITE URBAINE D'ANTANANARIVO - PHASE 1	-	1,16	6,85
BEI	PROJET DE RENFORCEMENT ET D'INTERCONNEXION DES RESEAUX DE TRANSPORT D'ENERGIE ELECTRIQUE A MADAGASCAR - PHASE 1(EX-PROJET D'INTERCONNEXION DE LA VILLE DE TOAMASINA (RIT) AU RESEAU INTERCONNECTE D'ANTANANARIVO (RIA)) - PRIRTEM I	3,90	30,29	46,25
TOTAL BEI		3,90	31,45	53,10
COREE	PROJET DE CONSTRUCTION D'UNE LIGNE DE TRANSMISSION ELECTRIQUE ENTRE ANTANANARIVO ET ANTETEZAMBATO	-	1,15	20,07
COREE	PROJET DE RENFORCEMENT ET D'INTERCONNEXION DES RESEAUX DE TRANSPORT D'ENERGIE ELECTRIQUE A MADAGASCAR - PHASE 1(EX-PROJET D'INTERCONNEXION DE LA VILLE DE TOAMASINA (RIT) AU RESEAU INTERCONNECTE D'ANTANANARIVO (RIA)) - PRIRTEM I	5,69	14,29	37,87
COREE	TRAVAUX DE BITUMAGE DE LA ROUTE RELIANT MORONDAVA A BEKOPAKA SUR LA RNT 8	-	2,38	22,03
TOTAL COREE		5,69	17,83	79,97
Espagne - ICO	PROJET DE LABORATOIRE DE RECHERCHE ET DE FORMATION SUR LES ENERGIES RENOUVELABLES A L'UNIVERSITE DE TOLIARA - PHASE 1	4,49	3,74	-
Espagne - ICO	PROJET DE LABORATOIRE DE RECHERCHE ET DE FORMATION SUR LES ENERGIES RENOUVELABLES A L'UNIVERSITE DE TOLIARA - PHASE 2	-	-	-
ESPAGNE - FIEM	ELECTRIFICATION HYBRIDE A MADAGASCAR	-	6,44	17,09
TOTAL Espagne		4,49	10,18	17,09

TRADE AND DEVELOPMENT BANK	PROJET D'EQUIPEMENTS DE TRAVAUX PUBLIC - MATP	42,26	25,81	-
TRADE AND DEVELOPMENT BANK	PROJET DE FOURNITURE DE MACHINES AGRICOLES POUR STIMULES LA PRODUCTION DE RIZ ET DE MISE EN PLACE DE CENTRE AGRIBUSINESS - MAEP	23,90	14,59	11,90
TRADE AND DEVELOPMENT BANK	PROJET D'APPROVISIONNEMENT EN PRODUITS STRATEGIQUES - MICA	67,18	20,51	-
TRADE AND DEVELOPMENT BANK	PROJET D'IMPORTATION DE COMPTEURS PREPAYES - MEH	7,14	-	-
TRADE AND DEVELOPMENT BANK	PROJET DE NORMALISATION DES CENTRES HOSPITALIERS DE REFERENCE - MINSAN	19,17	11,71	-
TOTAL TDB		159,65	72,62	11,90
DEUTSHEBANK - UKEF	PROJET D'AMENAGEMENT DE LA VOIE RAPIDE RELIANT ANDAVAMAMBA, ANDRANONAHOTRA ITAOSY, LA RN 1 ET LA NOUVELLE VILLE DE TANA-MASOANDRO PAR BANK (ex-PROJET D'AMENAGEMENT D'UNE VOIE RAPIDE RN1)	4,23	207,33	-
DEUTSHEBANK - COMMERCIAL	PROJET D'AMENAGEMENT DE LA VOIE RAPIDE RELIANT ANDAVAMAMBA, ANDRANONAHOTRA ITAOSY, LA RN 1 ET LA NOUVELLE VILLE DE TANA-MASOANDRO PAR BANK (ex-PROJET D'AMENAGEMENT D'UNE VOIE RAPIDE RN1)	2,09	9,53	23,42
TOTAL DEUTSHEBANK		6,32	216,86	23,42
BADEA	TRAVAUX D'AMENAGEMENT DE LA ROUTE ENTRE ROND-POINT ANOSIZATO ET CROISEMENT VERS AMBOHITRIMANJAKA	7,80	15,48	18,94
BADEA	PROJET DE LUTTE CONTRE LE COVID-19	9,75	5,96	-
TOTAL BADEA		17,55	21,44	18,94
OFID	PIC 2 ENERGIE 2	6,63	13,16	16,10
OFID	PROJET DE RENFORCEMENT DE LA LIGNE D'INTERCONNEXION DE LA VILLE D'ANTANIFOTSY AU RESEAU INTERCONNECTE D'ANTANANARIVO (RIA) DANS LE CADRE DU PRIITEM II	1,95	5,96	15,30
OFID	PROJET D'APPUI A LA PARTICIPATION DE L'ETAT MALAGASY DANS LE PROJET SAHOFIKA	14,57	31,61	-
TOTAL OFID		23,15	50,73	31,39
TOTAL TIRAGES SUR LES PRETS ATTENDUS		353,63	1 150,76	1 350,13
TOTAL PRETS PROJETS		1 973,10	2 244,17	2 282,64

RETROCESSION A INSCRIRE EN AEP				
CREANCIERS	CONVENTION_LIBELLE	2021	2022	2023
JICA	PORT TOAMASINA	273,08	55,09	132,56
BEI	ANDEKALEKA HYDROPOWER	19,66	13,03	
TOTAL AEP		292,74	68,13	132,56
		2 265,83700	2 312,30000	2 415,20000

PREVISIONS DE DEPENSES D'INVESTISSEMENTS FINANCEES SUR LES FONDS DE CONTRE-VALEUR PLF 2021

Département	Intitulé du Projet	Montant (Ariary)	Compte	Observation
Direction Générale du Trésor (DGT)	Renforcement de la Direction Générale du Trésor	1 380 000 000,00	2431 "Bâtiments administratifs"	Projet de réhabilitation et remplacement des ascenseurs du bâtiment Ex-NEGRESKY Ambatonakanga (demande de financement en cours)
	Renforcement de la Direction Générale du Trésor	2 500 000 000,00	2463 "Matériels informatiques, électriques, électroniques et téléphoniques"	Projet d'équipement en matériels informatiques pour les Postes Comptables de la DGT (demande de financement en cours)
Ministère de la Santé Publique	Appui aux activités de lutte contre le Covid-19 - Deuxième phase	2 479 085 400,00	2461 "Matériels techniques"	Accord du Gouvernement du Japon N°76/MAE/ANR/YK/C.020 du 19/05/2020
Total FCV JAPON (LF 2021)		6 359 085 400,00		

ANNEXE 13

RECETTES NON FISCALES

RECETTES NON FISCALES (en milliards Ariary)

	2019 ®	2020 LFR	2021 PLF
Dividendes	101,4	85,6	71,5
prod immo financières	5,3	2,2	3,2
redevances de pêche	9,4	10,0	10,0
recettes des ministères	28,2	110,5	80,2
TOTAL	144,3	208,3	164,9

ANNEXE 14

STRATÉGIE DE LA DETTE A
MOYEN-TERME
2020 – 2022



REPOBLIKAN'I MADAGASIKARA
Fitiavana - Tanindrazana - Fandrosoana

MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

STRATEGIE DE LA DETTE A MOYEN-TERME 2021-2023

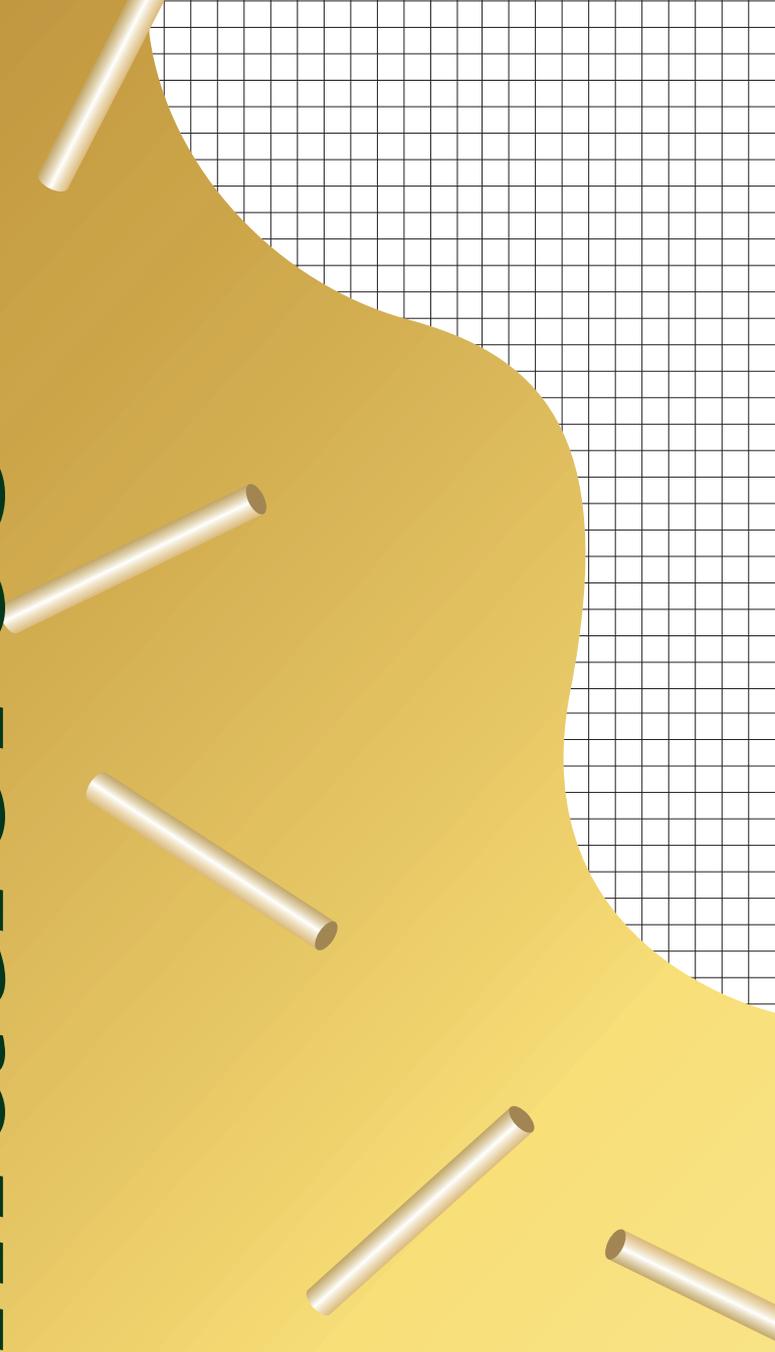


TRESOR PUBLIC
TAHIRIMBOLAM - PANJAKANA MALAGASY
TRESOR PUBLIC

STRATEGIE DE LA DETTE A MOYEN-TERME
2021-2023

SDMT

Table des matières



Liste des tableaux	6
Liste des figures	6
SIGLES ET ABREVIATIONS	7
RESUME ANALYTIQUE	9
INTRODUCTION	11
PARTIE I - RAPPORT DE MISE EN OEUVRE DE LA SDMT 2020-2022 DURANT L'ANNÉE 2020.....	13
I. RÉALISATION DE LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT AU TITRE DE L'ANNÉE 2020 DÉFINIE DANS LA SDMT 2020-2022 DURANT L'ANNEE 2020.....	15
A.Réalisation du plan d'emprunt 2020.....	15
1.Réalisation du Plan d'emprunt de la dette extérieure	15
2.Réalisation du Plan d'émission de la dette intérieure	16
B.Réalisation des tirages sur emprunt public extérieur et intérieur.....	17
1.Réalisation des tirages de la dette extérieure	19
2.Réalisation des tirages de la dette intérieure	19
II.ACTIONS ENTREPRISES DANS LE CADRE DE LA MISE EN ŒUVRE DE LA SDMT 2020-2022.....	20
1.Renforcement du cadre juridique	20
2.Renforcement de capacités.....	20
3.Elaboration de procédures documentées liées aux opérations de la dette	20
4.Développement du marché des titres publics.....	20
5.Publication du Rapport sur la dette.....	20
PARTIE II - SDMT 2021-2023	21
I.CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE EXISTANTE.....	22
A.Structure du portefeuille de la dette publique à fin Décembre 2020	22
1.Répartition du stock de la dette publique en dette extérieure et dette intérieure.....	22
2.Répartition du stock de la dette selon le type de taux d'intérêt	23
3.Répartition par instrument d'emprunts	23
B. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique.....	25
1.Coût de la dette à fin Décembre 2020	25
2.Risque de refinancement	25
3.Risque de taux d'intérêt	26
4.Risque de taux de change.....	26
II.SOURCES POTENTIELLES DE FINANCEMENT	27
A. Sources de financement extérieures.....	27
1.Mobilisation des prêts concessionnels et semi-concessionnels des partenaires de développement.....	27
2.Recours aux prêts non concessionnels	27
3.Autres instruments de financement des bailleurs traditionnels.....	27
4.Bailleurs de fonds potentiels	28
5.Notation par une agence de notation financière internationale pour une émission d'Eurobonds.....	28
6.Mécanismes de garanties offerts par les bailleurs de fonds traditionnels ou les agences d'assurance.....	29

B. Sources de financement intérieures	29
III. HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES ET BUDGÉTAIRES.....	30
IV. STRATÉGIES ALTERNATIVES DE GESTION DE LA DETTE	30
A.-Besoin de financement brut (BFB)	30
B.-Cadre limitant le recours aux emprunts extérieurs et intérieurs	31
1.-Plafonds d'endettement extérieur	31
2.-Plafonds sur les avances statutaires de la Banque centrale	31
C.-Objectifs de la stratégie 2021-2023	31
D.-Analyse des coûts et risques des stratégies alternatives de la dette à moyen terme	32
1.Description des stratégies alternatives de la dette	32
2.Analyse des résultats des stratégies :	34
3.Stratégie adoptée : S2.....	35
E.Mise en œuvre de la stratégie pour 2021-2023.....	36
1.En matière de gestion de la dette publique.....	36
2.Autres actions à entreprendre.....	38

ANNEXES.....	40
---------------------	-----------

Liste des tableaux

Tableau 1: Indicateurs de risque de gestion de la dette pour 2020	14
Tableau 2: Emprunts extérieurs mis en vigueur en 2020 par rapport au plan d'emprunts extérieurs	16
Tableau 3: Tirages effectifs sur dette intérieure pour 2020 par rapport au plan d'émission	17
Tableau 4: Réalisation de tirages pour 2020	18
Tableau 5: Principales projections macroéconomiques (2020-2023)	30
Tableau 6: Besoins de financement brut (en milliards MGA).....	30
Tableau 7: Objectifs spécifiques de la stratégie d'endettement.....	32
Tableau 8: Composition du portefeuille de la dette à fin 2023 pour chaque stratégie	33
Tableau 9: Tableau comparatif des indicateurs de risque ciblés (projections à fin 2023)	34
Tableau 10: Prévisions de tirages par instrument pour 2021-2023 (en pourcentage) pour S2	35

Liste des figures

Figure 1: Répartition de la dette du Gouvernement Central à fin 2020.....	22
Figure 2: Décomposition de la dette publique selon le type de taux d'intérêt et Taux d'Intérêt Moyen Pondéré du portefeuille de la dette publique (en pourcentage, estimation à fin Décembre 2020).....	23
Figure 3: Répartition en pourcentage de la dette publique extérieure par instrument (estimation à fin Décembre 2020).....	24
Figure 4: Répartition de la dette intérieure par nature (estimation à fin Décembre 2020).....	24
Figure 5: Répartition de titres publics hors TCN par secteur bancaire et non bancaire (en pourcentage).....	25
Figure 6: Exposition du portefeuille de la dette du Gouvernement Central aux fluctuations de taux de change (estimation à fin Décembre 2020)	26

SIGLES ET ABREVIATIONS

AGEX	Agence d'Exécution
AIIB	Asian Infrastructure Investment Bank
ATI	African Trade Insurance Agency
ATM	Average Time to Maturity
ATR	Average Time to Refixing
AVD	Analyse de Viabilité de la Dette
BAD	Banque Africaine de Développement
BADEA	Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique
BFM	Banque Foiben'i Madagascar
BEI	Banque Européenne d'Investissement
BFB	Besoin de Financement Brut
BT	Bons du Trésor
BTA	Bons du Trésor par Adjudication
BTS	Bons du Trésor Spéciaux
BTF	Bons du Trésor FIHARY
CARC	Comité d'Analyse de Risque de Crédit
CAT DDO	Catastrophe Deferred Drawdown Option
CBI	Conférence des Bailleurs et des Investisseurs
CNY	Chinese Yuan
COI	Commission de l'Océan Indien
CPIA	Country Policy and Institutional Assessment
DBSA	Banque de Développement de l'Afrique Australe
DDP	Direction de la Dette Publique
DeMPA	Debt Management Performance Assessment
EUR	Euro
FAD	Fonds Africain de Développement
FEC	Facilité Elargie de Crédit
FIDA	Fonds International de Développement Agricole
FSD	Fonds Saoudien pour le Développement
GPC	Garantie Partielle de Crédit
IDA	International Development Association
IEM	Initiative Emergence Madagascar
LFI	Loi de Finances Initiale
LFR	Loi de Finances Rectificative
MGA	Ariary
MID	Marché Interbancaire de Devises
MPA	Multiphase Programmatic Approach
NEHO	Nouvelle Energie Hydroélectrique de l'Onive
OCSIF	Organisme de Coordination et de Suivi des Investissements et de leurs Financements
OFID	The OPEC Fund for International Development

OTFI	Office de la Trésorerie et du Financement Intérieur
PCOP	Plan Comptable des Opérations Publiques
PEM	Plan Emergence Madagascar
PIB	Produit Intérieur Brut
PMA	Pays les Moins Avancés
QIA	Qatar Investment Authority
SADC	Southern African Development Community
SDMT	Stratégie de la Dette à Moyen Terme
SIGFP	Système Intégré Informatisé de Gestion des Finances Publiques
SYGADE	Système de Gestion et d'Analyse de la Dette
TCN	Titres de Créance Négociables
TDB	Trade and Development Bank
USD	Dollar américain
VAN	Valeur Actuelle Nette

RÉSUMÉ

ANALYTIQUE



La dette du Gouvernement Central à fin Décembre 2020 est estimée à MGA 21 990,6 milliards (c/v \$US 5 703,9 millions) équivalent à 41,6 pourcent du Produit Intérieur Brut. En premier lieu, elle est exposée aux fluctuations des taux de change. En effet, la dette extérieure, majoritairement concessionnelle, constitue 78,5% du portefeuille de la dette publique, dont 54,1% et 24,5% sont exposés au Dollar Américain (USD) et à l'Euro (EUR) respectivement. En second lieu, les risques de refinancement et les risques de taux d'intérêt proviennent principalement de la dette intérieure qui est composée essentiellement de Bons du Trésor par Adjudications (BTA) à court terme et à taux d'intérêt élevé.

Le document Stratégie de la Dette à Moyen terme (SDMT) du Gouvernement Central de Madagascar est publié chaque année sur le site web du Trésor Public Malagasy à l'adresse www.tresorpublic.mg et est annexé à la Loi de Finances. Etablie de façon triennale avec un glissement annuel, la présente SDMT couvre la période allant de 2021 à 2023. Le présent document SDMT rend compte de la mise en œuvre de la dernière SDMT 2020-2022 au titre de l'année 2020 et donne une composition préférable du portefeuille de la dette qui minimise les coûts et risques en tenant compte de divers paramètres pour la période 2021-2023.

Les recommandations de la SDMT se basent en effet sur l'analyse coût-risque du portefeuille de la dette existante. Les analyses effectuées tiennent compte du cadre macro-budgétaire et des sources potentielles de financement, tous deux contraints par une politique d'endettement dont les objectifs de gestion de la dette sont déjà fixés. Quatre (04) stratégies alternatives sont ainsi évaluées. Chaque stratégie, avec différentes compositions de nouveaux emprunts, est appréciée sous des hypothèses macroéconomiques et de variations de taux d'intérêt et de taux de change.

En ce qui concerne les réalisations pour l'année 2020 de la SDMT 2020-2022, les objectifs ont été en grande partie atteints.

Partant de la situation en 2020 à la présente SDMT, il est ressorti des analyses effectuées qu'il est préférable pour l'Etat d'opter pour la stratégie S2 privilégiant l'emprunt extérieur concessionnel avec un recours à un niveau limité aux emprunts semi-concessionnels et commerciaux afin de satisfaire le besoin de financement de l'Etat tout en préservant la soutenabilité de la dette. Du côté de l'endettement intérieur, le Gouvernement poursuivra le développement du marché des titres publics, afin de pouvoir privilégier les titres à plus longue maturité afin de lisser le profil de remboursement de la dette intérieure

Par ailleurs, certaines mesures doivent être prises pour la mise en œuvre de la stratégie adoptée. Pour la gestion de la dette, celles-ci peuvent être résumées en la poursuite des réformes en matière de gestion de la dette et des passifs contingents, ainsi que du suivi et contrôle des projets financés sur emprunts extérieurs.

Enfin, il convient de noter que la stratégie d'endettement, à elle seule, ne suffit pas pour assurer un niveau d'endettement public stable pour l'Etat ; tout accroissement du déficit primaire signifiant augmentation de la dette. Aussi, la réalisation de la présente stratégie nécessite la poursuite d'une politique budgétaire rigoureuse en matière de dépenses mais surtout l'intensification des efforts dans l'amélioration du taux de recouvrement des recettes afin d'accroître la capacité financière de l'Etat. De plus, les projets financés sur emprunts semi-concessionnels ou non-concessionnels devraient avoir un taux de rentabilité important et un impact non négligeable sur le développement. Il faudra également améliorer la capacité d'absorption des ressources issues du financement extérieur. Ainsi, il est impératif d'identifier les facteurs qui sont à l'origine de la lenteur des décaissements des fonds tant au niveau des procédures administratives et budgétaires qu'au niveau de l'organisation des ministères de tutelle technique et des agents d'exécution des projets eux-mêmes. Une priorisation des investissements publics s'avère nécessaire pour garantir l'atteinte des objectifs de la Politique Générale de l'Etat.

INTRO- DUCTION

Les opérations en capital de la dette publique¹ de Madagascar sont régies par la Constitution en son Article 90, la Loi Organique n°2004-007 du 27 juillet 2004 sur les Lois de Finances, la Loi n°2014-012 du 21 août 2014 régissant la dette publique et la dette garantie par le Gouvernement Central ainsi que la Loi de Finances de l'année ; cette dernière autorise le Ministère en charge des Finances à contracter des emprunts extérieurs et intérieurs pour financer le déficit budgétaire de l'année. Le plafond d'endettement pour l'année y est également stipulé.

La Stratégie de la Dette à Moyen Terme SDMT 2021-2023 donne des lignes directrices pour assurer à l'Etat un financement de son déficit budgétaire à moindre coût et à un niveau de risque acceptable. Partant d'un arbitrage entre les sources de financement internes et externes, le présent document constitue un référentiel pour les Autorités dans leur prise de décision d'emprunt. Maintenir le niveau de la dette publique à un niveau soutenable à moyen et long terme constitue un véritable challenge face au besoin de financements substantiels du pays et à son défi de sortir de la pauvreté. Aussi, l'évaluation des coûts et risques de financements extérieurs et intérieurs est-il plus que primordiale afin de repérer et d'éviter les erreurs lourdes de conséquences pour l'économie.

La SDMT est élaborée pour veiller à la mise en cohérence (i) des objectifs de croissance inclusive et de développement durable, fixés par le Plan Emergence Madagascar (PEM) ; (ii) des instruments d'emprunts publics auxquels peut recourir l'Etat pour mobiliser les financements y nécessaires, ainsi que (iii) de l'environnement macroéconomique et des conditions actuelles du marché. Par ailleurs, dans le cadre de la coordination de la gestion de la dette avec la politique budgétaire, les gestionnaires de la dette publique définissent le plafond d'endettement extérieur et intérieur de chaque année tandis que les départements du Budget et du Trésor donnent le niveau de déficit à financer. Au titre de la Loi de Finances initiale (LFI) 2021, le montant maximal d'emprunts extérieurs et intérieurs pouvant être contractés par le Gouvernement Central se chiffre respectivement à MGA 10 674 milliards (c/v \$US 2,7 milliards) et à MGA 3 600 milliards (c/v \$US 922,8 millions).

La SDMT 2021-2023 est divisée en deux (02) parties bien distinctes. La première partie rend compte de la stratégie de la dette du Gouvernement Central au titre de l'année 2020 au vu des recommandations de la SDMT 2020-2022. La seconde partie discute de la stratégie d'endettement public à adopter par le Gouvernement de Madagascar pour la période 2021-2023.

Aux termes de l'Article 13 de la Loi n° 2014-012 du 21 août 2014 régissant la dette publique et la dette garantie par le Gouvernement Central, la deuxième partie de la SDMT doit prévoir, entre autres, les éléments suivants : la structure du portefeuille de la dette, les objectifs en matière d'endettement pour la période considérée et le champ d'actions de la stratégie de la dette. En effet, la gestion de la dette a pour objectifs, à moindre coût et à un niveau de risque raisonnable :

- d'assurer les besoins de financement et les obligations de paiement du secteur public ;
- de contribuer au financement des actions prioritaires et stratégiques ainsi que les actions de développement ;
- d'assurer le refinancement des encours de la dette ;
- de financer le rachat ou le remboursement anticipé des dettes existantes ; et
- d'assurer le respect des obligations liées à la garantie.

1 Dans le présent document de SDMT 2021-2023, la dette publique du pays n'inclut que la dette du Gouvernement Central.

2 Estimations établies à la date de l'élaboration du présent Document.

PARTIE I

RAPPORT DE MISE EN OEUVRE DE LA SDMT 2020-2022 DURANT L'ANNÉE 2020



Le rapport de mise en œuvre de la SDMT 2020-2022 couvrant l'année 2020 utilise des données réelles pour les six (06) premiers mois et des estimations pour les six (06) mois restants.

Pour l'année 2020, les directives de la SDMT 2020-2022 suggérant une gestion saine de la dette conciliant minimisation du coût de la dette et maîtrise des risques ont été en grande partie respectées. Le tableau ci-après fait état des indicateurs de risque de gestion de la dette, de la valeur cible à respecter et de la valeur estimée à fin 2020.

Tableau 1: Indicateurs de risque de gestion de la dette pour 2020

Objectifs	Indicateurs	Cibles à fin 2022	Cibles à fin 2020	Réalisation 2020 (estimation)
Maîtrise du risque de taux de change	Dettes extérieures (% dette totale)	Inférieure à 85%	Inférieure à 85%	78,9%
Maîtrise du risque de refinancement	ATM ³ des titres BTA et BTF	Supérieure à 0,5 an	Supérieure à 0,5 an	0,9 an
Maîtrise du risque de taux d'intérêt	Dettes extérieures refixées dans un an (% dette extérieure totale)	Inférieure à 10%	Inférieure à 10%	10,2%
	Dettes intérieures refixées dans un an (% dette intérieure totale)	Inférieure à 80%	Inférieure à 80%	68,9%

En matière de maîtrise des risques de refinancement et de taux de change auxquels le portefeuille de la dette publique est exposé, les cibles à fin 2020 sont atteintes. En effet, en matière d'endettement intérieur, les émissions des bons du trésor à moyen-terme poursuivent leur hausse (Cf. les sections suivantes). Du côté de l'endettement extérieur, malgré un recours progressif aux emprunts commerciaux⁴, la part des emprunts concessionnels reste importante dans le portefeuille (Cf. les sections suivantes).

A fin 2020, la dette extérieure représente 78,9% de la dette du Gouvernement Central. Ce qui est inférieur au plafond de 85% établi par la SDMT.

Tandis que pour le risque de taux d'intérêt, il y a un léger dépassement du seuil de 0,2 point de pourcentage pour l'indicateur « Dettes extérieures refixées dans un an (% dette extérieure totale) ». Ceci s'explique par une part de plus en plus importante des prêts à taux d'intérêt variable, à l'instar des prêts commerciaux de la Deutsche Bank (infrastructure) et de la TDB (multisectoriel) ainsi que les prêts rétrocédés de la BFM (appuis budgétaires), dans le portefeuille de la dette extérieure.

³ ATM : Average Time to Maturity (durée moyenne d'échéance)

⁴ Degré de concessionnalité d'un prêt : voir annexe 2 pour la définition

I. Réalisation de la stratégie de financement au titre de l'année 2020 définie dans la SDMT 2020-2022 durant l'année 2020

A. Réalisation du plan d'emprunt 2020

Durant l'année 2020, le principal objectif stratégique de la SDMT 2020-2022 consistant au maintien d'une structure prudente du portefeuille en maximisant le recours à l'emprunt extérieur concessionnel a été globalement atteint. Pour l'année sous revue, la dette extérieure prévue être mise en vigueur est constituée à 82,2% de prêts concessionnels.

1. Réalisation du Plan d'emprunt de la dette extérieure

La pandémie mondiale du COVID-19 a entraîné un ralentissement de la vie économique nationale, notamment les négociations et le processus de mise en vigueur de plusieurs nouveaux prêts-projets extérieurs. D'où une tendance baissière du recours à l'emprunt extérieur durant l'année 2020 par rapport aux prévisions de la SDMT. En effet, tel que l'on peut voir dans le tableau ci-après, le montant estimatif de la dette extérieure effectivement mise en vigueur a baissé de MGA 1 446,4 milliards (c/v \$US 382,0 millions) par rapport à la prévision de la SDMT 2020 - 2022 de MGA 7 510,3 milliards (c/v \$US 2 067 millions). Pour le premier semestre 2020, la réalisation se chiffre à MGA 510,2 milliards. Ceci s'explique par le report des négociations et/ou le changement du montage financier de certains nouveaux projets. A titre d'illustration, l'on peut citer des projets comme le Projet d'aménagement d'une voie rapide reliant Andavamamba, Andranonahoatra Itaosy et Fenoarivo (RN 1) de la BADEA (initialement évalué à \$US 65 millions), le projet Ambodiroka de l'Eximbank de Chine (\$US 270 millions) qui ne seront pas mis en vigueur cette année 2020.

L'année 2020 a été marquée par la contraction des prêts majoritairement concessionnels en tant qu'appuis budgétaires pour financer les dépenses liées à la crise sanitaire COVID-19. L'on peut citer entre autres la seconde tranche de la Facilité de Crédit Rapide du FMI d'un montant de \$US 172,7 millions, rétrocédée par la BFM et les aides budgétaires de la BM et de l'AFD de \$US 13 millions et \$US 17,1 millions respectivement. Pour les prêts-projets, l'on peut mentionner le financement de l'Eximbank de Chine de \$US 50 millions pour le Projet de Modernisation réseau télécommunication à Madagascar.

En ce qui concerne les prêts commerciaux (représentant 15,9% de la réalisation), une baisse nette de MGA 295,7 milliards (c/v \$US 87 millions) est enregistrée par rapport aux prévisions initiales de la SDMT en raison notamment de la révision à la baisse du financement attendu de la TDB de \$US 238 millions (montant des requêtes initiales) à \$US 70 millions (destinés aux secteurs santé, agriculture, énergie et infrastructure). En revanche, l'on observe une hausse d'un montant de \$US 36 millions du prêt de la Deutsche Bank relatif à l'élargissement de la portée du Projet d'aménagement de la voie rapide reliant Andavamamba, Andranonahoatra Itaosy, la RN 1 et la nouvelle ville de Tana-masoandro et la négociation des nouveaux financements semi-concessionnels des bailleurs arabes pour la participation de l'Etat au capital du consortium NEHO, qui développe le projet hydroélectrique Sahofika d'un montant de \$US 17 millions, et l'aide d'urgence pour la lutte contre le COVID-19 (\$US 5 millions)⁵.

5 A la date d'élaboration du présent document, ces financements sont en cours de négociation mais sont prévus être signés avant fin 2020.

Tableau 2: Emprunts extérieurs mis en vigueur en 2020 par rapport au plan d'emprunts extérieurs

LIBELLES	Plan d'emprunt pour 2020 dans SDMT		Réalisation du premier semestre 2020		Réalisation du Plan d'emprunt pour 2020 (estimation)		Ecart	
	En Milliards MGA	En %	En Milliards MGA	(Plan d'emprunt-Réalisation)	En Milliards MGA	En %	En Milliards MGA	En %
Sources de financements	7 510,3	100,0%	510,2	100,0%	6 063,9	100,0%	1 446,4	19,3%
Emprunts concessionnels, dont	6 250,1	83,2%	510,2	100,0%	5 099,3	84,1%	1 150,7	18,4%
Hautement concessionnels	1 723,8	23,0%	330,7	64,8%	1 629,7	26,9%	94,2	5,5%
Concessionnels	4 526,2	60,3%	179,5	35,2%	3 469,7	57,2%	1 056,5	23,3%
Emprunts non concessionnels, dont	1 260,2	16,8%	-	0,0%	964,5	15,9%	295,7	23,5%
Semi-concessionnels	36,3	0,5%	-	0,0%	20,2	0,3%	16,1	44,4%
Commerciaux	1 223,9	16,3%	-	0,0%	944,3	15,6%	279,6	22,8%
Utilisation des financements	7 510,3	100,0%	510,2	100,0%	6 063,9	100,0%	1 446,4	19,3%
Agriculture et rural	742,8	9,9%	-	0,0%	938,3	15,5%	-195,4	-26,3%
Energie	2 073,7	27,6%	-	0,0%	1 880,6	31,0%	193,2	9,3%
Soutien budgétaire	314,6	4,2%	330,7	64,8%	1 149,3	19,0%	- 834,7	-265,3%
Infrastructure	3 483,6	46,4%	-	0,0%	994,9	16,4%	2 488,7	71,4%
Social	545,2	7,3%	-	0,0%	472,7	7,8%	72,5	13,3%
Multi-secteurs	-	0,0%	-	0,0%	48,2	0,8%	-48,2	
Autres	350,3	4,7%	179,5	35,2%	579,9	9,6%	- 229,6	-65,5%

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

2. Réalisation du plan d'emprunt 2020

Au cours du premier semestre 2020, les tirages de la dette intérieure se sont élevés à MGA 2 167,2 Milliards. Les réalisations sont à MGA 461,7 Milliards en dessus des prévisions, principalement à cause du tirage d'Avance spéciale de MGA 624,2 Milliards au mois de juin, non prévu durant l'élaboration de la SDMT et de la LFI 2020. Il s'agit de la rétrocession par la BFM de la première tranche de la Facilité de Crédit Rapide (FCR) du FMI de \$US 165.9 millions au Ministère de l'Economie et des Finances, pour faire face aux dépenses liées à la pandémie du COVID-19.

Au cours de l'année 2020, une hausse des tirages sur la dette intérieure est ainsi enregistrée, soit MGA 3 472,0 milliards contre MGA 3 415,6 milliards initialement prévu, pour satisfaire les besoins de la trésorerie de l'Etat. L'Etat prévoit éventuellement des tirages d'Avances Statutaires de MGA 288 milliards (contre MGA 250 milliards prévu initialement), compte tenu de l'insuffisance saisonnière de liquidité au troisième trimestre.

Tableau 3: Tirages effectifs sur dette intérieure pour 2020 par rapport au plan d'émission

LIBELLES	Plan d'emprunt pour 2020 dans SDMT		Réalisation du premier semestre 2020		Réalisation du Plan d'emprunt pour 2020 (estimation)		Ecart	
	En Milliards MGA	En %	En Milliards MGA	(Plan d'emprunt-Réalisation)	En Milliards MGA	En %	En Milliards MGA	En %
Total de la dette intérieure	3 415,6	100,0%	2 167,2	100,0%	3 472,0	100,0%	- 56,4	-1,7%
Avances statutaires	250,0	7,3%	-	0,0%	288,0	8,3%	- 38,0	-15,2%
Bons du Trésor par Adjudication	2 209,9	64,7%	883,1	40,7%	1 686,2	48,6%	523,7	23,7%
Bons du Trésor à court terme, dont:	410,5	12,0%	235,0	10,8%	387,5	11,2%	23,0	5,6%
Bons du Trésor Fihary BTF 1 an	410,5	12,0%	235,0	10,8%	387,5	11,2%	23,0	5,6%
Bons du Trésor à moyen terme, dont:	449,1	13,1%	329,1	15,2%	390,0	11,2%	59,1	13,2%
Bons du Trésor Fihary BTF 2 ans	237,4	7,0%	90,6	4,2%	106,2	3,1%	131,3	55,3%
Bons du Trésor Fihary 3 ans	211,7	6,2%	238,4	11,0%	283,9	8,2%	- 72,2	-34,1%
Bons du Trésor à long terme	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Bons du Trésor Spéciaux à taux fixe	21,5	0,6%	21,5	1,0%	21,5	0,6%	-	0,0%
Bons du Trésor Spéciaux à taux variable	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Avances spéciales	-	0,0%	624,2	28,8%	624,2	18,0%	- 624,2	0,0%
Autres dettes	74,5	2,2%	74,5	3,4%	74,5	2,1%	0,0	0,0%

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Concernant les titres publics BTA et BTF, une légère baisse des tirages est attendue au titre de 2020. Ceci est reflété par la baisse des souscriptions des agents économiques due aux difficultés financières résultant de la crise sanitaire. Mais cette baisse est compensée par le tirage de la tranche de FCR suscitée.

Enfin, pour le cas des Bons de Trésor Spéciaux, l'on estime que les prévisions de la SDMT 2020-2022 seront respectées, vu que ces instruments ont été créés pour des opérations particulières et ponctuelles telles le paiement des arriérés de l'Etat envers les compagnies pétrolières et minières.

B. Réalisation des tirages sur emprunt public extérieur et intérieur

Le tableau 4 ci-après fait état des tirages effectifs sur les six (06) premiers mois de l'année 2020 par rapport aux prévisions de la SDMT ainsi que des tirages estimés jusqu'à fin décembre 2020.

Tableau 4: Réalisation de tirages sur emprunt public pour 2020

Financement par instrument	SDMT 2020		Réalisation		Réalisation du Plan d'emprunt pour 2020 (estimation)	
	au Premier semestre 2020 (provisoire)	Réalisation	%	En milliards MGA	%	En milliards MGA
Dettes extérieures	31,8%	1 594,8	18,28%	484,9	46,1%	2 973,6
Hautement concessionnel	51,5%	821,9	74,9%	362,9	46,4%	1 380,6
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	33,7%	537,1	17,7%	85,9	18,8%	557,8
Concessionnel à taux d'intérêt variable	0,1%	0,9	2,5%	12,0	24,5%	727,7
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	12,4%	197,0	5,0%	24,0	6,9%	205,8
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Commercial	2,4%	37,9	0,0%	-	3,4%	101,7
Eurobonds	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Dettes intérieures	68,2%	3 415,6	81,72%	2 167,2	53,9%	3 472,0
Avances statutaires	7,3%	250,0	0,0%	-	8,3%	288,0
Bons du Trésor par Adjudication	64,7%	2 209,9	40,7%	883,1	48,6%	1 686,2
Bons du Trésor à court terme, dont:	12,0%	410,5	10,8%	235,0	11,2%	387,5
Bons du Trésor Fihary 1 an	12,0%	410,5	10,8%	235,0	11,2%	387,5
Bons du Trésor à moyen terme, dont:	13,1%	449,1	15,2%	329,1	11,2%	390,0
Bons du Trésor Fihary 2 ans	7,0%	237,4	4,2%	90,6	3,1%	106,2
Bons du Trésor Fihary 3 ans	6,2%	211,7	11,0%	238,4	8,2%	283,9
Bons du Trésor à long terme	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Bons du Trésor Spéciaux à taux fixe	0,6%	21,5	1,0%	21,5	0,6%	21,5
Bons du Trésor Spéciaux à taux variable	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Avances spéciales	0,0%	-	28,8%	624,2	18,0%	624,2
Autres dettes	2,2%	74,5	3,4%	74,5	2,1%	74,5

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Il est estimé qu'à fin décembre 2020, les besoins de financement bruts de Madagascar enregistreraient une hausse de 28,6% allant de MGA 5 010,3 milliards à MGA 6 445,6 milliards en raison de la lutte contre le COVID-19. D'où une hausse des tirages sur financement extérieur et intérieur. La dette extérieure représente 46,1% du total des tirages, soit MGA 2 973,6 milliards et la dette intérieure 64,1%, soit MGA 3 472,0 milliards. Ces proportions sont plus ou moins conformes à celles recommandées par la SDMT 2020-2022.

1. Réalisation des tirages de la dette extérieure

S'il a été prévu qu'en 2020, les tirages en matière d'emprunt extérieur s'élèveraient à MGA 1 594,8 milliards, les réalisations estimatives donnent un chiffre de MGA 2 973,6 milliards, soit une hausse de MGA 1 378,8 milliards (environ \$US 364,09 millions). Malgré le ralentissement des tirages de certains prêts-projets existants, cette hausse s'explique notamment par le décaissement des appuis budgétaires de la Banque mondiale, de la BAD, de l'AFD et de la deuxième tranche du FCR en marge de la lutte contre le COVID-19, estimés pour un montant total de \$US 344 millions environ, ainsi qu'un décaissement (évalué à \$US 24,5 millions au titre de l'année 2020) des Facilités octroyées par la TDB destinées essentiellement à l'importation de matériels et équipements pour divers secteurs (infrastructure, santé, agriculture, énergie) ainsi que des constructions (secteur santé).

Concernant la répartition des tirages par instrument, les recommandations de la SDMT ont été plus ou moins respectées, dans la mesure où les prêts concessionnels représentent 89,7% du financement extérieur contre une prévision de 85,3%, tandis que les parts respectives des emprunts semi-concessionnels et commerciaux sont de 6,9% et 3,4% (contre une prévision de 12,4% et 2,4%). A noter quand même que ces derniers enregistreront une hausse de MGA 63,8 milliards en raison de la révision des tirages des prêts de la TDB précités⁶.

2. Réalisation des tirages de la dette intérieure

En matière d'endettement intérieur, le plan d'émission et les tirages sont pareils. Il suffit de se référer à la précédente sous-section intitulée « Réalisation du Plan d'émission de la dette intérieure ».

La réalisation de tirages pour la dette intérieure se chiffre à MGA 3 472,0 milliards contre une prévision de MGA 3 415,6 milliards, soit une hausse de MGA 56,4 milliards.

Les tirages afférents aux titres publics ont connu une baisse : MGA 1 686,2 milliards contre une prévision de MGA 2 209,9 milliards pour les BTA ; MGA 387,5 milliards contre une prévision de MGA 410,5 milliards pour les Bons du Trésor à Court Terme ; MGA 390 milliards contre une prévision de 449,1 milliards pour les Bons du Trésor à Moyen-Terme. Cette baisse a été compensée par la rétrocession de la FCR par la BFM pour un montant de MGA 624,2 milliards, au titre d'avances spéciales.

⁶ Même si le montant de la Facilité de la TDB a été révisé à la baisse (\$US 70 millions), la prévision de tirages y afférents a été révisée à la hausse pour 2020 compte tenu de l'évolution des négociations et du caractère spécifique du projet (importations de matériels et équipements).

II. ACTIONS ENTREPRISES DANS LE CADRE DE LA MISE EN ŒUVRE DE LA SDMT 2020-2022

Malgré les contraintes engendrées par la crise sanitaire, la Direction de la Dette Publique (DDP) a pu mener quelques actions en vue d'améliorer la gestion de la dette publique, conformément aux recommandations de la SDMT 2020-2022, et d'autres sont en cours d'élaboration et concrétisation pour cette année 2020.

Renforcement du cadre juridique

1

Un arrêté relatif au contenu du bulletin rapportant les statistiques de l'endettement public a été pris (réalisation 1er semestre 2020).

Renforcement de capacités

2

En matière de gestion, contrôle et suivi-évaluation des projets sur financement extérieur, la DDP a pu bénéficier d'une formation en décaissement suivant la nouvelle version du manuel de décaissements de la BAD.

Elaboration de procédures documentées liées aux opérations de la dette

3

Un manuel de procédures pour la mise en œuvre des projets et programmes sur financement extérieur est en cours d'élaboration.

Développement du marché des titres publics

4

La DDP poursuit les actions visant à développer le marché des titres publics (BTA et BTF) :

- Amélioration du site web pour les titres publics⁷
- Evaluation des termes de la convention d'intermédiation des BTA avant fin 2020

Publication du Rapport sur la dette

5

En ce qui concerne le Rapport annuel sur la dette (situation à fin 2019), le projet de document est en cours de finalisation, en vue d'une publication d'ici fin 2020.

⁷ www.titrepublic.mg



PARTIE II
SDMT 2021-2023

I. CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE EXISTANTE

A. Structure du portefeuille de la dette publique à fin Décembre 2020

La dette du Gouvernement Central projetée à fin Décembre 2020 est estimée à MGA 21 990,6 milliards (c/v \$US 5 703,9 millions) équivalent à 41,6 pourcent du Produit Intérieur Brut.

Une prévision en hausse de 40,9% par rapport à l'année dernière est enregistrée. Ceci s'explique en grande partie par la hausse des tirages sur les appuis budgétaires destinés à appuyer le Gouvernement en marge de la crise sanitaire COVID-19 (Cf. Partie I-B).

1. Répartition du stock de la dette publique en dette extérieure et dette intérieure

Le portefeuille de la dette du Gouvernement central est constitué essentiellement par les emprunts extérieurs⁸ ; représentant 78,9% de la totalité. A fin Décembre 2020, la dette extérieure est estimée à MGA 17 345,7 milliards (c/v \$US 4 499,1 millions) contre MGA 11 026,5 milliards ou \$US 3 039,9 millions en 2019, et se compose principalement de dettes envers les organismes multilatéraux (57,6%). Cette prépondérance de la part des emprunts multilatéraux dans la dette extérieure est expliquée par la maximisation du recours aux emprunts extérieurs concessionnels.

La dette intérieure représente 21,1%⁹ de la totalité de la dette du Gouvernement Central, soit MGA 4 644,9 milliards (c/v \$US 1 204,8 millions) contre MGA 3 656,5 milliards (c/v \$US 1 008,1 millions) en 2019. Cette importante hausse par rapport à l'année 2019 est due notamment, premièrement aux avances spéciales octroyées par la BFM d'un montant total de MGA 624,2 milliards. Il s'agit de la rétrocession de la Facilité de Crédit Rapide du FMI de \$US 165,9 millions pour faire face à la pandémie COVID-19. Deuxièmement, la recapitalisation de la BFM suivant la LFI 2020 a été prise en charge en tant que dette intérieure.

Parmi les instruments de financement intérieur, les BTA constituent 24,8% du portefeuille de la dette intérieure, les BTF continuent de gagner plus de part de marché (soit 30,7%).

Figure 1: Répartition de la dette du Gouvernement Central à fin 2020



Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

⁸ Voir annexe 1

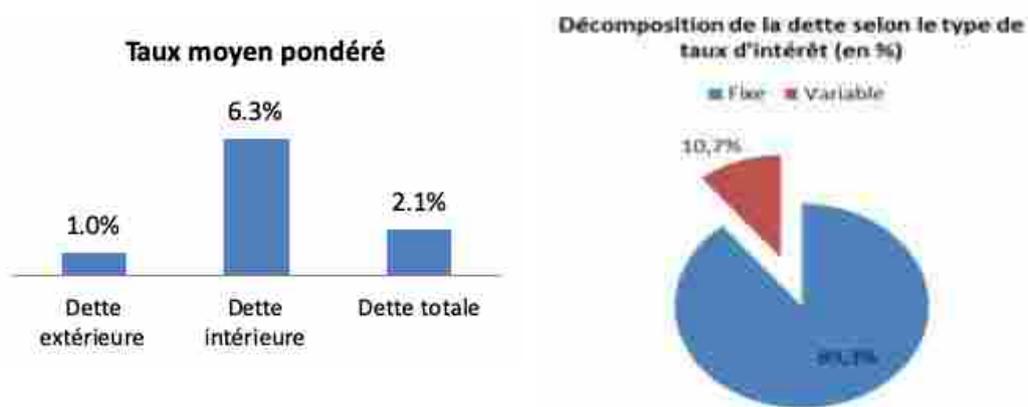
⁹ En déduisant les intérêts précomptés des BTA de l'encours des BTA, la part de la dette intérieure dans le portefeuille devient 20,9% et celle de la dette extérieure 79,1%.

2. Répartition du stock de la dette selon le type de taux d'intérêt

Le portefeuille de la dette publique Malagasy est constitué à 89,3% de prêts à taux d'intérêt fixe. En effet, pour limiter l'exposition aux fluctuations de taux d'intérêt, les prêts extérieurs à long-terme à taux d'intérêt fixe sont privilégiés par rapport aux prêts à taux variable.

Le taux d'intérêt moyen pondéré effectif pour la dette totale est estimé à 2,1% en raison d'une part importante des prêts extérieurs concessionnels dont les taux d'intérêt sont faibles. Pour la dette extérieure, le niveau moyen du taux d'intérêt est de 1,0%. Pour la dette intérieure, le taux d'intérêt moyen pondéré est évalué à 6,3%.

Figure 2: Décomposition de la dette publique selon le type de taux d'intérêt et Taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille de la dette publique (en pourcentage, estimation à fin Décembre 2020)



Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

3. Répartition par instrument d'emprunts

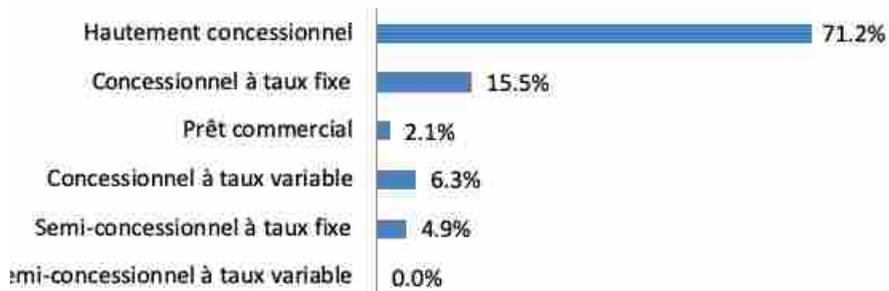
a. Instrument de financement extérieur

Le type du taux d'intérêt et le taux de concessionnalité¹⁰ du prêt déterminent la structure du portefeuille de la dette du Gouvernement Central, telle est également la méthode adoptée avec les précédentes SDMT. A fin décembre 2020, les prêts hautement concessionnels comme ceux envers IDA, FAD et FIDA et dont l'élément-don est supérieur à 50,0%, à longue maturité et à taux d'intérêt fixe, représentent 71,2% de la dette extérieure de Madagascar, suivis des prêts concessionnels à taux fixe, dont l'élément-don est compris entre 35,0% et 50,0%, comme ceux envers BADEA, BEI et quelques créanciers bilatéraux (tels que AFD, Fonds Saoudien pour le Développement FSD, etc.) à 15,5%. Les prêts concessionnels à taux variable en représentent 6,3% (notamment ceux de la BFM).

La part des prêts semi-concessionnels (à élément don compris entre 20,0% et 35,0%), comme ceux envers l'EXIM Bank d'Inde, OFID et Fonds d'Abu Dhabi, est estimée à 4,9% de la dette extérieure. La part des prêts commerciaux, comme les prêts de Deutsche Bank et de TDB (à élément-don inférieur à 20%) est estimée à 2,1%, dans le portefeuille de la dette extérieure.

¹⁰ Voir annexe 2 pour la définition

Figure 3: Répartition en pourcentage de la dette publique extérieure par instrument (estimation à fin Décembre 2020)



Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

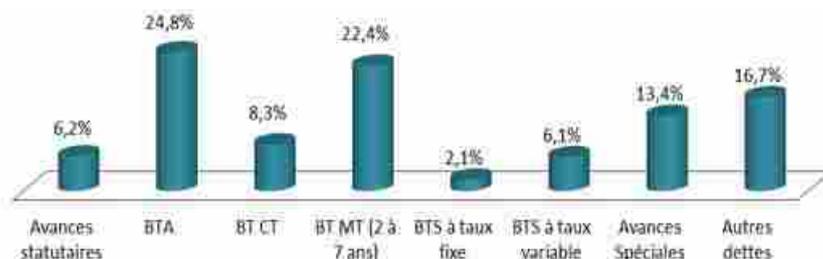
b. Instrument de financement intérieur

A fin décembre 2020, l'encours des BTA s'élève à MGA 1 150,5 milliards. En effet, parmi les instruments de financement de la dette intérieure, le BTA reste l'instrument le plus utilisé. L'encours des avances statutaires prévu à fin 2020 est de MGA 288,0 milliards soit 6,2% de la dette intérieure. Le recours à cet instrument est limité¹¹.

Les bons du trésor FIHARY (BTF) constituent les Bons du trésor à court terme (BT CT) et ceux à moyen terme (BT MT). Une baisse de la part relative des BT CT (8,3%) et BT MT (22,4%) est constatée. Néanmoins, en volume, une hausse de MGA 114,8 milliards est enregistrée par rapport à l'encours à fin 2019 pour ces BTF. Les agents économiques choisissent des placements plus sûrs, avec des rendements plus attractifs, en ces temps de crise sanitaire.

Les BTS à taux fixe représentent 2,1% du portefeuille de la dette intérieure. Tandis que les BTS à taux variable y ont une part de 6,1%. Les autres dettes, notamment les TCN, représentent une part non négligeable de 16,7%.

Figure 4: Répartition de la dette intérieure par nature (estimation à fin Décembre 2020)

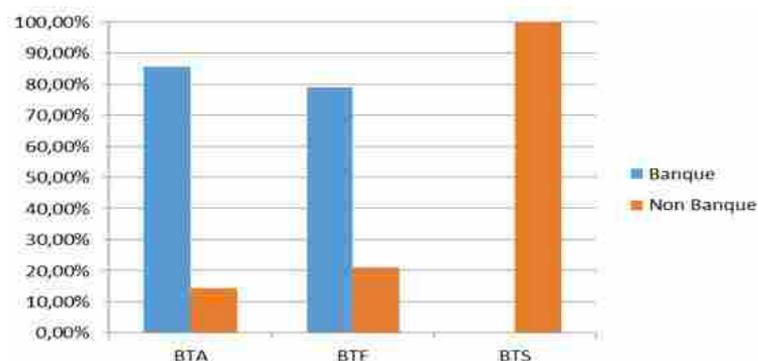


Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

¹¹ Plafond de tirage d'avances statutaires de l'année 2020 : 5% des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire 2019.

Concernant la répartition de la souscription aux titres publics (hors TCN) par secteur bancaire et non bancaire, le secteur bancaire en détient une part de 71,5% environ. Pour les BTA et BTF, 85,7% et 79,1% environ sont détenus respectivement par le secteur bancaire. Tandis que 100% des souscriptions en BTS sont détenues par le secteur non bancaire.

Figure 5: Répartition de titres publics hors TCN par secteur bancaire et non bancaire (en pourcentage)



Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

B. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique¹²

1. Coût de la dette à fin Décembre 2020

Bien qu'à fin 2020, le ratio du stock de la dette totale du Gouvernement Central par rapport au PIB soit de 41,6%, le taux d'intérêt moyen pondéré reste assez faible (soit 2,1% en moyenne) et le niveau du ratio de la Valeur Actuelle¹³ de la dette extérieure par rapport au PIB demeure en dessous du seuil de 40%¹⁴ ; soit 20,1%. Ces derniers trouvent leur explication dans la structure même du portefeuille de la dette extérieure du Gouvernement Central, laquelle est constituée à 71,2% de prêts hautement concessionnels à taux d'intérêt faible. Enfin, il est à noter que les analyses ont montré que la dette extérieure reste soutenable à moyen et long terme¹⁵.

2. Risque de refinancement

Le portefeuille de la dette de l'Etat reste exposé au risque de refinancement bien que les objectifs de la SDMT en la matière ont été atteints, tel qu'il a été dit dans la première partie du présent document. En effet, ce sont les instruments d'emprunts domestiques à court terme qui génèrent le plus de risque de refinancement dans le portefeuille de la dette de l'Etat.

Il est estimé qu'à fin décembre 2020, pour la dette intérieure, la durée moyenne d'échéance (ATM) serait de 3,1 ans. Celle des BTA et BTF ensemble donne un ATM de 11 mois environ (0,9 an).

¹² Voir la méthodologie adoptée en annexe 3 et annexe 4 pour le tableau des coûts et risques à fin Décembre 2020.

¹³ C'est la valeur actualisée des paiements du service de la dette, au taux d'actualisation de 5%.

¹⁴ Seuil de viabilité de la dette selon le Cadre de Viabilité de la Dette pour les PFR établi par le FMI et la BM.

¹⁵ Cf. Rapport AVD du MEF, annexe de LFI 2021.

3. Risque de taux d'intérêt

Les objectifs de la SDMT 2020 en matière de maîtrise de risque de taux d'intérêt sont en partie atteints. En effet, du côté de la dette extérieure, les instruments à refixer dans un an représentent 10,2% du portefeuille, sensiblement en dessus du plafond de 10%. Il s'agit principalement des prêts commerciaux ayant comme taux d'intérêt de base le Libor ou l'Euribor et des Facilités du FMI rétrocédés par la BFM¹⁶.

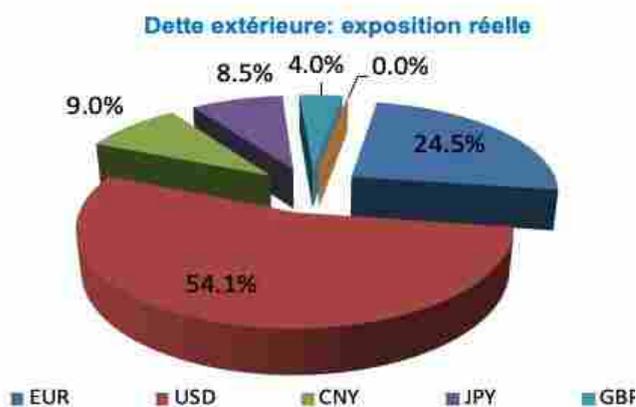
Même si les objectifs ont été atteints pour la dette intérieure, cette dernière reste la plus vulnérable à ce risque en raison de l'importance des émissions de BTA dont les échéances sont à très court terme et le taux d'intérêt est fixé par le marché. Les instruments de dette intérieure à refixer dans un an représentent 68,9% de la dette intérieure totale.

4. Risque de taux de change

Le portefeuille de la dette existante est fortement exposé aux fluctuations du taux de change vu qu'une part importante (78,9%) de la dette totale du Gouvernement Central est libellée en monnaie étrangère. Le risque provient notamment de la fluctuation du dollar américain, ainsi que l'Euro. La figure 6 indique que 54,1% et 24,5% de la dette totale sont respectivement exposés aux fluctuations de l'USD et l'EURO. Il ne faut pas négliger non plus l'exposition au CNY, vu que les dettes libellées en CNY ont représenté 9,0% du portefeuille de la dette extérieure du Gouvernement Central en 2020.

Vu sous l'angle de la diversification du portefeuille de la dette de l'Etat, l'on peut dire que l'exposition aux risques de fluctuations du cours de l'USD serait réduite et le risque serait notamment réparti entre l'EUR et le CNY. Toutefois, (i) étant donné la volatilité des cours de l'EUR/MGA par rapport à l'USD/MGA, (ii) vu que les réserves en USD ont une part importante dans les réserves officielles du pays, et (iii) sous l'hypothèse que le projet soit financé entièrement par le prêt en question et avec un taux d'intérêt fixe, il est opportun de contracter des prêts libellés en USD car le remboursement du service de la dette en cette monnaie sera moins coûteux.

Figure 6 : Exposition du portefeuille de la dette du Gouvernement Central aux fluctuations de taux de change (estimation à fin Décembre 2020)



Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

16 Les taux d'intérêt des Facilités FEC et FCR sont de 0% pour 2020. Ils sont révisés par le FMI périodiquement.

II. SOURCES POTENTIELLES DE FINANCEMENT

A. Sources de financement extérieures

Les prêts concessionnels constituent d'importantes sources de financement extérieures, suivis des prêts semi-concessionnels et commerciaux. A titre indicatif, les termes et conditions financières de ces sources potentielles de financements extérieurs pour Madagascar sont brièvement exposés à l'annexe 2 du présent document. Pour le cas de Madagascar, les prêts concessionnels, en particulier ceux de bailleurs de fonds traditionnels (multilatéraux et bilatéraux), demeurent des sources de financement privilégiés dans le financement du moyen et long terme ainsi que dans l'objectif de la maîtrise de la viabilité de la dette.

1. Mobilisation des prêts concessionnels et semi-concessionnels des partenaires de développement

Les bailleurs de fonds traditionnels, avec leurs financements concessionnels, restent les partenaires privilégiés de Madagascar, à l'instar des bailleurs multilatéraux tels que l'Union Européenne, la Banque mondiale, la BADEA, la BAD, la BEI, ou le FIDA. Pour le cas des partenaires bilatéraux, l'on peut citer notamment le Japon, la France, l'Inde, la Chine ou la Corée du Sud. Généralement, ces bailleurs de fonds traditionnels octroient des financements classiques, c'est-à-dire, des dons et des prêts concessionnels en faveur de l'Etat. Ces types de financements sont recommandés pour minimiser les coûts et limiter les risques liés au portefeuille de la dette publique.

2. Recours aux prêts non concessionnels

Vu le déséquilibre entre la disponibilité des financements concessionnels et l'importance des investissements nécessaires à l'émergence de Madagascar, augmenter le recours aux financements non concessionnels, dits prêts commerciaux, de la part des banques commerciales, s'avèrera inévitable. Des banques commerciales comme Deutsche Bank ou BPI France présentent des offres de type crédit acheteur combiné ou non à des crédits commerciaux pour financer des projets. La Trade and Development Bank (TDB) offre des facilités permettant le financement des importations de matériels et équipements ou des produits stratégiques. Toutefois, étant donné son coût élevé, le recours à ce type de financement ne devrait être utilisé que pour des projets structurants à forte rentabilité financière et aux impacts macro-économiques conséquents.

3. Autres instruments de financement des bailleurs traditionnels

Outre le financement des projets d'investissement et le financement des politiques de développement, la Banque Mondiale dispose également d'autres instruments de financement accessibles pour Madagascar tels que le « **Prêt-programme axé sur les résultats** » (PforR), le « **Catastrophe Deferred Drawdown Option** » (CAT DDO), le **Scale-up Facility**, **Multiphase Programmatic Approach (MPA)**.

Le décaissement au titre du PforR est subordonné à l'atteinte de résultats définis et vérifiables.

Il permet ainsi d'assurer la performance et l'utilisation des dépenses publiques. Tandis que le CAT DDO est un mécanisme de financement conditionnel qui permet aux pays bénéficiaires d'avoir un accès immédiat à des ressources financières, sous forme d'appui budgétaire, à la suite d'une catastrophe naturelle. A ce titre, Madagascar a déjà bénéficié d'un financement de \$US 50 millions avec la Banque Mondiale et de € 10 millions avec l'AFD, mais à titre de prêt pour ce dernier, en 2019.

La Banque Mondiale dispose également d'un **guichet PforR** dont Madagascar est éligible, à hauteur de \$US 400 millions au profit du secteur Infrastructure et Energie. Quant à la BAD, elle dispose de diverses offres de financements, notamment **les fonds verts et les fonds climatiques**.

Les cofinancements figurent également parmi les scénarios envisageables: combiner les emprunts concessionnels et non concessionnels, ou les prêts et les dons, ou cofinancer un projet unique par plusieurs bailleurs de fonds, à titre d'exemple le cofinancement des bailleurs arabes. Toutefois, bien que les cofinancements permettent de financer des projets qui coûtent assez chers, les différentes procédures d'octroi de fonds des différents bailleurs qui y participent peuvent avoir un impact défavorable sur l'avancement du projet dû notamment au rythme inégal des décaissements.

4. Bailleurs de fonds potentiels

La réalisation des différents projets requiert de nouveaux financements. Les coopérations avec nos partenaires financiers traditionnels sont à renforcer. Toutefois, Madagascar devrait s'ouvrir à d'autres sources de financement pour assurer le financement des projets de développement. Récemment, le **Trésor Français** nous a offert sa disponibilité à financer les projets de développement de Madagascar, notamment les projets dans le secteur Energie. Par ailleurs, les offres des différentes **Banques d'Exportation Importation** (Eximbank de Corée, de Chine, de l'Inde, et/ou de Turquie) devraient être exploitées. Toutefois, la contribution de l'Etat Malagasy devrait être assurée par chaque Ministère de tutelle technique du projet pour diminuer le coût global effectif du financement.

Nombreux sont les financements qui s'ouvrent au pays comme le **Crédit Suisse**, le **Qatar Investment Authority (QIA)**, la **Banque de Développement de l'Afrique Australe (DBSA)** et l'**Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)**.

5. Notation par une agence de notation financière internationale pour une émission d'Eurobonds

Cette initiative permet d'évaluer le risque d'insolvabilité du pays. Le résultat de cette notation est déterminant vu qu'il sera exploité par les marchés financiers, les partenaires techniques et financiers, les investisseurs, et définira par la suite les primes de risque pour le pays. Trois agences dominent le secteur depuis plus d'un siècle : Standard & Poor's, Moody's et Fitch Ratings. Diverses mesures et réformes devraient être adoptées et mises en œuvre pour que cette initiative puisse permettre au pays de bénéficier d'un taux d'intérêt moins élevé.

La notation présente également un autre avantage pour l'émission de titres publics au niveau national qu'international. Toutefois, faut-il remarquer que le contexte actuel de la crise sanitaire n'est pas favorable à un processus de rating souverain.

Par conséquent, le Gouvernement doit s'atteler à mettre en place les conditions nécessaires favorables à ce processus en vue d'une émission d'Eurobonds dans un horizon moyen-terme.

6. Mécanismes de garanties offerts par les bailleurs de fonds traditionnels ou les agences d'assurance

Mécanismes de garantie offerts par les Bailleurs de fonds traditionnels. Ces instruments permettent au pays de lever des fonds sur le marché international ou en syndication. A titre d'exemple, la BAD propose la « Garantie Partielle de Crédit » ou GPC, destinée à couvrir une partie des remboursements prévus de prêts ou d'obligations, issues d'un emprunt public ou privé, pour financer des projets d'investissements. Tandis que le mécanisme de « Garantie Partielle de Risque » ou GPR offert par la Banque Mondiale et la BAD permet de couvrir les créanciers privés contre le risque de défaillance aux obligations contractuelles, liées à un projet du secteur privé, des entreprises publiques rattachées à un gouvernement ou un organisme public. Cet instrument sera mobilisé pour la réalisation des projets PPP.

Mécanismes de garantie offerts par des Banque commerciales (Afreximbank), et/ou des Agences d'assurances African Trade Insurance Agency (ATI). En devenant membre, Madagascar pourrait bénéficier des financements, services de conseil, polices d'assurance ou de garantie de la part de ces institutions. Toutefois, les termes sont généralement commerciaux et requièrent le plus souvent une garantie souveraine.

B. Sources de financement intérieures

Les BTA, les avances statutaires et les autres titres de bons de trésor (BT), regroupant les BTF constituent les principaux instruments de financement intérieur.

Avec la mise en œuvre de diverses réformes, l'Etat pourra envisager d'émettre de nouveaux titres à plus longue maturité.

Les conditions financières des divers instruments financiers utilisés dans le cadre de la présente SDMT sont présentées dans les annexes 5 et 6.

III. HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES ET BUDGÉTAIRES

Les principales projections macroéconomiques 2021-2023 utilisées sont celles établies par le FMI en Août 2020 et sont présentées dans le tableau ci-après :

Tableau 5 : Principales projections macroéconomiques (2020-2023)

Indicateurs	2020	2021	2022	2023
Déficit en % du PIB	5,4%	4,9%	4,8%	4,5%
Taux de croissance réel	-1,0%	4,2%	5,8%	5,7%
PIB nominal (milliards MGA)	52 913	58 439	65 381	72 936
Taux de change entre USD et MGA (Fin de période)	3 590,6	3 632,9	3 748,7	3 873,7

Sources: FMI : Rapport No. 20/268 d'Août 2020

FMI : Template AVD de juillet 2020 pour les taux de change

Croissance économique : il est prévu une récession de 1% pour 2020 due aux impacts de la crise du COVID-19. Mais à moyen terme, il y aura une reprise autour de 4,8%.

Déficit budgétaire : Par rapport à son niveau estimé de 2020 (5,4%), le déficit base caisse devrait baisser et atteindre 4,5% en 2023.

Taux de change : la monnaie nationale aura tendance à se déprécier par rapport à l'USD à moyen-terme (de MGA 3 590,6 à MGA 3 873,7).

Toutefois, les risques à caractère politique, les aléas naturels et notamment climatiques, et les menaces liées à la conjoncture économique mondiale pourraient entraîner des changements dans l'évolution des agrégats ci-dessus et par conséquent celle de l'endettement.

IV. STRATÉGIES ALTERNATIVES DE GESTION DE LA DETTE

A. Besoin de financement brut (BFB)

La partie financement du tableau des opérations financières de l'administration centrale issue des sources ci-dessus permet de déduire les prévisions de besoin de financement (tirage) brut pour 2021-2023.

Tableau 6 : Besoins de financement brut (en milliards MGA)

Année	2021	2022	2023	Total
Besoin de financement extérieur	3 771,6	4 361,1	4 820,6	12 953,3
Besoin de financement intérieur	3 171,5	3 157,2	3 533,1	9 861,8
Total	6 943,1	7 518,4	8 353,7	22 815,2

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Pour la période de 3 ans, les besoins de financement s'élèveront à MGA 22 815,2 milliards dont MGA 6 943,1 milliards pour 2021, MGA 7 518,4 milliards pour 2022 et MGA 8 353,7 milliards pour 2023. Le besoin de financement extérieur a une part de 56,8% dans le BFB total, pendant la période sous revue.

B. Cadre limitant le recours aux emprunts extérieurs et intérieurs

1. Plafonds d'endettement extérieur

L'Analyse de Viabilité de la Dette (AVD) effectuée par le FMI en Juillet 2020 révèle que (i) le risque de surendettement extérieur de Madagascar passe d'un niveau « faible » à « modéré » et, le risque de surendettement global reste à un niveau « modéré ». Dans le cadre d'un Programme avec le Pays, le Fonds peut appliquer un plafond d'endettement extérieur tant semi-concessionnel que non-concessionnel.

L'AVD menée par le MEF a donné les mêmes résultats.

Dans le cadre de l'élaboration de la Loi des Finances 2021, un plafond d'endettement extérieur est également mis en place pour garantir la soutenabilité de la dette. Le montant maximal d'emprunts extérieurs pouvant être mis en vigueur en 2021 se chiffre ainsi à MGA 10 674 milliards soit \$US 2,7 milliards environ (à titre indicatif).

2. Plafonds sur les avances statutaires de la Banque centrale

Les dispositions de la loi n° 2016-004 du 29 juillet 2016, complétée par la loi n°2016-057 du 2 février 2017, portant statuts de la Banque Centrale de Madagascar ne prévoient pas l'octroi d'avances statutaires à l'Etat au -delà de 2019. Toutefois, l'Etat entreprend des négociations pour pouvoir utiliser cet instrument en vue de combler son gap de financement.

C. Objectifs de la stratégie 2021-2023

L'objectif principal de la stratégie consiste à obtenir une composition optimale de portefeuille de la dette publique à moyen-terme, c'est-à-dire à coût réduit et à risque raisonnable, permettant de satisfaire les besoins de financement de l'Etat.

Pour la présente stratégie, quatre objectifs sont établis pour 2023, à savoir :

- la maîtrise du risque de taux de change : La part de la dette extérieure dans le portefeuille de la dette totale devrait ne pas dépasser le plafond de 86%.
- la maîtrise du risque de refinancement : La durée moyenne d'échéance (ATM) des titres publics (BTA et BTF) devrait être supérieure à 10 mois.
- la maîtrise du risque de taux d'intérêt :
 - La part de la dette extérieure dans le portefeuille de la dette extérieure à refixer dans un an devrait être inférieure à 25%.
 - La part de la dette intérieure dans le portefeuille de la dette intérieure à refixer dans un an devrait être inférieure à 75%.

Tableau 7 : Objectifs spécifiques de la stratégie d'endettement

Objectifs	Indicateurs	2020		Stratégie 2021-2023	
		Cible	Réalisation (estimation)	Cibles à fin 2021	Cibles à fin 2023
Maîtrise du risque de taux de change	Dettes extérieures (% dette totale)	Inférieure à 85%	78,9%	Inférieure à 86%	Inférieure à 86%
Maîtrise du risque de refinancement	ATM des titres BTA et BTF	Supérieure à 6 mois	11 mois	Supérieure à 6 mois	Supérieure à 10 mois
Maîtrise du risque de taux d'intérêt	Dettes extérieures refixées dans un an (% dette extérieure totale)	Inférieure à 10%	10,2%	Inférieure à 30%	Inférieure à 25%
	Dettes intérieures refixées dans un an (% dette intérieure totale)	Inférieure à 80%	68,9%	Inférieure à 80%	Inférieure à 75%

D. Analyse des coûts et risques des stratégies alternatives de la dette à moyen terme

1. Description des stratégies alternatives de la dette

Afin d'atteindre les objectifs de la gestion de la dette et en tenant compte des contraintes susmentionnées, les quatre stratégies alternatives suivantes sont étudiées. Le choix de la stratégie d'endettement définira ainsi la structure du portefeuille de la dette dans le futur.

© **Stratégie S1 : Faible recours aux emprunts commerciaux** : Ne contracter de nouveaux emprunts semi-concessionnels et commerciaux, sauf ceux ayant déjà fait l'objet de requête ou de négociation auprès des bailleurs en 2020 (**scénario de base**)

- Part des emprunts commerciaux dans la structure du portefeuille de la dette à fin 2023: 3,2%
- Part des emprunts semi-concessionnels dans la structure du portefeuille de la dette à fin 2023: 4,6%
- Part des emprunts concessionnels dans la structure du portefeuille de la dette à fin 2023: 78%

© **Stratégie S2 : Recours aux emprunts semi-concessionnels et commerciaux**, afin d'assurer le financement de nouveaux projets du PEM, tout en assurant le maintien du risque de surendettement extérieur à « modéré »

- Part des emprunts commerciaux dans la structure du portefeuille à fin 2023: 3,5%
- Part des emprunts semi-concessionnels dans la structure du à fin 2023: 5,1%
- Part des emprunts concessionnels dans la structure du portefeuille de la dette à fin 2023: 73,5%

© **Stratégie S3 : Recours aux emprunts commerciaux uniquement, afin d'assurer le financement des nouveaux projets du PEM**, tout en assurant le maintien du risque de surendettement extérieur à « modéré ». Ainsi, les tirages afférents à cet instrument seront plus importants par rapport à ceux dans S2.

- Part des emprunts commerciaux dans la structure du portefeuille à fin 2023: 8,9%
- Part des emprunts semi-concessionnels dans la structure du portefeuille à fin 2023: 4,6%
- Part des emprunts concessionnels dans la structure du portefeuille de la dette à fin 2023: 72,3%

© **Stratégie S4 : Maximisation du recours aux emprunts commerciaux (et Eurobonds en 2023)**

- Parts des emprunts commerciaux à 9,6% et Eurobonds à 3,6% dans la structure du portefeuille à fin 2023
- Part des emprunts semi-concessionnels dans la structure du portefeuille à fin 2023: 4,6%
- Part des emprunts concessionnels dans la structure du portefeuille de la dette à fin 2023: 68,0%

Tableau 8: Composition du portefeuille de la dette à fin 2023 pour chaque stratégie

Il est à remarquer que, quelle que soit la stratégie :

- La part de la dette extérieure est prévue augmenter de 79,1% en 2020 à 85,8% en 2023.

En % du total	A fin 2020	A fin 2023			
	Actuel	S1	S2	S3	S4
Encours par instrument					
Hautement concessionnel	56,4	52,7	48,5	47,2	45,4
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	12,2	16,5	16,5	16,5	14,1
Concessionnel à taux d'intérêt variable	5,0	8,8	8,5	8,5	8,5
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	3,9	3,8	3,8	3,8	3,8
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	0,0	0,9	3,5	0,9	0,9
Commercial	1,6	3,2	5,1	8,9	9,6
Eurobonds	0,0	0,0	0,0	0,0	3,6
Avances statutaires	1,3	0,8	0,8	0,8	0,8
BTA*	4,9	3,5	3,5	3,5	3,5
BT CT (1 an)	1,8	1,2	1,2	1,2	1,2
BT MT (2 à 7 ans)	4,7	4,1	4,1	4,0	4,0
BT LT (plus de 7 ans)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BTS à taux fixe	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1
BTS à taux variable	1,3	0,6	0,6	0,6	0,6
Avances spéciales	2,8	2,2	2,2	2,2	2,2
Autres dettes	3,5	1,7	1,7	1,7	1,7
Extérieure	79,1	85,8	85,8	85,8	85,8
Domestique	20,9	14,2	14,2	14,2	14,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Sans intérêts précomptés

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Etant donné le financement intérieur limité, il est prévu une augmentation du recours à l'endettement extérieur pour satisfaire les besoins de financement croissants de l'Etat pour la période sous-revue.

- Les prêts hautement concessionnels constitueront environ près de la moitié du portefeuille de la dette publique. Le recours à ce type d'instrument est privilégié pour préserver la soutenabilité de la dette.
- La proportion dette extérieure/dette intérieure reste la même
- En matière d'endettement intérieur, les Bons du Trésor à Moyen-Terme seront privilégiés (environ 4% du portefeuille total).

2. Analyse des résultats des stratégies¹⁷ :

Il s'agit d'évaluer les indicateurs de coût et de risque¹⁸ de chaque stratégie en y appliquant les chocs¹⁹ (stress tests) et en respectant les hypothèses de base macroéconomiques. Les différents ratios et indicateurs ainsi que les profils de remboursement seront comparés afin de déduire la meilleure stratégie.

Le tableau ci-après présente les indicateurs de risque pour chaque stratégie.

Tableau 9 : Tableau comparatif des indicateurs de risque ciblés (projections à fin 2023)

Indicateurs		2020	A fin 2023 proj.				
		Actuel	Cible	S1	S2	S3	S4
Risque de taux de change	Dettes extérieures/ Dettes totales	78,9%	< 86%	85,8%	85,8%	85,8%	85,8%
Risque de refinancement	ATM des titres publics BTA et BTF	0,9 an	> 0,8 an	1 an	1 an	1 an	1 an
Risque de taux d'intérêt	Dettes extérieures refixées durant 2024 (% total dettes extérieures)	10,2%	< 25%	16,5%	21,7%	22,9%	23,7%
	Dettes intérieures refixées durant 2024 (% total dettes intérieures)	68,9%	< 75%	70,7%	70,7%	70,7%	70,7%

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

- Les résultats montrent que, globalement, (i) les quatre stratégies permettent d'atteindre les objectifs et, (ii) S1 et S2 se révèlent être les meilleures stratégies.
- En termes de maîtrise de risque de refinancement et de risque de taux de change, les résultats sont les mêmes pour les quatre stratégies puisque (i) la proportion dette extérieure/dette intérieure reste la même et que (ii) le plan d'émission de la dette intérieure est le même, quelle que soit la stratégie.
- En termes de maîtrise de risque de taux d'intérêt, S1 est la plus efficace, suivie de S2 : sous S1, la part de la dette extérieure refixée durant 2024 est estimée à 16,5% (21,7% sous S2) du portefeuille de la dette extérieure. Tandis que l'indicateur atteint 22,9% et 23,7%, respectivement sous S3 et S4.

¹⁷ Voir annexe 8 pour les détails

¹⁸ Voir annexe 8a pour le tableau complet des indicateurs de coût et risque

¹⁹ Voir annexe 8b pour les graphiques

S1 serait ainsi la stratégie la plus efficace en matière de réduction de risque. Cependant, étant donné la baisse tendancielle du volume des ressources concessionnelles, face aux besoins croissants de financement de l'Etat pour la réalisation de sa politique de développement, S2 s'avère la mieux adaptée.

3. Stratégie adoptée : S2

«Recours aux emprunts semi-concessionnels et commerciaux afin d'assurer le financement de nouveaux projets du PEM, tout en assurant le maintien du risque de surendettement extérieur à modéré »

Cette stratégie d'endettement privilégiera toujours le recours aux emprunts extérieurs concessionnels. Néanmoins, à défaut de financement concessionnel, l'Etat malagasy pourra faire recours aux emprunts semi-concessionnels ou non-concessionnels de façon modérée. Les projets financés sur ces types d'instrument devront avoir un taux de rentabilité important et un impact non négligeable sur le développement

Du côté de l'endettement intérieur, le Gouvernement poursuivra le développement du marché des titres publics, afin de pouvoir privilégier les titres à plus longue maturité afin de lisser le profil de remboursement de la dette intérieure.

a. Prévisions de tirages pour 2021-2023

Le tableau suivant présente la répartition du financement par instrument, en termes de tirages bruts, suivant prévisions de besoins de financement annuels.

Tableau 10 : Prévisions de tirages par instrument pour 2021-2023 (en pourcentage) pour S2²⁰

Financement par instrument	Stratégie S2		
	2021	2022	2023
Dettes extérieures	54,3%	58,0%	57,7%
Hautement concessionnel	60,5%	27,8%	23,8%
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	16,2%	31,5%	25,4%
Concessionnel à taux d'intérêt variable	1,8%	10,6%	27,8%
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	6,4%	4,8%	0,3%
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	5,1%	10,0%	10,9%
Commercial	10,0%	15,3%	11,9%
Dettes intérieures	45,7%	42,0%	42,3%
Avances statutaires	9,1%	9,1%	8,2%
BTA	60,4%	63,3%	60,4%
BT CT	12,4%	12,7%	11,5%
BT MT	15,3%	14,4%	19,4%
BT LT	0,0%	0,0%	0,0%
BTS à taux fixe	0,0%	0,0%	0,0%
BTS à taux variable	0,0%	0,0%	0,0%
Avances spéciales	2,8%	0,5%	0,5%
Autres dettes	0,0%	0,0%	0,0%
Total besoin de financement brut	100,0%	100,0%	100,0%

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Les emprunts semi-concessionnels et commerciaux représenteront en moyenne 25% du financement extérieur brut pour la période 2021-2023.

Dans la catégorie de la dette intérieure, la répartition du financement intérieur par instrument donne une part de 61% au BTA contre une part de 16% pour les BT à Moyen-Terme, en moyenne sur 3 ans.

E. Mise en œuvre de la stratégie pour 2021-2023



Plusieurs actions devraient être entreprises afin de mettre en œuvre la stratégie S2. D'autant plus que l'amélioration de la gestion des finances publiques, celle de la dette publique en particulier, font partie des conditions d'accès aux financements concessionnels auprès des bailleurs multilatéraux.

1. En matière de gestion de la dette publique

Poursuite du renforcement de capacités des agents de la Direction de la Dette Publique (tributaire de disponibilité de financement) :

- Assistance technique portant sur la mise en place d'une gestion informatisée de l'emprunt public et du suivi des projets
- Formation sur le Financement Basé sur les Résultats et
- Formation sur les méthodes pratiques d'évaluation, de quantification et de gestion du risque de crédit lié aux passifs éventuels
- Conseils portant sur :
 - ➔ l'analyse de la structure de la dette publique
 - ➔ l'identification des besoins en financement sur la base de plusieurs scénarios économiques et budgétaires
 - ➔ la réalisation de travaux de modélisation de la dette publique de Madagascar selon plusieurs scénarii macro-économiques sous-jacents

20 Voir annexe 7 pour les détails des tirages des autres stratégies

- les relations avec les institutions internationales et banques régionales de développement pour renforcer les liens avec l'Etat
- la préparation du processus d'obtention d'une ou plusieurs notations de crédit auprès des agences de notation internationale
- la structuration et la négociation de financements commerciaux

Mise aux normes internationales du cadre juridique régissant l'endettement public, les garanties, la rétrocession et les prêts directs :

- Révision de l'Arrêté portant fixation des seuils des emprunts publics extérieurs éligibles à l'examen du CTD
- Adoption de la Loi sur la Gestion de la Trésorerie
- Prise de l'Arrêté portant création, composition, attributions et fonctionnement du Comité d'Analyse de Risque de Crédit (CARC) après l'adoption du projet de loi sur la gestion de la trésorerie ;
- Révision du décret fixant les modalités d'ouverture, de gestion et de régularisation des opérations sur les comptes de projets ouverts au niveau de la BFM
- Adoption de décret portant modalités de contrôle et de suivi-évaluation des projets et programmes financés sur emprunt public et emprunt garanti par le gouvernement central
- Mise à jour du décret N° 2018-589 fixant les modalités et procédures d'octroi de garantie sur emprunt du Gouvernement Central
- Mise à jour du décret N° 2018-590 portant modalités et conditions d'octroi de prêts directs et de rétrocession par le Gouvernement Central

Elaboration des procédures documentées liées aux opérations de la dette (tributaire de disponibilité de financement) :

- Assistance technique en 2021 pour l'élaboration d'un manuel de procédures relatif à la mise à jour, à la validation et à la production d'états dans le logiciel « Système de gestion et d'analyse de la dette (SYGADE)
- Manuel de procédures d'endettement extérieur
- Manuel de Procédures de traitement des décaissements, des paiements et des créances relatifs à la dette
- Manuel de procédures sur l'analyse des nouvelles offres de financement
- Manuel de procédures de gestion de titres publics

Gestion efficace et efficiente des emprunts extérieurs :

- Mise à jour de la circulaire d'exécution budgétaire sur les modalités d'ouverture, de gestion et de régularisation des opérations financés sur emprunt extérieur
- Interfaçage entre SYGADE et SIIGFP

- Organisation de missions et réunions de suivi périodiques des projets à caractère stratégique, en collaboration avec les Partenaires Techniques et Financiers, les Ministères de tutelle technique, les Agences d'Exécution (AGEX) et les parties prenantes des projets.
- Assistance technique/Opérationnalisation du Système d'Information pour le contrôle et le suivi-évaluation des projets et programmes sur financement extérieur.

Poursuite du développement du marché des titres publics :

- Poursuite des actions de communication et de sensibilisation
- Poursuite de l'amélioration des relations avec les souscripteurs principaux
- Mise à jour de la convention d'intermédiaire de marché des BTA
- Assistance technique sur la mise en place des titres publics à maturité plus longue
- Formation/Echange d'expériences sur la méthode de gestion de la dette
- Mise en place de l'OTFI (Office de la Trésorerie et du Financement Intérieur)
- Participation au marché monétaire
- Evaluation des termes de la convention d'intermédiation des BTA en vue de son renouvellement l'année suivante (2022).
- Mise à jour de la convention d'intermédiaire de marché des BTA (2023)

Renforcement de la coordination avec les entités en charge du cadrage macroéconomique

dans le cadre de l'établissement des prévisions en matière d'endettement, de l'Analyse de Viabilité de la Dette et de la Stratégie de la dette en mettant en place des procédures claires en vue d'obtenir des informations cohérentes et de produire des documents à temps.

2. Autres actions à entreprendre

Vu que la soutenabilité de la dette ne dépend pas uniquement de la gestion de la dette publique, le présent Document suggère aux différentes entités de mettre en œuvre des actions visant à :

Améliorer le climat de confiance vis-à-vis des investisseurs : les indicateurs suivis par les investisseurs sont, entre autres, la notation financière du pays et la notation CPIA ou Évaluation des politiques et des institutions nationales. Les réformes qui vont permettre d'améliorer les meilleures notes et donc la confiance de la part des investisseurs, doivent être poursuivies.

Tous les Départements sont concernés par ces réformes, mais non seulement la Direction en charge de la Dette Publique.

Maintenir une gestion budgétaire saine, laquelle a pour objectif d'assurer l'élargissement de l'espace budgétaire par l'amélioration de la mobilisation des ressources fiscales et la rationalisation des dépenses publiques.

Mobiliser les ressources financières intérieures du pays :

- L'amélioration de la mobilisation des recettes fiscales est nécessaire, son niveau actuel n'atteint pas encore son plein potentiel. En effet, au titre de 2019, le taux de pression fiscale de Madagascar est estimé à 10,5%²¹. L'augmentation des recettes fiscales assurera à l'Etat la capacité d'honorer ses engagements présents et futurs.

21 FMI: Rapport No. 20/268 d'Août 2020

- Outre les recettes fiscales, il faudrait également améliorer les recettes non fiscales, notamment les celles liées à la gestion des ressources naturelles.

Sensibiliser la Diaspora malagasy pour contribuer au financement du développement du pays.

Améliorer l'identification et la priorisation des investissements publics : Aux termes du décret n°2018-298 portant gestion des investissements publics dans ses articles 4 et 6, « le Ministère en charge de l'économie et du plan assure la pertinence et la cohérence des projets avec le cadre stratégique de développement... » et « les projets d'investissement publics ayant reçu l'avis de conformité font l'objet d'une procédure de sélection et de validation par le Ministère en charge des Finances et du Budget suivant les critères fixés par la circulaire de préparation du budget d'investissement ». Toutefois, il est à noter que les projets financés sur emprunt extérieur doivent générer des retombées socio-économiques importantes et affecter ainsi la croissance économique. Dans ce cas, il est primordial d'effectuer des études sérieuses sur la rentabilité des projets, le choix des régions et/ou des secteurs bénéficiaires, et d'affiner la priorisation des investissements.

Améliorer la capacité d'absorption des ressources issues du financement extérieur : En effet, ces dernières années, il est observé qu'en termes de décaissement, les réalisations ont toujours été largement inférieures aux prévisions.

Afin de remédier au retard observé dans les décaissements, ci-après quelques actions à entreprendre et à poursuivre :

- Organiser une clinique périodique entre les parties concernées par les décaissements de prêts auprès du MEF (Contrôle Financier – Direction de la Dette Publique – Comptable Public – Direction de la Comptabilité Publique – Direction du Budget), des Agences d'Exécution (AGEX) et des Ministères de tutelle technique des projets.
- Fixer les délais de traitement à chaque niveau des différentes parties prenantes citées ci-haut
- Assurer une collaboration étroite entre AGEX et ordonnateurs secondaires Diffuser le manuel de procédures à toutes les parties prenantes
- Organiser une formation en Plan Comptable des Opérations Publiques (PCOP) et Finances publiques pour les AGEX
- Associer les Ministères de tutelle technique aux négociations des projets avec les bailleurs de fonds
- Partager la circulaire de préparation budgétaire, la circulaire d'exécution budgétaire et la circulaire de clôture de gestion aux AGEX.

Améliorer les performances macroéconomiques : Le pays doit assurer l'atteinte des objectifs en matière de croissance économique. Le cas échéant, les objectifs de la stratégie de la dette ne seront pas atteints.

Développer une stratégie tirée de la situation géographique de Madagascar pour assurer une croissance soutenue et un développement durable. L'économie malagasy devrait bénéficier des opportunités offertes par l'intégration régionale (SADC, COI, etc.) et des cadres de partenariat (Chine-Afrique, coopération Sud-Sud, etc.).

ANNEXES



Annexe 1 : Structure de la Dette du Gouvernement Central (estimation Fin Décembre 2020)

Structure de la dette du Gouvernement Central	Montant		% PIB	% de la dette totale du Gouvernement central
	En milliards MGA	En millions USD		
Gouvernement Central	21 990,6	5 703,9	41,6%	100,0%
Dette extérieure	17 345,7	4 499,1	32,8%	78,9%
Multilatéral	12 672,9	3 287,1	24,0%	57,6%
Bilatéral	3 325,7	862,6	6,3%	15,1%
Banques commerciales	356,7	92,5	0,7%	1,6%
BFM	990,4	256,9	1,9%	4,5%
Dette intérieure	4 644,9	1 204,8	8,8%	21,1%
Avances statutaires	288,0	74,7	0,5%	1,3%
BTA	1 150,5	298,4	2,2%	5,2%
BT CT	387,5	100,5	0,7%	1,8%
dont BTF 1 an	387,5	100,5	0,7%	1,8%
BT MLT	1 039,5	269,6	2,0%	4,7%
dont BTF 2 ans	417,1	108,2	0,8%	1,9%
BTF 3 ans	622,4	161,4	1,2%	2,8%
BTS à taux fixe	96,0	24,9	0,2%	0,4%
BTS à taux variable	281,9	73,1	0,5%	1,3%
Avances Spéciales	624,2	161,9	1,2%	
Autres dettes envers BFM	721,5	187,1	1,4%	3,3%
Dettes envers les sociétés privées	55,8	14,5	0,1%	0,3%

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Annexe 2 : Liste des instruments avec élément-don

Le taux de concessionnalité ou l'élément-don d'un prêt est la différence en % entre sa valeur nominale et sa Valeur Actuelle Nette. Le taux d'actualisation étant 5% (taux unifié utilisé pour les pays sous-programme FMI).

Se basant sur la classification du FMI²², un prêt est concessionnel si son élément-don est supérieur ou égal à 35%. Un prêt est non-concessionnel si son élément-don est inférieur à 35%. Le prêt non-concessionnel se subdivise en (i) prêt semi-concessionnel (élément don inférieur compris entre 20% et 35%) et, (ii) prêt non concessionnel ou commercial (élément don inférieur à 20%).

- Les instruments de financement extérieur sont catégorisés selon leur concessionnalité et le type de taux d'intérêt (fixe ou variable).
- Les instruments de financement intérieur sont catégorisés selon leur nature et maturité.

TYPE D'INSTRUMENT	INSTRUMENT	Elément-don
Instrument de financement extérieur		
Prêt hautement concessionnel	haut concess	Supérieur à 50%
Prêt concessionnel à taux d'intérêt fixe	concess_Fixe	Entre 35% et 50%
Prêt concessionnel à taux d'intérêt variable	concess_Var	Entre 35% et 50%
Prêt semi-concessionnel à taux d'intérêt fixe	semi concess_Fixe	Entre 20% et 35%
Prêt semi-concessionnel à taux d'intérêt variable	semi concess_Var	Entre 20% et 35%
Prêt commercial	Commercial	Inférieur à 20%
Instrument de financement intérieur		
Bons de trésor par adjudication	BTA de 4 semaines à 1 an de maturité	
Avances statutaires de BFM	Avances Statutaires	
Bons du trésor à court-terme	BTCT (BTF à 1 an de maturité)	
Bons du trésor à moyen-terme	BTMT (BTF 2 à 7 ans)	
Bons du trésor à long-terme	BTLT (BTF de maturité de plus de 7 ans)	
Avances statutaires de la Banque centrale	Maturité de 6 mois	
Avances spéciales de la Banque Centrale	Rétrocession des FCR et FEC du FMI: maturité de 10 ans dont 5,5 ans de période de grâce	

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

22 Rapport n°16/273 du FMI du mois d'Août 2016

Annexe 3 : Méthodologie utilisée pour la SDMT

- **Année de base : 2020**
- **Indicateurs de risque choisis :**
 - L'ATM (Average Time to Maturity) ou durée moyenne d'échéance , indiquant le temps moyen requis pour renouveler le portefeuille. Il s'agit ainsi d'un indicateur de risque de refinancement.
 - Dette refixée durant l'année prochaine, indiquant le pourcentage (i) de la dette à refinancer dans un an avec un nouveau taux d'intérêt et (ii) de la dette à taux variable. Donc, c'est un indicateur de risque de taux d'intérêt.
 - Le ratio dette en devises/dette totale évalue le risque de change.
- **Scénarios de choc :**

Afin d'intégrer les différents risques économiques et évaluer chaque stratégie, les quatre types de chocs suivants sont pris en compte dans le modèle SDMT :

- Choc de taux de change : dépréciation de 30,0% de l'Ariary par rapport au Dollar américain
- Choc de taux d'intérêt domestique : hausse de 2,0 points de pourcentage des taux d'intérêt de tous les titres domestiques (BTA, BT CT, BT MT et BT LT).
- Choc de taux d'intérêt des prêts commerciaux : hausse de 3,0 points de pourcentage
- Choc combiné : dépréciation de 15,0% de l'Ariary combiné avec le choc taux d'intérêt domestique

Il s'agit de mesurer les impacts des variations de taux d'intérêt et de taux de change sur les paiements futurs de service de la dette, lesquels vont affecter ces indicateurs de coût à moyen-terme. Pour un indicateur de coût donné, le niveau de risque est mesuré par l'écart entre sa valeur attendue sous le scénario de base et sa valeur maximale sous les scénarii de chocs.

Annexe 4 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette publique (estimation à fin Déc. 2020)

Indicateurs de coûts et risque		Dettes ex- térieures	Dettes intérieures	Dettes totales
Dettes nominale (millions USD)		17 345 685,2	4 574 168,7	21 919 853,9
Dettes nominale (% du PIB)		4 499,1	1 186,4	5 685,5
Valeur actualisée de la dette (% du PIB)		32,8	8,6	41,4
Dettes nominale (millions USD)		20,1	8,6	28,7
Coût de la dette	Intérêts (% du PIB)	0,3	0,5	0,9
	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	1,0	6,1	2,1
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM	14,4	3,1	12,1
	Dettes amorties dans un an (% du total)	2,2	49,5	12,0
	Dettes amorties dans un an (% du PIB)	0,7	4,3	5,0
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	14,0	1,8	11,4
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	10,2	68,9	22,4
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	91,6	80,2	89,2
	Bons du Trésor par Adjudication (BTA)	0,0	23,6	4,9
Risque de change	Dettes en devises (% du total)			79,1
	Dettes à court-terme (% des réserves)			6,9

Source : Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Annexe 5 : Conditions financières des sources de financement extérieures potentielles

Sources de financement extérieures potentielles			
Type de créancier	Structure de remboursement	Coût	Exposition aux risques principaux
Hautement Concessionnel: multilatéral (IDA, FAD, FIDA)	en moyenne maturité de 38 ans avec 6 ans de grâce	Coût faible : Taux fixe : 0,75%	(i) Taux de change; (ii) contrainte volume; (iii) rythme de décaissement; (iv) risque politique
Concessionnel à taux fixe: multilatéral, bilatéral	en moyenne maturité de 18 ans avec 3 ans de grâce	Coût faible : Taux fixe: en moyenne 0,57%	i)Taux de change; (ii) contrainte volume; (iii) rythme de décaissement
Concessionnel variable : multilatéral, bilatéral	en moyenne maturité de 18 ans avec 3 ans de grâce	Coût faible : Taux variable : en moyenne Euribor 6 mois + 0,57%	(i) Taux de change; (ii) taux d'intérêt
Semi-concessionnel fixe: multilatéral (ex : OFID), bilatéral (ex : Abu Dhabi)	en moyenne maturité de 20 ans avec 5 ans de grâce	Coût élevé : Taux fixe: en moyenne 2,25%	(i) taux de change
Semi-concessionnel variable: multilatéral (guichet BAD), bilatéral	en moyenne maturité de 20 ans avec 5 ans de grâce	Coût élevé : Taux fixe: en moyenne Euribor 6 mois + 2,25%	(i) taux de change
Commercial (ex : TDB)	en moyenne maturité de 7 ans avec 1 an de grâce	Coût élevé Taux variable : en moyenne Libor 6 mois + 6,82%	(i) Taux de change; (ii) taux d'intérêt
Eurobonds	en moyenne maturité de 10 ans avec 9 ans de grâce	Coût élevé Taux fixe : en moyenne 9,24%	(i) Taux de change; (ii) risque de refinancement

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Annexe 6 : Conditions financières des sources potentielles de financement intérieur

Financement intérieur			
Type d'instrument	Structure de remboursement	Coût	Exposition aux risques principaux
Avances statutaires de BFM	Maturité de 6 mois	Coût élevé : Taux fixe (taux directeur) : 9,50%	(i) Politique monétaire ; (ii) Plafond : 5% des recettes fiscales
Bons de Trésor par Adjudication	Maturité de 4 semaines jusqu'à 1 an	Coût élevé : Taux fixe précompté : en moyenne 7,08%	(i) Risque de refinancement ; (ii) taux d'intérêt
Bons du Trésor à court terme	Maturité de 1 an	Coût élevé Taux fixe : en moyenne 8,30%	(i) Risque de refinancement ; (ii) taux d'intérêt
Bons du Trésor à moyen terme	Maturité de 2 à 7 ans	Coût élevé Taux fixe : en moyenne 10,22%	(i) Risque de refinancement ; (ii) taux d'intérêt
Bons du Trésor Spéciaux	Les conditions financières sont fixées suivant la négociation avec le créancier et en tenant compte des coûts et risques.		

Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

Annexe 7 : Projection des tirages bruts par instrument pour chaque stratégie pendant la période 2021-2023 (en pourcentage)

Financement par instrument	Stratégie S2			Stratégie S2		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Dettes extérieures	54,3%	58,0%	57,7%	54,3%	58,0%	57,7%
Hautement concessionnel	60,5%	38,8%	43,1%	60,5%	27,8%	23,8%
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	16,2%	31,5%	25,4%	16,2%	31,5%	25,4%
Concessionnel à taux d'intérêt variable	1,8%	10,6%	29,8%	1,8%	10,6%	27,8%
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	6,4%	4,8%	0,3%	6,4%	4,8%	0,3%
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	5,1%	1,3%	0,7%	5,1%	10,0%	10,9%
Commercial	10,0%	13,0%	0,8%	10,0%	15,3%	11,9%
Eurobonds	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dettes intérieures	45,7%	42,0%	42,3%	45,7%	42,0%	42,3%
Avances statutaires	9,1%	9,1%	8,2%	9,1%	9,1%	8,2%
BTA	60,4%	63,3%	60,4%	60,4%	63,3%	60,4%
BT CT	12,4%	12,7%	11,5%	12,4%	12,7%	11,5%
BT MT	15,3%	14,4%	19,4%	15,3%	14,4%	19,4%
BT LT	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BTS à taux fixe	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BTS à taux variable	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Autres dettes	2,8%	0,5%	0,5%	2,8%	0,5%	0,5%
Total besoin de financement brut	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Financement par instrument	Stratégie S3			Stratégie S4		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Dettes extérieures	54,3%	58,0%	57,7%	54,3%	58,0%	57,7%
Hautement concessionnel	60,5%	25,8%	16,8%	60,5%	20,8%	8,8%
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	16,2%	31,5%	25,4%	16,2%	31,5%	8,2%
Concessionnel à taux d'intérêt variable	1,8%	10,6%	27,8%	1,8%	10,6%	27,8%
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	6,4%	4,8%	0,3%	6,4%	4,8%	0,3%
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	5,1%	1,3%	0,7%	5,1%	1,3%	0,7%
Commercial	10,0%	25,9%	29,1%	10,0%	30,9%	29,1%
Eurobonds	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	25,2%
Dettes intérieures	45,7%	42,0%	42,3%	45,7%	42,0%	42,3%
Avances statutaires	9,1%	9,1%	8,2%	9,1%	9,1%	8,2%
BTA	60,4%	63,3%	60,4%	60,4%	63,3%	60,4%
BT CT	12,4%	12,7%	11,5%	12,4%	12,7%	11,5%
BT MT	15,3%	14,4%	19,4%	15,3%	14,4%	19,4%
BT LT	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BTS à taux fixe	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BTS à taux variable	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Autres dettes	2,8%	0,5%	0,5%	2,8%	0,5%	0,5%
Total besoin de financement brut	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Annexe 8 : Résultats des 4 stratégies**Annexe 8a : Indicateurs de coûts et de risque par stratégie à fin 2023**

Indicateurs de coûts et de risque		2020	A fin 2023			
		Actuel	S1	S2	S3	S4
Dettes nominale (% du PIB)*		41,4	46,7	46,8	46,8	46,8
Valeur actualisée de la dette (% du PIB)		28,7	31,5	32,1	32,7	34,1
Intérêts (% du PIB)		0,9	0,9	0,9	1,0	1,0
Taux d'intérêt moyen pondéré (%)		2,1	1,9	2,1	2,4	2,8
Risque de refinancement	Dettes amorties dans un an (% du total)	12,0	9,5	9,5	9,8	9,9
	Dettes amorties dans un an (% du PIB)	5,0	4,4	4,5	4,4	4,6
	ATM Dettes extérieures (ans)	14,4	13,5	12,9	12,3	12,0
	ATM Dettes intérieures (ans)	3,1	2,2	2,2	2,2	2,2
	ATM Dettes totales (ans)	12,1	11,9	11,3	10,9	10,6
Interest rate risk2	ATR Dettes totales (ans)	11,4	10,9	10,1	9,8	9,5
	Dettes à refixer dans un an (% du total)	22,4	24,2	28,4	29,7	22,4
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	89,2	84,3	80,2	78,9	78,2
	BTA (% du total)	4,9	3,5	3,5	3,5	3,5
FX risk	Dettes en devises (% du total)	79,1	85,8	85,8	85,8	85,8
	Dettes à court-terme (% des réserves)	6,9	8,5	8,7	9,6	10,0

**L'encours des BTA n'inclut pas les intérêts précomptés.
Source: Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique*