

# Macro Dev

Madagascar :  
le retour de la stabilité  
politique permettra-t-il  
le décollage de  
l'économie malgache ?

**Auteur** Colin Subtil



# Table des matières

<b>1.</b> <b>D'une croissance fragile à la véritable émergence de la Grande Île</b>  1.1 - Le retour de la croissance pour relever le défi de la pauvreté 1.2 - Principaux secteurs porteurs du développement et avantages comparatifs 1.3 - Des freins à la croissance encore nombreux	<b>p. 7</b>  <b>p. 8</b> <b>p. 11</b> <b>p. 15</b>	<b>3.</b> <b>Un secteur financier trop réduit pour contribuer efficacement au développement de l'économie</b>  3.1 - Le secteur financier de taille réduite est robuste mais soutient trop peu le tissu productif 3.2 - L'inclusion financière progresse grâce aux institutions de microfinance et au développement rapide du <i>mobile money</i> 3.3 - La politique monétaire se perfectionne dans un contexte de difficile maîtrise de l'inflation	<b>p. 29</b>  <b>p. 30</b> <b>p. 32</b> <b>p. 32</b>	<b>Bibliographie</b>  <b>Liste des sigles et abréviations</b>	<b>p. 41</b>  <b>p. 43</b>
<b>2.</b> <b>Des marges budgétaires pour l'action publique à pérenniser</b>  2.1 - La dynamique d'endettement est maîtrisée libérant l'espace budgétaire pour répondre à la crise et pour investir dans l'avenir 2.2 - Des difficultés pour améliorer la collecte fiscale 2.3 - Un manque d'efficacité de la dépense publique	<b>p. 21</b>  <b>p. 22</b> <b>p. 23</b> <b>p. 25</b>	<b>4.</b> <b>Les équilibres externes se sont rétablis mais demeurent fragiles face à la menace de la crise et à l'endettement externe croissant</b>  4.1 - Le déficit commercial a été réduit mais reste vulnérable à la fluctuation des termes de l'échange 4.2 - Les besoins de financement externe sont couverts grâce au soutien des bailleurs de fonds 4.3 - La résilience des équilibres externes est dégradée par la crise	<b>p. 35</b>  <b>p. 36</b> <b>p. 38</b> <b>p. 39</b>		



Madagascar, sixième pays le plus pauvre du monde, a connu des crises politiques répétées depuis son accession à l'indépendance en 1960, conduisant à un recul spectaculaire du revenu par habitant depuis lors. Le retour de la stabilité politique depuis 2014, confirmé par la première transition politique démocratique et pacifique intervenue en 2018 et le retour au pouvoir de l'ancien chef de l'État Andry Rajoelina, a permis le réengagement progressif de la communauté internationale et le retour de la croissance. L'économie malgache, soutenue par une démographie dynamique et une demande intérieure croissante, a aussi su tirer profit de ses avantages comparatifs (richesses naturelles, faible coût de la main-d'œuvre et bonne connexion à haut débit urbaine) et a vu se développer les secteurs orientés vers les exportations. La croissance connaît ainsi une accélération depuis 2016 sur un rythme moyen de 4,3 % par an, tirée par l'extraction minière ayant contribué à un cinquième de la croissance du produit intérieur brut (PIB) entre 2015 et 2018. Après une croissance pour 2019 estimée à 4,8 %, la crise économique mondiale liée à la pandémie de la Covid-19 devrait mettre un coup d'arrêt temporaire à cette dynamique. Selon les prévisions du Fonds monétaire international (FMI) d'octobre 2020, Madagascar devrait entrer en récession en 2020 à hauteur de -3,2 % contre 5,2 % de croissance initialement prévue, à cause de la chute de la demande mondiale, en particulier du ralentissement des industries textiles et minières ainsi que du tourisme. La croissance ne devrait cependant pas se trouver durablement affectée, et une reprise est attendue en 2021 à hauteur de 3,2 %. Madagascar dispose de nombreux atouts, qui pourraient permettre un rattrapage économique et une sortie progressive

de la pauvreté : taux d'activité très élevé, intégration dans les chaînes de valeur mondiales, dividende démographique, inclusion financière croissante, exportations vers des destinations non traditionnelles. Néanmoins, de nombreux verrous structurels limitent toujours le potentiel de croissance de Madagascar. Le faible niveau d'endettement de l'État et le soutien des créanciers officiels devraient permettre de dégager des marges budgétaires et de lever ainsi un certain nombre de ces verrous en investissant massivement dans les infrastructures et dans le capital humain, à condition toutefois de renforcer de concert la qualité de l'investissement, l'effectivité des dépenses sociales, la lutte contre la corruption, ainsi que la mise en place d'un environnement concurrentiel. Enfin, il est à noter que l'économie malgache est de plus en plus exposée aux catastrophes naturelles (cyclones, inondations, sécheresses) résultant des changements climatiques, et fortement vulnérable via l'impact de ces catastrophes sur les récoltes de riz notamment, ce qui a pour conséquence de fragiliser la sécurité alimentaire du pays.

Madagascar dispose d'une capacité d'endettement confortable grâce à une dynamique maîtrisée depuis que le pays a bénéficié d'une annulation de sa dette en 2006 dans le cadre de l'initiative pays pauvres très endettés (IPPTE). Depuis, le niveau d'endettement public par rapport au PIB est stable pour représenter 38,7 % dudit PIB en 2019. De plus, le coût de cette dette est faible et s'explique par son caractère essentiellement concessionnel. La dette publique externe, soit 69 % de l'ensemble, est en effet, détenue à hauteur de

81 % par les créanciers officiels, dont majoritairement les bailleurs de fonds multilatéraux. Pour financer le plan d'urgence du pays, les autorités malgaches prévoient en conséquence un endettement croissant. Cependant, l'accroissement de la dépense devra aussi s'accompagner d'une augmentation des recettes budgétaires qui s'établissent aujourd'hui à 10,8 % du PIB, soit l'un des niveaux les plus faibles du monde, et ce afin de respecter de manière pérenne les critères fondamentaux en matière d'équilibre budgétaire. À l'avenir, compte tenu des besoins d'investissement du pays, du faible taux d'épargne nationale et d'une crise qui pourrait se prolonger, Madagascar devrait avoir recours à un financement extérieur croissant, faisant augmenter le risque de surendettement extérieur. La balance commerciale du pays demeure en outre vulnérable à la fluctuation des termes de l'échange en raison d'une importante spécialisation des exportations (vanille et produits de l'extraction minière) et de la bulle spéculative sur les cours de la vanille. Le FMI prévoit, à ce titre, un déficit de financement qui se creuserait pour les années à venir, couvert dans un premier temps par des emprunts publics contractés auprès des bailleurs de fonds notamment un nouveau programme de facilité élargie de crédit (FEC) avec le FMI, puis progressivement par des investissements directs étrangers (IDE). La bonne allocation de ces ressources dans le but de mettre Madagascar sur les voies d'une croissance durable et inclusive, ainsi que le soutien continu des bailleurs constituent ainsi les prérequis de l'émergence tant attendue du pays.

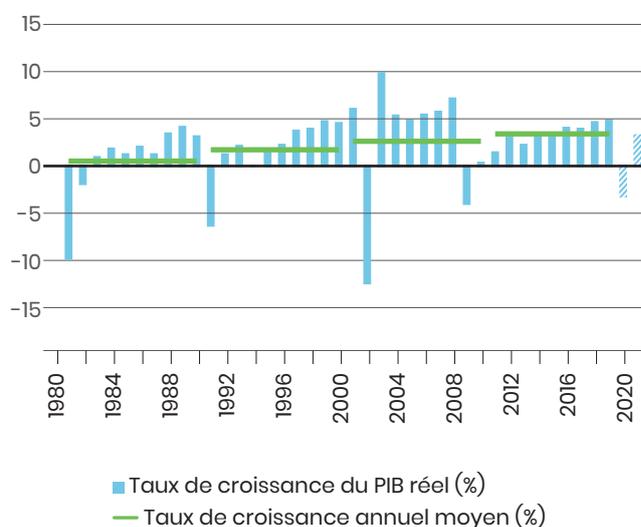


# 1. D'une croissance fragile à la véritable émergence de la Grande Île

## 1.1 – Le retour de la croissance pour relever le défi de la pauvreté

Après trois décennies de crises politiques successives qui ont entravé son développement économique, Madagascar a connu fin 2018 une transition politique démocratique et pacifique avec le retour au pouvoir de l'ancien chef de l'État Andry Rajoelina (2009-2013), à l'issue d'élections qui se sont déroulées sans incident majeur. Sur longue période, les fortes contractions du PIB enregistrées de façon récurrente (1981, 1982, 1991, 2002, 2009), liées essentiellement à l'évolution du contexte politique, contribuent à réduire le taux de croissance annuel moyen (TCAM) qui s'établit ainsi à moins de 2% entre 1980 et 2019 (graphique 1). La dernière crise politique dite « période de transition » qui avait couvert les années 2009 à 2013, avait en effet isolé le pays de la communauté internationale. Les bailleurs de fonds se sont alors retirés ou ont revu leurs programmes à la baisse. Les États-Unis ont exclu Madagascar du régime commercial préférentiel AGOA<sup>1</sup> provoquant des dommages durables pour certains secteurs exportateurs opérant en zone franche. Le pays a connu une récession en 2009, comme lors des différentes crises qui ont ponctué l'histoire de Madagascar. Fin 2013, l'élection comme président d'Hery Rajaonarimampianina, membre du parti présidentiel et ancien ministre de l'Économie d'Andry Rajoelina – lui-même empêché de participer au suffrage – sort le pays de cette longue crise et permet le retour des investissements étrangers et des bailleurs de fonds. Il s'ensuit une période de lent rattrapage économique. Finalement, Hery Rajaonarimampianina perd l'élection présidentielle organisée fin 2018 qui l'opposait à Andry Rajoelina, dans un scrutin qui voit s'affronter les quatre derniers présidents de Madagascar. L'absence de contestation des résultats marque absolument un tournant de l'histoire politique de Madagascar.

Graphique 1 - Cycle de rattrapage de la croissance depuis 2011



Source : FMI, calculs AFD.

Le retour d'une croissance soutenue depuis 2016 (à l'exclusion de 2020) au rythme annuel moyen de 4,3 % est une conséquence de la fin des troubles et du retour des financements extérieurs. L'année 2019 est à considérer comme une année électorale, entre la prise de fonction du président en janvier et les élections législatives en mai, avec un retard induit dans l'exécution des dépenses publiques. Ainsi, la prévision<sup>2</sup> de croissance pour 2019 a été revue à la baisse en fin d'année par le FMI et s'établit à 4,8 %. Si la croissance potentielle estimée par les autorités malgaches (6,5 % en 2022 dans la loi de finances) et par le FMI (5,6 % en 2022) est porteuse d'espoir pour le rattrapage du pays, la crise de la Covid-19 met un coup d'arrêt à cette dynamique. Selon le *World Economic Outlook* (WEO) d'octobre 2020, le pays connaîtrait une récession de 3,2 % au

1 L'*African Growth and Opportunity Act* (AGOA) est une loi fédérale américaine adoptée en mai 2000 qui ouvre, aux pays africains éligibles et pour une liste de produits éligibles, l'accès au marché intérieur américain sans barrières douanières ni contingentement.

2 L'Institut national de la statistique (INSTAT Madagascar) fournira les résultats définitifs pour 2019 en février 2021.

lieu d'une croissance de 5,2 % initialement prévue, du fait de la chute de la demande mondiale, et en particulier du ralentissement des industries textiles et minières ainsi que du tourisme. Selon le FMI, la croissance malgache ne devrait pas se trouver durablement affectée, et un retour de la croissance est attendu dès 2021 à hauteur de 3,2 %. Ce rebond dépendra fortement de la durée nécessaire à la maîtrise de l'expansion de la pandémie sur le territoire et dans le monde, ainsi que du rythme de reprise de la demande mondiale et plus particulièrement du tourisme.

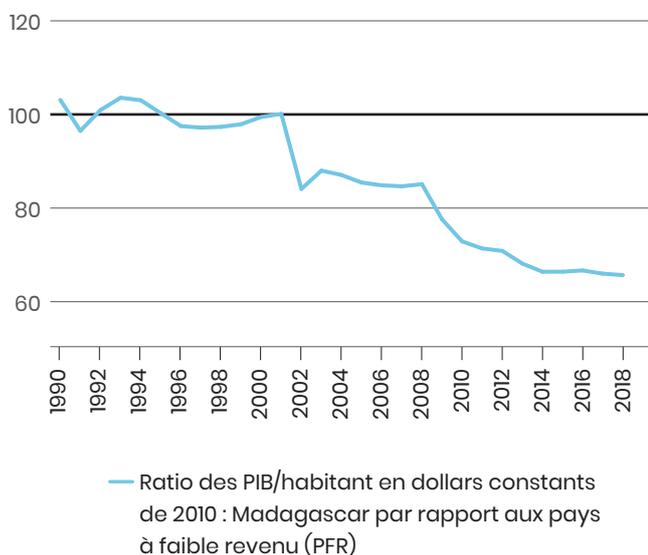
Ce retour d'une croissance soutenue depuis 2016 au rythme annuel moyen de 4,3 % est encourageant mais demeure faible au regard de l'accroissement de la population (2,7 % par an<sup>[3]</sup>). Ainsi sur la période, le PIB par habitant ne progresse que de 1,6 % par an : ce qui permet à Madagascar de tout juste stopper son décrochage par rapport au groupe des pays à faible revenu (PFR) auquel Madagascar appartient (graphique 2). Sur longue période, la trajectoire de Madagascar reste marquée par un appauvrissement spectaculaire en termes monétaires : le PIB par tête en 2017 se situait, en dollars constants (2000), à 56 % de son niveau de 1971. Avec un PIB par habitant de 490 USD, Madagascar demeure en 2019 le sixième pays le plus pauvre du monde. Au-delà de la simple dynamique de la croissance, son caractère inclusif constitue le principal défi du pays compte tenu du niveau de pauvreté. La reprise de la croissance s'est avérée à double tranchant historiquement : stabilisatrice si elle est suffisamment inclusive, son accélération a, dans l'histoire du pays, surtout conduit à des crises politiques (1972, 1991, 2001-2002, 2008-2009) qui ont à chaque fois interrompu la dynamique amorcée. C'est ce paradoxe qu'analysent Razafindrakoto *et al.* (2017), qu'ils expliquent par un mécanisme probable d'accélération de la captation de rentes en période de croissance, sur la base d'absence de coalition stable entre élites faute de compromis entre elles, et d'une absence de redistribution structurée et suffisante entre les élites (0,1 % de la population) et la population elle-même.

La pauvreté constitue en effet un défi majeur pour la Grande Île. En 2012, 71 % de la population vivaient sous le seuil de pauvreté national et 77,6 % avec moins de 1,90 USD PPA par jour. Six personnes sur dix vivent en milieu rural où la pauvreté est plus prégnante. La pauvreté extrême définie comme une situation dans laquelle vit un individu qui possède un niveau de consommation agrégée ressortant au-dessous du seuil alimentaire<sup>[4]</sup> touchait 56,5 % de la population en 2010. Cela représentait plus de 11 millions de personnes. C'est en milieu rural que l'incidence de la pauvreté est la plus élevée avec un taux de 62,1 %, contre 34,6 % en milieu urbain. À grands traits, au moins deux facteurs jouent en sens opposés sur le différentiel de pauvreté urbaine et rurale selon Razafindrakoto et Roubaud (2013) : « *D'un côté, les autorités au pouvoir pourraient chercher à systématiquement favoriser les catégories urbaines [...], ces dernières constituent les principaux "groupes vocaux" qu'il convient de ne pas mécontenter afin d'éviter des troubles sociaux et politiques. [...] c'est le fameux "biais urbain", dénoncé notamment par la Banque mondiale. De l'autre, la plus grande connexion de l'économie urbaine à l'environnement international pourrait en faire la cible principale de chocs macroéconomiques adverses, les migrations internes venant accentuer ce phénomène. Dans ce cas, les populations urbaines seraient les principales victimes de la conjoncture adverse qui a affecté le pays sur le long terme* ». Pour Madagascar, le « biais urbain » semble ainsi prépondérant. Au-delà des inégalités géographiques, de manière générale sur la période 2005-2015, les inégalités sont croissantes. On observe en effet une différence de 8,1 points entre la croissance des revenus des 40 % les plus pauvres et celle des revenus moyens selon Chancel *et al.* (2019), différence calculée à partir de la base de données sur les inégalités mondiales.

3 D'après le Recensement général de la population et de l'habitat (RGPH) réalisé en 2019.

4 C'est-à-dire que cet individu n'a même pas la possibilité d'accéder au panier alimentaire minimal fournissant 2 133 Kcal/jour.

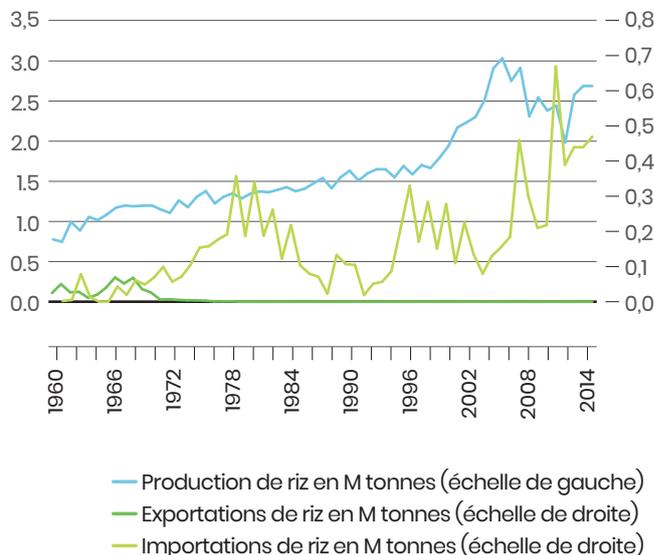
Graphique 2 - Divergence du PIB par habitant par rapport aux PFR



Source : Banque mondiale, calculs AFD.

Enfin et surtout, de larges pans de la population de Madagascar souffrent d'insécurité alimentaire. En 2018, le pays pointe au 172<sup>e</sup> rang sur 177 au classement de la suffisance des apports énergétiques alimentaires moyens, soit se situant entre le Zimbabwe et l'Ouganda. La prévalence de la sous-alimentation a même progressé entre 2010 et 2019, évoluant de 30 à 41,7 %. Le pourcentage des enfants de moins de cinq ans présentant des retards de croissance s'est réduit, passant de 52,7 % en 2004 à 41,6 % en 2018 selon la FAO, mais Madagascar demeure l'un des pays les plus affectés sur ce plan. En plus de la baisse constatée depuis 2010 de la valeur moyenne de la production alimentaire par personne, le pays est exposé aux crises alimentaires, faisant suite à des épisodes climatiques extrêmes (cf. encadré 1 – Appréciation du risque physique climatique de Madagascar). Le sud du pays est particulièrement exposé aux épisodes de sécheresse. Dans un contexte d'autoconsommation importante et d'agriculture de subsistance, les mauvaises récoltes sont souvent des causes de crise alimentaire. La dernière enquête IPC (*Integrated Food Security Phase Classification* – Cadre intégré de classification de la sécurité alimentaire) de la FAO estime à près de 120 000 le nombre d'enfants qui seront touchés par

Graphique 3 - Madagascar, pays producteur de riz, n'est pas en mesure de produire suffisamment pour satisfaire ses besoins et dépend donc des importations



Source : Ministère de l'Agriculture américain, calculs AFD.

la malnutrition aiguë en 2020. La crise de la Covid-19 vient assombrir ce tableau. Une enquête de l'INSTAT menée en juin 2020 estime qu'environ la moitié des ménages dans les zones urbaines confinées ont rencontré des difficultés pour s'approvisionner en riz. Cette situation est principalement liée à la hausse du prix du riz sur le marché, selon l'opinion de 84 % des ménages enquêtés qui sont concernés.

Sur le plan structurel, bien que Madagascar soit un pays producteur et consommateur de riz, le pays n'a pas été en mesure de produire suffisamment pour satisfaire ses besoins domestiques de consommation, et partant dépend des importations (graphique 3). Le secteur souffre de nombreuses lacunes. Les rendements pour la production de riz n'ont en effet que très peu augmenté au cours de ces 20 dernières années, et la production stagne faute de terres arables disponibles et accessibles. Le Plan Émergence de Madagascar (PEM) de 2019 proposerait un doublement des surfaces agricoles, objectif qui apparaît peu réaliste compte tenu des contraintes géographiques et de financement. Aucun financement en regard de cet objectif n'est d'ailleurs programmé dans la loi de finances 2021. De plus, selon la Banque mondiale, la production par travailleur a diminué de 33 % entre 1992 et 2015 dans

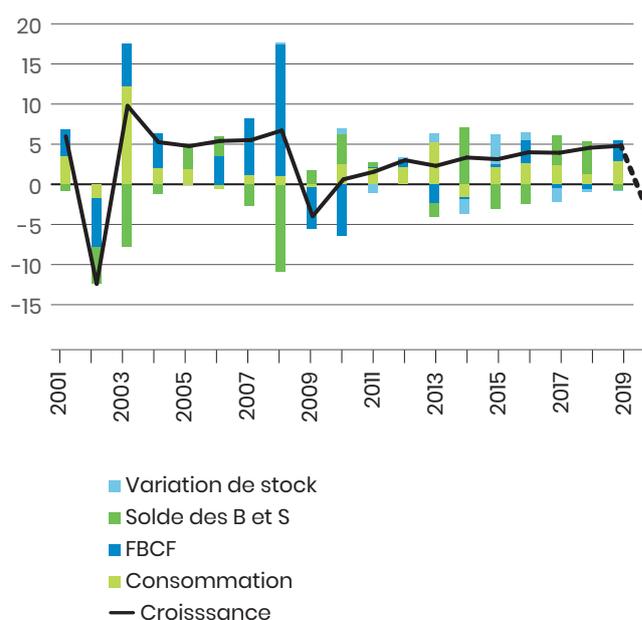
le secteur de l'agriculture, ce qui est particulièrement préoccupant dans la mesure où le secteur emploie 68 % de la population active. La détérioration des infrastructures physiques (routes, système d'irrigation) a affecté les rendements et l'intégration des agriculteurs aux marchés. Par exemple, sur la période 2005-2010, selon la Banque mondiale, le coût du transport des marchandises vers le centre urbain le plus proche a augmenté en moyenne de 36 à 80 % pendant la saison des pluies. Selon les mêmes estimations, 20 % seulement du riz cultivé à Madagascar est commercialisé, le reste étant destiné à la consommation directe des agriculteurs. Une amélioration de l'efficacité des marchés intérieurs pourrait renforcer la compétitivité par rapport au riz importé et relancer la production. Un nombre trop important d'intermédiaires et un manque de transparence font aussi apparaître des rentes intermédiaires (environ la moitié du prix au détail final, selon la Banque mondiale) au détriment du revenu des agriculteurs qui ne sont pas incités à produire davantage que leur consommation au vu des incertitudes sur le futur prix de vente. L'investissement dans les moyens de production est ainsi très faible. Enfin, Madagascar accorde l'exonération de droits de douanes et de TVA aux importations de riz. Bien que le riz produit dans le pays ne soit pas non plus soumis à la TVA, cette politique de dépenses fiscales fait partie d'une stratégie plus large d'assistance alimentaire. Les producteurs nationaux jouissent d'un avantage comparatif par rapport au riz importé au niveau de l'exploitation agricole. Cependant, au moment où le riz national passe par le système de collecte pour atteindre le grossiste en milieu urbain, cet avantage comparatif s'est largement amenuisé, et les importations peuvent alors facilement concurrencer l'offre nationale en termes de prix. Corriger les nombreuses lacunes du secteur permettrait sans nul doute d'améliorer la sécurité alimentaire de Madagascar.

## 1.2 – Principaux secteurs porteurs du développement et avantages comparatifs

Au cours des dix dernières années, il est à noter la contribution importante du commerce extérieur à la croissance malgache (0,9 point de croissance par an en moyenne depuis 2011), principal contributeur de la croissance après la consommation nationale qui ne fléchit pas depuis 2001 : 2,2 points de croissance par an en moyenne (graphique 4). La contribution de la formation brute

de capital fixe (FBCF) est plus faible au cours de la période 2011-2019 que sur la décennie 2000, faute de financement de la part des bailleurs de fonds. Son niveau de 24,8 % du PIB en 2019 est équivalent à celui de 2007 avant la crise politique dite « période de transition » – laquelle avait couvert les années 2009-2013 – d'où ce coup d'arrêt à l'accès aux financements extérieurs. Le taux d'épargne nationale a peu évolué sur la période 2001-2019 et demeure assez faible, ressortant à 12,1 % de PIB en moyenne sur ladite période. Ainsi, celui-ci ne peut pas couvrir l'ensemble des besoins de financement du pays.

Graphique 4 - Les investissements ont tiré la croissance des années 2000 avant que la consommation et les exportations ne prennent le pas sur la dernière décennie



Le solde des B et S correspond au solde de la balance commerciale des biens et des services.  
Sources : Banque mondiale (WDI), FMI (WEO) pour 2020, calculs AFD.

Tableau 1 – Contributions décennales de la demande à la croissance malgache (en points de pourcentage)

	2001-2010	2011-2019
Consommation	2,2	2,1
FBCF	2,2	0,3
Commerce extérieur	-1,7	1
PIB	2,8	3,4

Source : Banque mondiale (WDI), calculs AFD.

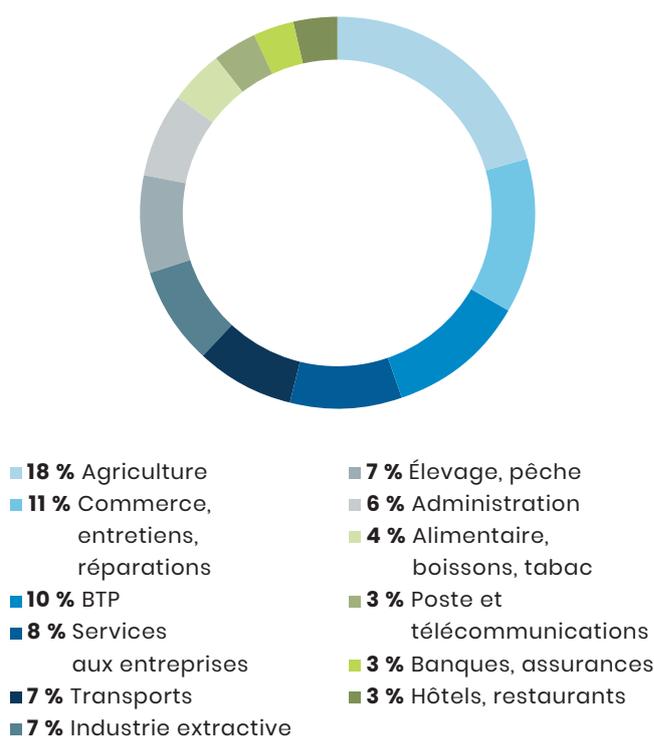
Les principaux secteurs qui ont soutenu la croissance de ces dernières années sont le BTP (23,6 % de la croissance de 2014 à 2018), le secteur de l'extraction minière (19,3 %), l'agriculture et l'agro-industrie (8,3 %) et, dans une moindre mesure, les services aux entreprises (9,5 %), les télécommunications (6,3 %) et les zones franches d'exportations (1,1 %). Nombre de ces secteurs moteurs de la croissance malgache sont tournés vers les exportations. Depuis 2014, la performance à l'exportation de Madagascar s'est améliorée. Le ratio exportations/PIB de Madagascar est en hausse, passant de 27 % en moyenne sur la période 2010-2013 à 33 % entre 2014 et 2017, selon la Banque mondiale, surpassant ainsi la performance de l'Afrique subsaharienne (ASS).

Le secteur de l'extraction minière a contribué largement à la croissance de ces dernières années (représentant un cinquième de la croissance du PIB sur 2015-2018). Les projets miniers d'extraction de nickel, cobalt et ilménite (dont on extrait du titane), initiés au début de la décennie et portés par des investisseurs étrangers, ont tous atteint le niveau attendu de production, portant la part du secteur à 7,3 % du PIB en 2018 (graphique 5). Pourtant, malgré le potentiel minier du pays, peu de nouveaux projets sont attendus dans le secteur<sup>[5]</sup>, compte tenu des coûts d'investissement importants associés à ces projets, renchériss du fait de la faiblesse des infrastructures routières et portuaires existantes. Par ailleurs, une révision en cours du Code minier prévoit une augmentation de la redevance minière

ainsi qu'un droit de préemption de l'État d'une part de production à hauteur de 20 % minimum sur toute production minière commercialisable. Cette révision, pour partie légitime eu égard à la faible taxation en vigueur jusqu'à présent, constitue toutefois un mauvais signal pour les futurs investisseurs.

Quant à l'agro-industrie malgache, elle tire parti de produits alimentaires de niche à forte valeur ajoutée : cacao, clous de girofle, fruits de mer. En outre, le faible coût de la main-d'œuvre et un climat bien adapté ont permis à Madagascar de développer une position dominante sur le marché international de la vanille. Ainsi, 80 % de la vanille produite dans le monde provient de la Grande Île. Le cours de la vanille fait toutefois l'objet d'une importante bulle spéculative (cf. *infra* sous-section 4.1).

Graphique 5 – Contribution des secteurs à la valeur ajoutée en 2018



Source : INSTAT, calculs AFD.

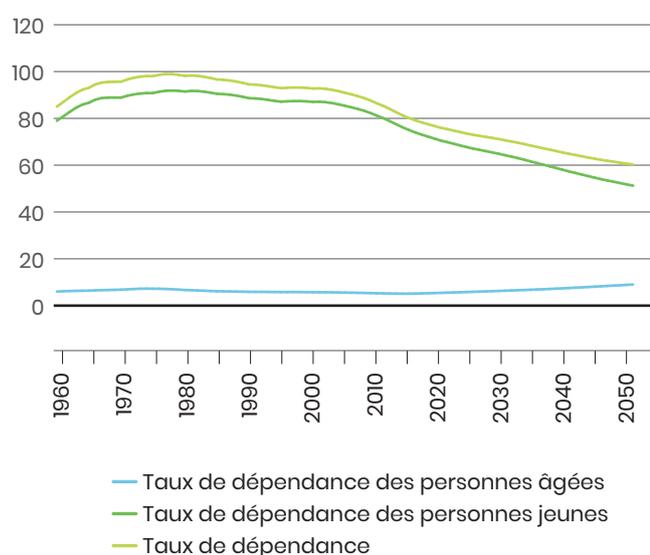
5 Le projet *Base Toliara* d'extraction d'ilménite, de zircon et de rutile porté par le groupe australien *Base Titanium Resources*, a été suspendu par les autorités malgaches sur fond de contestation citoyenne sociale et environnementale.

Du côté des services, Madagascar s'est spécialisé dans les services informatiques et plus précisément dans l'externalisation des processus métiers (IT-BPO pour *Business Process Outsourcing*). Ces services sont axés principalement sur des services à faible valeur ajoutée tels que les centres d'appels et les activités administratives. Selon la Banque mondiale (2020), ces services semblent en passe de se spécialiser vers des prestations à plus forte valeur ajoutée, axées sur les technologies de l'information, le développement de logiciels et l'intelligence artificielle. Les investissements dans le secteur sont également motivés par le faible coût de la main-d'œuvre, associé à la disponibilité de l'Internet haut débit et à une population francophone, la France étant le principal pays bénéficiaire de ces services pour 75 %.

Outre les secteurs dynamiques déjà évoqués dans lesquels l'économie malgache a su tirer profit de ses avantages comparatifs (richesses naturelles, faible coût de la main-d'œuvre et bonne connectivité haut débit urbaine), le pays pourrait profiter davantage de ses autres atouts : taux d'activité très élevé, intégration dans les chaînes de valeur mondiales, dividende démographique et inclusion

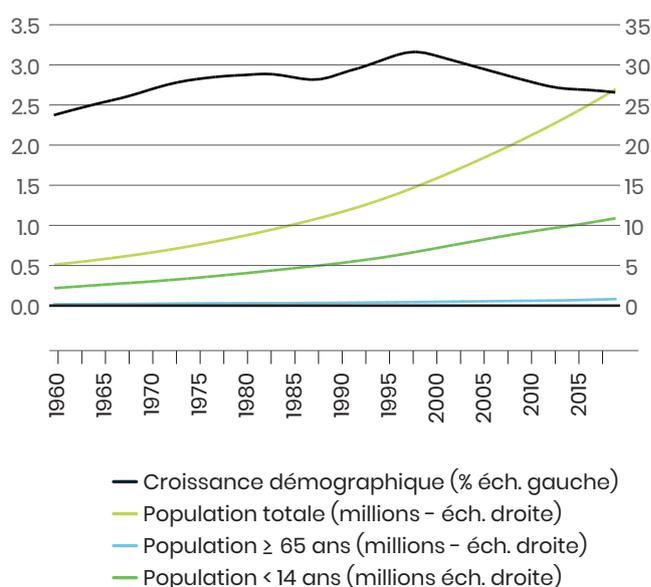
financière croissante. Madagascar dispose d'un taux d'activité très élevé avec une participation des femmes au marché du travail importante (86 %), contre 90 % pour les hommes. Malgré le sous-emploi (39,5 % des personnes en activité déclaraient travailler moins de 35 heures par semaine<sup>6</sup>), l'économie malgache dispose ainsi d'une force de travail importante. De même, la population de Madagascar est particulièrement jeune (41,6 % de la population a moins de 15 ans). Le ratio de dépendance de Madagascar est en baisse constante depuis 2000 (graphique 6), ce qui signifie que la population en âge de travailler est en augmentation par rapport à celle qui n'est pas en âge de travailler. Cette diminution, qui s'explique par un ralentissement de la croissance démographique déjà en cours (graphique 7), devrait se poursuivre jusqu'en 2050 pour atteindre 60 % à l'horizon de 2050, selon les *World Development Indicators* (WDI) de la Banque mondiale. Cela pourrait permettre au pays de profiter d'un important dividende démographique pour les trois décennies à venir. Cette force de travail potentielle nécessite toutefois un investissement dans le capital humain et une création d'emplois suffisante pour pleinement profiter à l'économie malgache.

Graphique 6 - La baisse du taux de dépendance ouvre la voie à un bonus démographique



Source : Banque mondiale (WDI).

Graphique 7 - Ralentissement progressif de la démographie



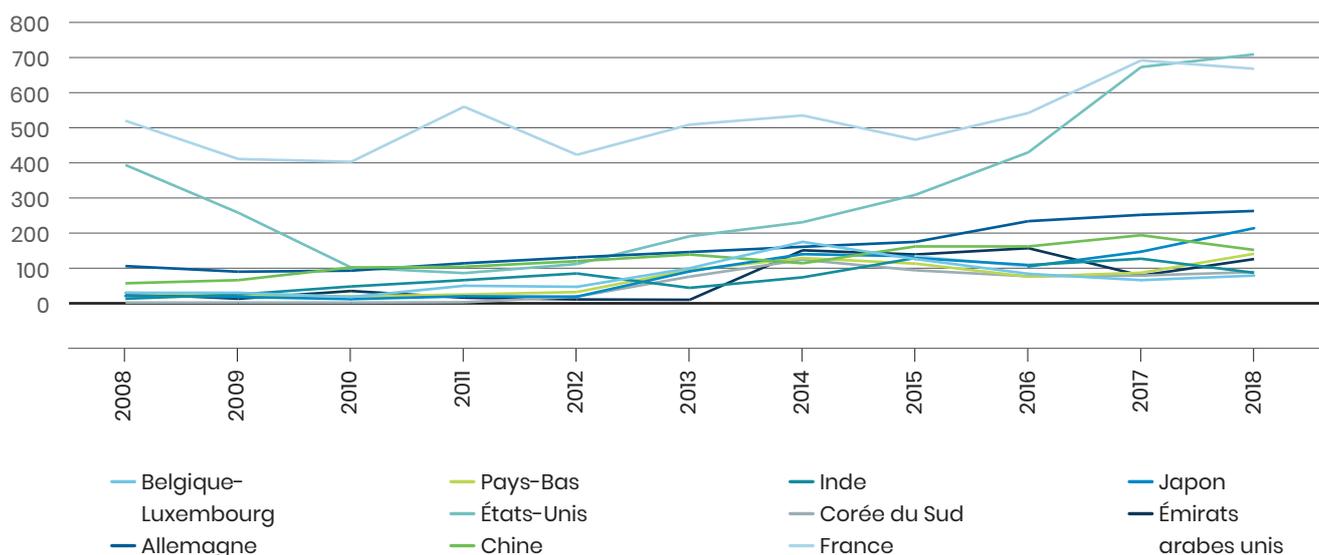
Source : Banque mondiale (WDI).

6 En 2012, selon l'enquête menée par l'INSTAT sur les Objectifs du Millénaire pour le développement (OMD).

Le pays est enfin bien intégré dans les chaînes de valeur mondiales. De plus, Madagascar bénéficie d'un panel de clients diversifié. Les exportations vers les destinations non traditionnelles (Inde, Japon, Corée du Sud, Chine) ont progressé au détriment des exportations vers les États-Unis lorsque l'accès à l'AGOA<sup>[7]</sup> a été suspendu de 2010 à 2014, mais sont demeurées supérieures lorsque les échanges ont repris avec les États-Unis (graphique 8). Selon les calculs de la Banque mondiale (2020), le secteur du textile et de la confection à Madagascar (1 % du PIB en 2018) présente l'un des taux les plus élevés de participation aux chaînes de valeur mondiales (CVM) en

ASS, comparable à ceux enregistrés en Indonésie et en Inde. Par exemple, Madagascar représente près de 15 % des importations mondiales de laine de cachemire, provenant presque entièrement de Chine, alors que sa production de vêtements tricotés en cachemire satisfait environ 5 % de la demande mondiale. Si le secteur de la confection textile est dépendant de la demande mondiale et va encore pâtir du ralentissement économique mondial lié à la crise de la Covid-19, il n'en demeure pas moins que c'est un secteur de croissance potentielle important, générateur d'emplois, vecteur de l'émergence des nouveaux pays industrialisés (NPI) d'Asie il y a quelques décennies.

Graphique 8 - Les exportations vers les destinations non traditionnelles ont progressé lorsque l'accès à l'AGOA a été suspendu de 2010 à 2014 (montants en M USD)



Source : The Observatory of Economic Complexity (OEC), calculs AFD.

7 L'AGOA (*African Growth and Opportunity Act*), loi fédérale américaine, a été promulguée en 2000 dans le but d'élargir le commerce et les investissements des États-Unis en Afrique subsaharienne, en vue de stimuler la croissance économique. L'AGOA autorise plus de 1800 produits à accéder au marché américain en franchise de droits, en plus de 5 000 produits éligibles à un accès en franchise de droits dans le cadre du programme « Système généralisé de préférences » (SGP). Pour Madagascar, l'AGOA prévoit un accès au marché américain en franchise de droits pour les vêtements et les produits textiles qui ne sont pas inclus dans le programme SPG, sous réserve de respecter les règles d'origine. Dans le cas de Madagascar, les tissus peuvent provenir de n'importe quel endroit du monde et continuer ainsi de bénéficier de la franchise de droits aux États-Unis. L'AGOA a été renouvelée plusieurs fois depuis sa création, et son échéance est actuellement fixée à 2025.

Enfin, l'inclusion financière du pays progresse (cf. *infra* sous-section 4.2) et pourrait constituer un catalyseur de croissance important.

### 1.3 – Des freins à la croissance encore nombreux

L'orientation politique affichée par le président Rajoelina ambitionne de s'attaquer aux facteurs structurels de blocage de la croissance : (i) manque d'infrastructures ; (ii) haut niveau de corruption et faiblesse du cadre institutionnel ; (iii) insuffisance d'investissement dans le capital humain. Toutefois, l'absence de mise en œuvre concrète à ce stade illustre le décalage entre les annonces volontaristes du président malgache et la faible capacité de mise en œuvre de l'administration.

Les secteurs orientés à l'export et l'agriculture souffrent en particulier de la mauvaise qualité des infrastructures de transports (routes, ports), qui constitue aussi un facteur de blocage aux investissements étrangers. De même, le faible accès, la mauvaise qualité du service et le coût de l'électricité apparaissent comme un frein majeur à la croissance de Madagascar. Trois ménages sur quatre n'ont pas accès à l'électricité, soit un ratio parmi les plus bas au monde. Deux grands projets IPP<sup>[8]</sup> hydroélectriques à Sahofika (205 MW) et à Volobe (120 MW) sont en cours de développement pour y remédier (Madagascar compte, à ce jour, une capacité de production très réduite de 500 MW). De même, les partenaires techniques et financiers (PTF) sont engagés vers cet objectif d'amélioration de l'accès à l'électricité propre : la Banque africaine de développement (BAD) participe au développement des réseaux électriques et la Banque mondiale appuie les opérations et la gouvernance du secteur de l'énergie à Madagascar. La réalisation de ces projets d'investissement exigera cependant l'obtention d'investissements privés importants. Pour réaliser de tels investissements à des conditions compétitives, il est indispensable de réduire les risques élevés en raison de la situation financière précaire de la JIRAMA (*Jiro sy Rano Malagasy*), la société nationale d'eau et d'électri-

cité, qui affectent sa crédibilité en tant qu'emprunteur. En effet, la JIRAMA a longtemps souffert de la porosité entre la gestion des entreprises publiques et celle du budget de l'État. Le statut de la JIRAMA est, à ce titre, en cours d'évolution vers celui de société anonyme. L'État doit, dans ce cadre, régler ses arriérés, recapitaliser l'entreprise et tenter de mettre fin au système des subventions (1,1 et 0,5 % de PIB respectivement en 2017 et en 2019) dans le dessein d'équilibrer le budget. La régulation des tarifs de l'eau et de l'électricité doit aussi faire l'objet de négociations équitables entre l'État et la JIRAMA pour assurer la pérennité économique de l'entreprise publique. D'importants chantiers sont également en cours pour équilibrer le compte d'exploitation de la JIRAMA<sup>[9]</sup>.

Le climat des affaires de Madagascar demeure peu favorable (occupant le 161<sup>e</sup> rang sur 190 pays, selon le classement de la Banque mondiale, *Doing Business*). Le rapport *Doing Business 2020* de la Banque mondiale met particulièrement en évidence l'absence de conditions de concurrence équitable suffisantes à Madagascar, due à des obstacles d'ordre réglementaire et non réglementaire, lesquels freinent l'investissement. De plus, la Banque mondiale (2020) écrivait dans son rapport : « Madagascar a une économie politique complexe dans laquelle certaines entreprises ont pu obtenir des avantages en contournant les institutions formelles et en manipulant les obstacles réglementaires et non réglementaires. Une telle dynamique peut entraîner une faible contestabilité [sic] des marchés alors que les opérateurs économiques cherchent à conserver leur avantage, ce qui mine la croissance de la productivité et compromet une approche à long terme pour la formulation de politiques économiques et la planification des investissements ». Le rapport sur la compétitivité mondiale publié par le Forum économique mondial (FEM) indique que la concurrence est perçue de manière moins aiguë qu'au sein des autres PFR<sup>[10]</sup>.

8 *Independent Power Project* : un producteur d'électricité indépendant ou un producteur non public est une entité qui n'est pas un service public, mais qui possède des installations pour produire de l'électricité à vendre aux services publics et aux utilisateurs finaux.

9 Changement de gouvernance ; renégociation des contrats d'achats très déséquilibrés souscrits auprès d'opérateurs privés détenteurs d'unités de production d'électricité dans le pays ; édictation de réglementations pour le marché électrique afin de permettre l'implantation de projets IPP, notamment hydrauliques ; amélioration du recouvrement des consommations via l'installation de compteurs communicants ; développement des infrastructures de réseau électrique en vue d'augmenter le nombre de clients.

10 Le sous-indicateur sur la concurrence repris dans le rapport sur la compétitivité mondiale publié par le FEM en 2019, tient compte de l'étendue de la domination du marché, de la concurrence dans les services et des effets de distorsion des taxes et des subventions sur la concurrence. Pour ce sous-indicateur, Madagascar se classe au 128<sup>e</sup> rang sur 141 pays.

Il identifie les principaux secteurs où la situation est délétère tels que l'approvisionnement en carburant ou les télécommunications, secteurs dans lesquels l'État détient des participations et qui, de manière plus générale, nuisent à l'ensemble de l'économie à cause de prix élevés pratiqués là. Ainsi, la participation de l'État dans des secteurs supposément ouverts à la concurrence a contribué à réduire celle-ci au sein de ces secteurs et à exacerber les conflits d'intérêts et les ententes entre pouvoir politique et pouvoir économique. Du côté des industries agroalimentaires, les industries de la vanille (5 % du PIB) et du litchi font l'objet d'un accaparement de la rente entre les mains de groupes d'intérêts de taille restreinte. La coexistence de cartels d'exportateurs et d'un processus de contrôle des prix entrave la concurrence, la redistribution de la valeur et partant le potentiel de croissance de ces secteurs. Enfin, le droit malgache ne permet pas l'acquisition du foncier par des opérateurs étrangers, ce qui constitue un frein supplémentaire aux IDE.

Madagascar a également été rétrogradé au classement de l'indice de la perception de la corruption, passant du 152<sup>e</sup> rang (2018) au 158<sup>e</sup> (2019) sur 180 pays, et son score était en baisse entre 2012 et 2019 avant de regagner le 149<sup>e</sup> rang en 2020. Les annonces présidentielles de s'attaquer au sujet peinent à convaincre, faute de moyens et de consensus politique. L'ouverture d'un Pôle anti-corruption (PAC) à Antananarivo, sur les six promis pour couvrir l'ensemble du territoire, comme Cour de justice dédiée aux affaires de corruption, est encourageante mais le manque de magistrats, volontaires et à même de faire état de leur bonne moralité, entrave la poursuite du projet. Dans le même temps, le budget du Bureau indépendant anti-corruption (BIANCO) est en baisse de 16 % dans la loi de finances 2020. Le risque demeure également que cette lutte, ici comme ailleurs, soit instrumentalisée par des groupes d'intérêts particuliers, dans la mesure où prospèrent à Madagascar nombre de trafics illicites et de pratiques clientélistes<sup>[11]</sup>. La petite corruption du quotidien pèse également sensiblement sur le climat des affaires.

11 Trafics de bois précieux, d'or et de pierres précieuses qui échappent largement aux données douanières, dévoiement des zones franches pour l'exonération des taxes d'importation sur des produits à destination de Madagascar, cartel de prix dans l'agroalimentaire, attribution de marchés publics de gré à gré...

Enfin et surtout, l'investissement dans le capital humain reste trop faible (140<sup>e</sup> rang sur 157 pays en 2017, selon le classement de la Banque mondiale) et ne permet pas l'atteinte d'une protection sociale et d'un niveau de formation suffisants pour tirer pleinement profit de l'avantage comparatif du pays à travers la qualité de sa main-d'œuvre. L'UNICEF relève une baisse de la part du budget des secteurs sociaux dans l'ensemble du budget national sur la période 2014-2018. En particulier, une très large proportion<sup>[12]</sup> de ce budget est dédiée à la seule province d'Antananarivo (concentrant 14 % de la population). Des efforts sont menés pour accélérer la décentralisation des dépenses budgétaires, mais cette décentralisation va de pair avec d'importants risques de fuite des ressources, en témoigne le retard important constaté dans le versement de la solde des enseignants dans les provinces<sup>[13]</sup>, tandis que la quasi-totalité du budget de l'éducation est exécutée à Antananarivo. Selon l'UNESCO, les dépenses de l'État pour l'éducation d'une manière générale se chiffrent en moyenne à 3,2 % du PIB à Madagascar, contre 5,4 % au Togo et 4,7 % pour l'Éthiopie. La faible contribution de l'État induit une forte contribution des parents d'élèves au financement de l'éducation. En outre, comme le révèle la Banque mondiale (2020), « *Bien que l'élimination des frais de scolarité dans les écoles publiques au début des années 2000 ait permis de doubler le taux d'achèvement des études, les résultats d'apprentissage restent mauvais, les enseignants n'étant pas bien équipés [sic]. Il convient de noter que seulement 0,1 % des enseignants évalués dans le cadre de l'enquête sur les indicateurs de prestation de services (IPS) possèdent le minimum de connaissances requis pour enseigner, contre 14,6 % en moyenne dans les pays de comparaison<sup>[14]</sup> ».*

En ce qui concerne la santé, les dépenses de l'État malgache sont faibles et en baisse régulière en pourcentage du budget total. Selon l'Organisation mondiale de la santé (OMS), l'État dépense 24 USD par personne pour la santé en 2017, à comparer à une moyenne de 84 USD en ASS. L'état de santé

12 La délégation de l'Union européenne (UE) constate que moins de 5 % du budget national est transféré aux communes et aux régions. Les dépenses de santé par exemple, 80 % du budget est affecté au niveau central, expliquant ainsi la faiblesse des services techniques déconcentrés et des structures de soins surtout au niveau périphérique.

13 Enquête sur le suivi des dépenses publiques dans le secteur de l'éducation au niveau primaire et secondaire à Madagascar (enquête PETS), initiée par le gouvernement malgache avec l'appui de plusieurs PTF engagés dans un processus multi-bailleurs, associant l'UNICEF, l'UE, l'Agence française de développement (AFD) et la Banque mondiale.

14 Les pays de comparaison sont la Tanzanie, le Kenya, le Mozambique, le Nigéria, le Togo et l'Ouganda.

de la population malgache est préoccupant : les taux de mortalité maternelle et néonatale restent très élevés et stagnent respectivement à 478 pour 100 000 et à 22 pour 1 000 depuis 10 ans (MICS 2018). Le taux de vaccination en vaccins de base des enfants de 12 à 35 mois est de 41 % (MICS 2018). La prévalence des maladies hydriques auxquelles doit faire face le système de santé, est en lien avec la piètre accessibilité aux sources d'eau améliorées et aux services d'assainissement : seulement 40,6 % de la population a accès à une source d'eau potable, et 46,6 % à un dispositif d'assainissement, soit un des taux les plus bas enregistrés en ASS, ayant des répercussions importantes sur la mortalité infantile.

Ainsi, l'indice de développement humain (IDH) de Madagascar progresse en valeur absolue, mais reste faible : 162<sup>e</sup> rang sur 189 pays, selon le classement établi par le Programme des Nations unies pour le développement (PNUD), Madagascar se situant ainsi entre la Mauritanie et le Bénin. Entre 2000 et 2018, l'IDH de Madagascar est passé de 0,456 à 0,521, représentant une hausse de 14,3 %.

Entre 1990 et 2018, l'espérance de vie à la naissance à Madagascar a augmenté de manière spectaculaire de 15,7 années ; par ailleurs, la durée moyenne de scolarisation a augmenté de 0,9 année ; enfin, la durée attendue de scolarisation<sup>[15]</sup> a augmenté de 4 années. La qualité de l'enseignement, bien que la durée de scolarisation soit supérieure aux pays de comparaison, demeure insuffisante. L'indice de capital humain (ICH) de la Banque mondiale précise par ailleurs que la scolarité est équivalente à 4,2 années d'enseignement de qualité (contre 4,9 années en moyenne en ASS). En revanche, le revenu national brut (RNB) de Madagascar par habitant a diminué d'environ 11,7 % entre 1990 et 2018. En outre, ces défis sont considérables et mal évalués, les données statistiques du pays étant largement déficientes<sup>[16]</sup>. Une enquête auprès des ménages est toutefois en cours de réalisation et devrait aboutir en 2021 (la dernière datant de 2012). Celle-ci devrait permettre d'effectuer un nouveau rebasage du PIB mais aussi de mieux appréhender l'inflation et la pauvreté.

15 Nombre d'années de scolarité qu'un enfant en âge d'entrer à l'école peut s'attendre à recevoir si les tendances actuelles des taux de scolarisation par âge persistent tout au long de la vie de l'enfant.

16 Un appui technique et financier important de la Banque mondiale auprès de l'INSTAT devrait permettre la mise à jour de ces données en dépit des moyens limités de l'INSTAT (16 cadres statisticiens). Cet appui a déjà permis d'effectuer un recensement de la population estimée à 26 millions d'habitants en 2018.

Tableau 2 - Des indicateurs de développement humain faibles mais toutefois meilleurs que l'analyse du seul revenu laisse suggérer

	TANZANIE	MAURITANIE	MADAGASCAR	BÉNIN	MOZAMBIQUE	AFRIQUE SUBSAHARIENNE
<b>INÉGALITÉ ET TAUX DE PAUVRETÉ</b>						
Niveau de revenu par habitant (en USD PPP)	2 570	5 130	1 600	3 200	1 290	3 705
Espérance de vie à la naissance	64,5	64,5	66,3	61,2	59,3	60,9
Durée moyenne de scolarisation (en années)	6,0	4,6	6,1	3,8	3,5	-
Taux d'achèvement du primaire (en %)	61,6	69,7	67,6	80,7	47,1	68,5
Taux d'achèvement du secondaire (en %)	30,8	41,9	36,6	45,8	22,8	43,9
Classement IDH (rang)	159	161	162	163	180	-
<b>MARCHÉ DU TRAVAIL</b>						
Taux de participation (en % des 16-64 ans)	84,5	44,8	87,6	78,4	78,8	68,2
Taux de chômage	1,9	3,7	1,7	5,4	3,2	6,1
Taux de chômage des jeunes (en % des 15-24 ans)	3,4	8,5	2,7	7,1	6,8	13,1

PPP : Purchasing power parity (en français : PPA, en parité de pouvoir d'achat).

Source : Banque mondiale (WDI, 2018).

À ce stade d'avancée des réformes, ni les facteurs structurels d'une croissance durable, ni les prérequis pour une accélération à court terme ne semblent réunis. Ce sont les avancées vis-à-vis de ces prérequis (quantité et qualité de l'investissement dans les infrastructures, effectivité de la lutte contre la corruption, mise en place d'un environnement concurrentiel, niveau et efficacité des dépenses sociales) qui seront les principaux déterminants de l'émergence du pays. Enfin, il est à noter que l'économie malgache est de plus en plus exposée aux catastrophes naturelles (cyclones, inondations, sécheresses) résultant des changements climatiques, et fortement vulnérable compte tenu notamment des impacts de celles-ci sur les récoltes de riz. À ce titre, la Banque mondiale estime – dans une étude modélisant les risques et les coûts des catastrophes, réalisée en 2016 – que les pertes annuelles liées aux cyclones et aux inondations se chiffrent en moyenne à 100 millions USD, soit à 0,7 % du PIB.

## Encadré 1 - Appréciation du risque physique climatique de Madagascar

Île de l'océan Indien, Madagascar est le 13<sup>e</sup> pays le plus vulnérable aux effets du changement climatique et le 23<sup>e</sup> pays le moins préparé au changement climatique (ND-GAIN). Le changement climatique risque d'affecter son écosystème exceptionnel et sa population déjà très vulnérable. D'après le *Global Climate Risk Index 2019* développé par Germanwatch<sup>[17]</sup>, Madagascar figure au 11<sup>e</sup> rang mondial des pays les plus exposés sur la période 1998-2018.

<sup>17</sup> Association environnementale et de développement indépendante, de droit allemand.

Madagascar est particulièrement exposé aux risques associés au changement climatique au travers (i) de l'accélération des événements climatiques extrêmes, et (ii) du stress thermique. Il ressort des différentes études menées sur le changement climatique à Madagascar que les principaux risques climatiques auxquels fait face le pays sont les crues, les inondations urbaines, les inondations côtières, les cyclones et les feux de forêt.

Plus de 80 % de la population dépend des ressources naturelles, mais aucun plan de gestion durable des ressources formalisé n'existe, et les écosystèmes de Madagascar sont particulièrement vulnérables au changement climatique. Les conditions climatiques futures vont mettre sous pression l'économie malgache principalement à travers quatre canaux : le secteur agricole, la répétition des épisodes climatiques exceptionnels dans les centres urbains, les dommages sur les infrastructures, les effets sur la santé.

(i) Les risques climatiques, tels que les épisodes de sécheresse, la baisse des précipitations et les inondations, associées à la variabilité des précipitations et l'irrégularité des saisons pluvieuses sont les risques climatiques qui ont le plus grand impact sur le secteur agricole, lequel représente à Madagascar 17 % du PIB et emploie 68 % de la population active. En effet, ces risques climatiques exposent les exploitants à un calendrier agricole perturbé. De plus, la perturbation de l'écosystème affecte la filière crevette et sa production ne cesse de diminuer d'année en année. Les pêcheurs rencontrent également plusieurs problèmes (la pêche et l'élevage représentant 6,8 % du PIB en 2018) : l'alizé provenant du sud-est et soufflant pendant toute l'année sur la côte limite le nombre de jours de sortie en mer des pêcheurs. De plus, les embarcations utilisées par les pêcheurs sont très rudimentaires, les empêchant d'aller plus loin en mer. Par conséquent, les zones de pêche se trouvant à proximité des villages sont surexploitées ou sont soumises à de fortes pressions d'exploitation.

(ii) Les centres urbains de Madagascar sont exposés aux inondations, aux tempêtes, à la sécheresse et à l'augmentation des températures qui affectent la santé et la sécurité des habitants, les activités économiques, ainsi que les infrastructures et les services publics.

(iii) Au-delà des centres urbains, les changements climatiques à prévoir perturberont les infrastructures de transport, les réseaux électriques et les chaînes d'approvisionnement. Le réseau routier est limité, mal entretenu et très vulnérable aux cyclones, aux inondations, à la hausse des températures et à l'érosion : seulement 33 % des routes bénéficient d'un revêtement (USAID<sup>[18]</sup>, 2018). Sa destruction est susceptible d'isoler les zones rurales et de remettre en cause la sécurité alimentaire de ces zones, de même que leur intégration aux marchés domestiques et internationaux (vanille et cacao notamment). De même, les projets miniers développés ces dernières années à Madagascar (7,3 % du PIB en 2018 et représentant un quart des revenus d'exportation en 2019) dépendent des infrastructures routières et portuaires pour évacuer leur production.

(iv) Madagascar est particulièrement vulnérable aux maladies sensibles aux facteurs climatiques, telles que le paludisme et les maladies diarrhéiques. De plus, les dégâts causés par les inondations, dues aux cyclones et aux fortes pluies, peuvent entraîner la contamination de l'eau des circuits d'approvisionnement, constituant ainsi un risque croissant majeur. Les cyclones contaminent régulièrement les puits urbains et augmentent l'incidence des maladies d'origine hydrique. Eu égard à la faiblesse du système de santé malgache, ces maladies sont susceptibles d'affecter significativement le capital humain.

Il en résulte, selon une étude de modélisation du risque de catastrophe réalisée par la Banque mondiale en 2016, que : (i) Madagascar doit faire face, en moyenne, à des pertes annuelles de 100 M USD (environ 0,7 % du PIB de 2019) pour les risques de cyclones et d'inondations ; (ii) chaque année, il y a 10 % de probabilité que les dommages dépassent 240 M USD (1,7 % du PIB).

Sources : AFD, 427<sup>[19]</sup>, FERDI, Germanwatch, Banque mondiale.

18 United States Agency for International Development (agence du gouvernement américain chargée du développement économique et de l'assistance humanitaire dans le monde).

19 427 est une entreprise privée qui édite et fournit des données et des analyses liées au climat et aux risques environnementaux.



## 2. Des marges budgétaires confortables pour renforcer l'action publique à pérenniser

## **2.1 – La dynamique d’endettement est maîtrisée libérant l’espace budgétaire pour répondre à la crise et pour investir dans l’avenir**

La dynamique d’endettement est maîtrisée. Madagascar a bénéficié d’une annulation de sa dette en 2006 dans le cadre de l’IPTE. Depuis, le niveau d’endettement par rapport au PIB est stable. La dette représente 38,7 % du PIB en 2019<sup>[20]</sup>. Le déficit budgétaire est resté contenu ces dernières années : 2 % du PIB en 2018 ; 1,7 % en 2019 en base caisse<sup>[21]</sup>, dons inclus (graphique 10) notamment à cause de la sous-exécution budgétaire. La loi de finances 2020 prévoyait une augmentation raisonnable et pertinente du déficit pour soutenir le plan d’investissement à hauteur de 2,8 % pour 2020 et de 3,8 % pour 2021 en base caisse et tenant compte du remboursement des arriérés. La crise engendrée par la pandémie de la Covid-19 et l’ambitieux plan de réponse (2,8 % de PIB) ont creusé le déficit attendu pour 2020 pour atteindre 5,5 % du PIB selon les dernières estimations du FMI établies en octobre 2020. Le déficit primaire domestique pour 2020, c’est-à-dire sans les investissements financés en externe et les dons, s’élèverait à 3,4 % du PIB en base engagement. En conséquence, le niveau de la dette devrait atteindre 45 % du PIB à fin 2020. Les intérêts de la dette restent modérés, représentant 1 % du PIB rebasé pour 2020, soit 10,5 % des recettes hors dons. Ils devraient s’établir à 0,8 % du PIB pour chaque année jusqu’en 2025, soit 7,9 % des recettes en 2021 selon les projections du FMI. Deux tiers des intérêts rémunèrent la dette interne et le tiers restant la dette externe. Le risque de surendettement est modéré selon l’analyse de viabilité de la dette (AVD) du FMI. Le principal risque de surendettement pourrait découler d’un ralentissement de la croissance, compte tenu des fragilités structurelles soulignées en première partie de la présente analyse.

20 PIB rebasé en 2019 sur l’année de référence 2007, et tenant compte de l’enquête sur les ménages 2012.

21 La comptabilité en base caisse (système de la gestion) rattache une opération à l’exercice de l’année de son exécution (encaissement ou décaissement), quel que soit le moment du fait générateur. Elle se distingue de la comptabilité d’engagements (système de l’exercice), aussi appelée comptabilité en droits constatés, qui retient la date du fait générateur (naissance de la dette ou de la créance) comme critère de rattachement comptable.

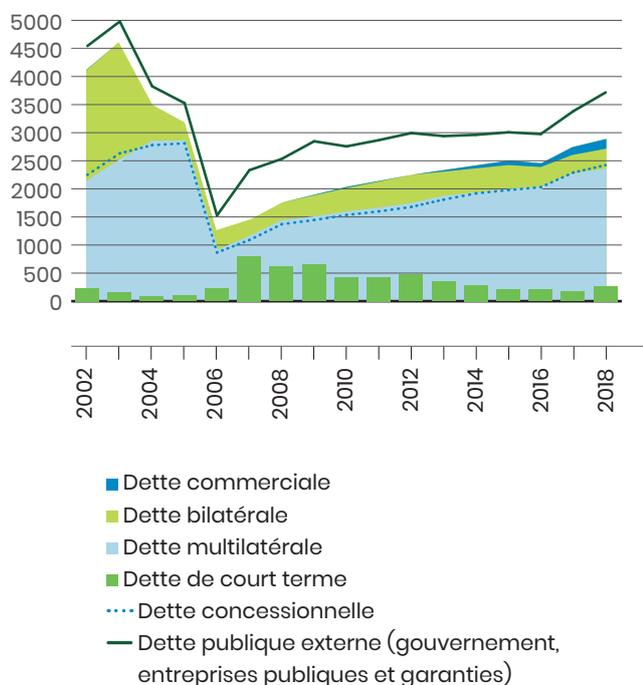
La dette publique interne, composée de bons du Trésor souscrits à hauteur de 77,1 % par les banques du pays et de 22,9 % par des institutions non bancaires malgaches, présente une maturité courte de 2,7 ans. Près de la moitié de cette dette (44,9 %) est de maturité inférieure à un an. Le financement de l’État sur son marché domestique de taille restreinte a par ailleurs montré ces limites pendant la crise. En effet, après des émissions réussies de bons du Trésor jusqu’en avril 2020, les résultats ont été mitigés entre mai et août avec quelques adjudications sous-contractées par les banques avant un retour à la normale à partir du mois de septembre.

La dette externe, qui représente 69 % de l’ensemble de la dette publique, est détenue à hauteur de 81 % par des bailleurs de fonds multilatéraux (graphique 9), ce qui explique le niveau encore modéré du service de la dette. Elle a une maturité moyenne de 14,7 ans, limitant ainsi les risques liés à son refinancement. La stratégie des autorités malgaches consiste à continuer de recourir à l’endettement concessionnel *via* les ressources des bailleurs de fonds, mais avec une volonté de recourir progressivement à des émissions obligataires locales sur des maturités de plus en plus longues. Cependant, la loi de finances initiale de 2020 présentait une augmentation de 16 % de la dette commerciale non concessionnelle pour financer des dépenses à caractère social (construction d’hôpitaux), ce qui allait à l’encontre des recommandations émises par le FMI. Comme le montre le graphique 9, l’État malgache a contracté des prêts commerciaux auprès de banques commerciales internationales et d’agences de crédit-export à partir de 2015, notamment *via* un prêt en 2017 pour l’apurement du passif de la compagnie aérienne Air Madagascar. Ce constat atteste de la ténacité avec laquelle les autorités malgaches comptent mettre en œuvre l’ambitieux plan d’investissement porté par le président Rajoelina, quelles qu’en soient les conditions de financement et en dépit d’une gestion planifiée et prudente. La crise a changé la donne du financement. Le soutien au budget par les bailleurs de fonds atteindra le montant sans précédent de 612 M USD en 2020 (soit 4,2 % du PIB) sous forme de prêts et de dons. Le seul financement du FMI pour 2020 (2,6 % du PIB) représente 45 % du niveau de recettes projeté en 2020.

La dernière actualisation de l’AVD réalisée en juillet 2020 par le FMI estime que le risque de surendettement extérieur est passé de faible à modéré. En conséquence du choc prolongé sur la croissance (-3,2 % en 2020 et reprise seulement

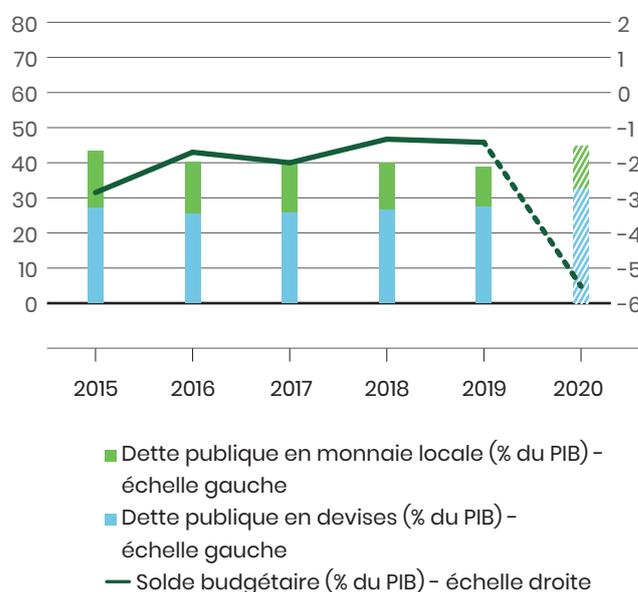
partielle en 2021 à 3,2 %), ainsi que du creusement du déficit budgétaire primaire (3,4 % du PIB en 2020), la dette publique (dont le périmètre retenu pour l'analyse recouvre la dette publique et la dette des entreprises publiques garantie par l'État) devient ainsi plus vulnérable. En cas de choc sur les termes de l'échange, certains scénarios montrent qu'à partir de 2026, le ratio du service de la dette par rapport aux recettes dépasserait les seuils de précaution fixés par le FMI. L'échéance de 2026 correspond au pic de remboursement des programmes du FMI (projection de 4,6 % des recettes en 2026). Les fluctuations des termes de l'échange liées notamment à l'évolution des prix des principaux produits d'exportation du pays (tels que le cobalt, le nickel et la vanille), du riz et du pétrole constituent le principal risque de vulnérabilité de la dette externe, la dette étant libellée à 69 % en devises, et le service de la dette restant sensible à une dévaluation de l'ariary (MGA). Toutefois, la trajectoire de la dette demeure soutenable et ne présente pas de motifs d'inquiétude à ce stade.

Graphique 9 - Composition de la dette externe (en M USD courants)



Source : Banque mondiale (International Debt Statistics), calculs AFD.

Graphique 10 - Un niveau d'endettement et des déficits maîtrisés



Source : FMI, calculs AFD.

## 2.2 - Des difficultés pour améliorer la collecte fiscale

L'augmentation des recettes fiscales a été l'un des axes de travail du programme FMI sur la période 2017-2019. Malgré l'atteinte presque totale de l'objectif fixé pour 2019, le niveau des recettes fiscales, à 10,8 % du PIB rebasé, demeure l'un des plus faibles du monde (18,9 % en moyenne pour l'ASS), soit encore loin du potentiel fiscal de Madagascar estimé à 17 % du PIB. La crise de la Covid-19 vient noircir ce tableau. Le FMI prévoit une baisse de 1,5 point de PIB des recettes fiscales en 2020 par rapport à 2019, portant ce niveau à 9,2 % du PIB.

Ces recettes se répartissent à parts égales entre (i) les taxes et impôts domestiques et (ii) les taxes douanières.

(i) Les revenus des taxes et impôts domestiques sont constitués pour moitié des recettes de la TVA dont l'efficacité a été estimée à seulement 25 %<sup>[22]</sup>. Le reste de la fiscalité pèse essentiellement sur les revenus et en particulier sur ceux des grands groupes (80 % de l'impôt sur les revenus relève des 500 plus grandes entreprises du pays). De nombreuses entreprises se soustraient à ces impôts : celles issues des zones franches bénéficiant de périodes de grâce sans cesse allongées, mais aussi les plus petites, en l'absence de déclaration, conséquence directe de la faiblesse des dispositifs de contrôle et du manque d'incitation à formaliser leurs activités. Enfin, certaines très grandes entreprises<sup>[23]</sup>, subissant des arriérés de paiement de la part de l'État ou d'entreprises publiques en difficulté, ont, dans ce contexte, négocié des conventions pour se soustraire à l'impôt. Ceci représente un manque à gagner important, estimé à environ 100 millions d'euros (EUR) pour 2019, soit 10 % du total des recettes fiscales.

(ii) La direction des douanes bénéficie d'un accompagnement important des bailleurs de fonds dans un contexte de fraude systémique. Les exonérations légales de droits de douanes pour les exportations des entreprises franches et pour l'importation de certains produits de première nécessité (PPN)<sup>[24]</sup>, constituent un premier manque à gagner pour l'administration fiscale. 448 dépenses fiscales ont été répertoriées par la Banque mondiale en 2018, qui représentent 23,4 % des recettes et 2,7 % du PIB. Le gros de ces pertes de recettes s'explique par l'importation de riz en franchise de droits de douanes (suivie

par l'importation d'hydrocarbures). Mais ces exonérations s'accompagnent aussi d'un certain nombre de fraudes, notamment sur les importations<sup>[25]</sup>. Côté exportations, le taux de sous-déclaration est estimé à 75 % de la valeur des biens exportés par l'administration fiscale. Plusieurs initiatives visent à identifier et à remédier, au moins en partie, à ces fraudes : le développement d'un système d'analyse en miroir des flux déclarés par Madagascar et par ses partenaires commerciaux, à travers le système GasyNet, des procédures d'analyse de risque et des circuits différenciés pour le contrôle des conteneurs.

Les financements des bailleurs de fonds occupent une place très importante dans le financement de l'État. Ces trois dernières années, les dépenses publiques en capital financées en externe ont représenté en moyenne 3,4 % du PIB. Madagascar bénéficie du soutien du FMI et a reçu le sixième et dernier versement de son programme de facilité élargie de crédit (FCE) en janvier 2020. Selon les hypothèses macroéconomiques du FMI d'août 2020, soumises à un degré élevé d'incertitude, Madagascar sera confronté à un problème prolongé de balance des paiements, avec un déficit de financement cumulé d'au moins 3,6 % du PIB sur la période 2021-2023. Ainsi, les deux parties se sont montrées favorables à la négociation d'un nouveau programme en fin d'année 2020, afin de garantir la disponibilité des devises dans les années à venir. L'année 2020 a vu Madagascar bénéficier d'un soutien exceptionnel des bailleurs de fonds (tableau 3). Madagascar a bénéficié également du moratoire sur la dette bilatérale, établi par les pays membres du G20<sup>[26]</sup>, et a bénéficié dans ce cadre d'un allègement d'un septième du service de la dette en 2020.

22 L'efficacité de la TVA, définie par le quotient (impôt effectivement collecté / montant maximal théorique de l'impôt), s'élève à 35 % dans des pays comparables, d'après les estimations de la direction du Trésor malgache.

23 L'opérateur en télécommunications TELMA, la société d'eau et d'énergie JIRAMA entre autres.

24 riz, médicaments, intrants agricoles...

25 De l'aveu des ministères concernés, les contrôles sont difficiles à mettre en œuvre dans les zones franches. Les exonérations de droits sur certains produits d'importation en zone franche peuvent servir à l'importation de produits destinés au marché intérieur, et ainsi ces derniers ne sont pas réexportés comme prévu par les dispositifs d'exonération de taxes des zones franches. De même, les exonérations concernant l'importation des PPN peuvent inciter à masquer l'importation d'autres produits, déclarés comme PPN, et ce afin de se soustraire aux taxes. Les services des douanes citent ainsi l'importation régulière de ciment dans des sacs de riz.

26 L'initiative *Debt Service Suspension Initiative* (DSSI) devrait reporter environ 9,9 millions de DTS dus au titre de l'amortissement en 2020, qui seront rééchelonnés sur 2022-2024 à coût nul (VAN neutre). Estimation d'un service de la dette équivalant à 0,1 % du PIB.

Tableau 3 – Soutien des bailleurs de fonds au budget en 2020

		MONTANT EN M USD	% DU PIB
<b>AIDES BUDGÉTAIRES PRÉ-COVID-19</b>		<b>142,9</b>	<b>1</b>
Banque mondiale	Subvention : prêt de contingence catastrophe	15	0,1
AFD	Subvention : prêt de contingence catastrophe	3,3	0
BAD	Subvention : aide budgétaire	13,7	0,1
Banque mondiale	Appui aux politiques de développement du capital humain (87 % de dons)	100	0,7
UE	Subvention	11	0,1
<b>AIDES BUDGÉTAIRES ADDITIONNELLES</b>		<b>134,7</b>	<b>0,9</b>
Banque mondiale	Appui des politiques de développement d'urgence (50 % de dons)	50	0,3
AFD	Subvention supplémentaire au prêt de contingence catastrophe	16,4	0,1
AFD	Prêt de politique publique	27,4	0,2
BAD	Prêt plan de réponse à la Covid-19	41	0,3
<b>FMI</b>	Facilité de crédit rapide (FCR)	<b>334,6</b>	<b>2,3</b>
<b>TOTAL</b>		<b>612,3</b>	<b>4,2</b>

Source : FMI (RCF, *Rapid Credit Facility*).

### 2.3 – Un manque d'efficacité de la dépense publique

La loi de finances pour 2020 avant la crise prévoyait des dépenses composées de dépenses d'investissement à hauteur de 49 % du budget, réparties en parts égales entre financement interne et financement externe. Les dépenses de fonctionnement comprenant les salaires représentaient alors 42 % du budget. L'augmentation des dépenses concernait principalement les dépenses en capital visant à mettre en œuvre le Plan Émergence de Madagascar (PEM). Les dépenses sur financement interne augmentaient de 53 % et celles sur financement externe de 16,6 %. Les transferts et subventions (9 % des dépenses budgétées en 2020) baissaient de 20 % grâce à l'élimination de certains transferts aux établissements publics nationaux et à l'absence de subvention pour la JIRAMA. La mise en œuvre des projets phares du gouvernement malgache, figurant dans le budget d'investissement sur financement interne, couvre les domaines suivants : éducation, infrastructures routières, décentrali-

sation, équipement en matériel de sécurité. Par ailleurs, plusieurs des projets annoncés dans le PEM sont financés sur ressources propres, dont la mise en place de prisons de haute sécurité, la construction d'universités et de nouvelles villes, l'augmentation des budgets pour les régions et districts, l'accès à l'eau potable dans le sud du pays et la construction d'infrastructures sportives. Quant aux budgets d'investissement sur financement externe, ils sont essentiellement consacrés à la construction et à la réhabilitation des infrastructures, aux projets de développement rural et au secteur de la santé.

Le plan multisectoriel d'urgence en réponse à la crise de la Covid-19 s'attache à apporter une réponse aux enjeux sociaux avec une ampleur exceptionnelle. Selon le FMI, le budget révisé pour 2020 des quatre ministères « sociaux »<sup>[27]</sup> est fixé à 4,2 % du PIB, soit 23 % des dépenses totales. Si l'on exclut les salaires et les investissements financés

27 Ministère de l'Éducation ; ministère de la Santé ; ministère de l'Eau et de l'Assainissement ; ministère de la Population, de la Protection sociale et de l'Émancipation des femmes.

par l'extérieur, le montant est fixé à 1,4 % du PIB, soit plus du double de l'exécution de 2019, à savoir nettement plus élevé également que le 1,1 % de PIB de la loi budgétaire initiale de 2020. Toutefois du côté des dépenses d'investissement, ce nouveau plan néglige de nouveau les investissements sociaux sur financement domestique, lesquels s'avèrent faibles au regard de l'ensemble du plan d'investissement (un quart seulement des investissements sur financement domestique à disposition des quatre ministères « sociaux »).

Des progrès significatifs ont été faits sur les cinq dernières années en termes de gestion des dépenses publiques : (i) au niveau légal et institutionnel : stratégie de réforme des finances publiques, loi anti-corruption, nouvelles règles relatives aux marchés publics et institutions de contrôle associées, stratégie de gestion des investissements et de la dette ; (ii) de manière opérationnelle : mise en place des cadres de dépenses à moyen terme pour tous les ministères, renforcement du BIANCO et création des PAC, mise en place du logiciel AUGURE pour la gestion des ressources humaines de l'État<sup>[28]</sup>. Il n'en demeure pas moins un manque de maîtrise de l'exécution budgétaire et d'importants dysfonctionnements dans la gestion des finances publiques, pointés par le dernier rapport PEFA (2017), et dus principalement à un déficit de transparence qui engendre ainsi un manque d'efficacité de la dépense publique.

Bien que Madagascar ait franchi une première étape avec la publication des états comptables des dépenses fiscales, il est à noter l'absence de cadrage budgétaire précis du PEM et des politiques sectorielles. On constate également la faible qualité de l'estimation des coûts des politiques sectorielles et de la budgétisation. Les faiblesses dans l'exécution des dépenses sur financements extérieurs et dans la gestion des investissements publics, l'absence presque totale de suivi et de pilotage des politiques (pas de revues sectorielles, pas d'analyse de l'exécution budgétaire en lien avec les résultats atteints) sont autant de facteurs qui contribuent à l'absence de lien entre objectifs et budgets. Ainsi, on assiste à une sous-exécution systématique du budget depuis 2017 : 65 % du budget total était exécuté à la mi-novembre 2019 selon le FMI, en particulier sur financements externes. Pour les projets sur finance-

ments extérieurs, ce rapport chute à environ 60 % sur une année complète. Cette sous-exécution s'explique par une année électorale, la déstructuration de l'administration, les exigences des bailleurs de fonds et par l'absence de publication d'un budget en base paiement, pourtant rendue obligatoire depuis novembre 2019 par décret présidentiel. Par ailleurs, il règne une grande instabilité ministérielle avec déjà deux remaniements depuis la prise de fonction d'Andry Rajoelina à la tête de l'État en janvier 2019, avec en parallèle l'introduction de contrats de performance annuels pour les ministres et des changements réguliers au sein des administrations. De plus, la reprise en main au plus haut niveau des décisions portant sur les investissements publics prioritaires, faisant suite à la publication du PEM, accentue le brouillage de la chaîne de décisions sans permettre une responsabilisation des ministères sectoriels : ce qui pourrait contrecarrer l'objectif d'accélération du rythme des dépenses d'investissement. Cette centralisation, outre qu'elle comporte des risques de mauvais choix d'allocation, risque de porter encore atteinte à l'exécution du budget d'investissement pour les années à venir. L'augmentation effective des dépenses publiques suppose une amélioration significative de la capacité d'exécution des programmes d'investissement, particulièrement avec la forte hausse du budget d'investissement sur financement interne (+53 % prévu dans la loi de finances pour 2020, votée avant la crise). Les équipes du FMI ont par ailleurs émis des doutes quant à l'augmentation prévue de l'investissement public financé au niveau national, et ont souligné les difficultés de mise en œuvre sous-jacente dans le contexte actuel.

Le rapport d'évaluation de la performance de la gestion des finances publiques de 2017 (PEFA, *Public Expenditure and Financial Accountability*), établi par le gouvernement malgache et appuyé par deux experts internationaux avec le soutien de la BAD, fait état aussi de « *la faible crédibilité du budget – liée notamment à la fragilité de la supervision des entreprises publiques dont les déséquilibres imposent des subventions peu prévisibles* ». L'efficacité de la dépense publique souffre en effet d'une longue tradition de porosité entre la gestion des entreprises publiques et celle du budget de l'État, entraînant d'importants transferts, qui s'élèvent à près de 20 % du total des dépenses publiques en 2019. Les transferts vers la société publique d'eau et d'électricité JIRAMA, la caisse de retraites des fonctionnaires (CRCM, Caisse de retraite civile et militaire), ou encore Air

28 AUGURE : Application unique pour la gestion uniforme des ressources humaines de l'État.

Madagascar ont représenté, selon le FMI, 20 % des dépenses publiques des cinq dernières années, dont la moitié pour la seule JIRAMA. En 2019, le retard dans l'exécution budgétaire a permis au gouvernement et à la Banque centrale de Madagascar<sup>[29]</sup> d'accumuler des réserves de trésorerie significatives. Cependant, une large partie de ces réserves ont été utilisées pour payer les arriérés accumulés par la JIRAMA, notamment suite aux réductions dans les subventions reçues de l'État, mettant ainsi à mal les efforts de réduction des transferts. Ces transferts posent d'importants problèmes de pilotage des dépenses et de sincérité budgétaire (sous-estimation chronique des charges). Concernant la CRCM, d'importants efforts structurels restent à fournir comme le souligne le FMI. De même, les transferts vers Air Madagascar, pourtant stoppés à partir de 2017, grâce notamment à un partenariat stratégique avec Air Austral, semblent avoir repris en 2020. Le partenaire stratégique Air Austral, détenteur de 44 % du capital d'Air Madagascar, s'est désengagé en juillet 2020 au profit de l'État et de la Caisse nationale de prévoyance sociale de Madagascar (CNaPS). La situation critique de l'ensemble des transporteurs aériens suite à la crise de la Covid-19 risque ainsi de mettre à mal les finances de l'État à travers la compagnie aérienne malgache.

De plus, d'importants dysfonctionnements et malversations dans la gestion de la dépense publique, dus principalement au manque de transparence, sont constatés. Une analyse de la Cour des comptes malgache pointe les dysfonctionnements du logiciel de gestion des effectifs de la fonction publique (AUGURE), système central renseignant notamment le système de gestion du paiement de la solde des fonctionnaires. Cette analyse met en évidence l'existence de portes dérobées facilement accessibles et la possibilité de modification des informations permettant l'ajout de fonctionnaires fictifs ou encore la modification ponctuelle du montant de la solde, notamment le jour des versements. Une analyse du système de paiements est également en cours, mais ces constats laissent présager l'existence de fraudes massives bien que difficiles à estimer.

Enfin, une réforme des marchés publics a été réalisée, ayant conduit à une mise à jour du code des marchés publics et à une réactivation de l'organe de traitement des plaintes. Néanmoins, il demeure des modes de passation de marchés non pleinement concurrentiels. Le rapport d'évaluation PEFA 2017 confirme la faiblesse du processus de passation des marchés publics. En pratique, une grande partie des attributions des marchés ne suivent pas ces procédures en raison d'irrégularités fréquentes et substantielles, et les seuils permettent un trop grand nombre de marchés avec attribution directe.

La fragilité de la gestion des finances publiques constitue un risque important pour l'État malgache. Dans un pays aux besoins colossaux d'investissement dans les infrastructures et dans le capital humain, l'État pourrait ne pas être mesure d'accompagner l'émergence du pays, faute de recettes fiscales suffisantes, de maîtrise de l'exécution budgétaire, d'allocation pertinente et d'efficacité de la dépense publique.

29 *Banky Foiben'i Madagasikara (BFM).*



# 3. Un secteur financier trop réduit pour contribuer efficacement au développement de l'économie

### 3.1 – Le secteur financier de taille réduite est robuste mais soutient trop peu le tissu productif

Le total des actifs du secteur financier représente 34,2 % du PIB, détenu à hauteur de 77,8 % par le secteur bancaire. Le secteur bancaire se compose de dix banques étrangères avec participation malgache et d'une banque locale. Quatre grandes banques se partagent 87 % des actifs bancaires. L'État détient d'importantes participations au capital de ces grandes banques. Ces banques sont très rentables avec un rendement du capital de 36,4 % en janvier 2020 et un rendement de l'actif de 3,7 %. La réglementation bancaire est en train d'évoluer vers des normes prudentielles plus proches des standards de Bâle II. Le ratio de

solvabilité moyen de 13,4 %, à rapprocher du niveau exigé de 8 %, reste confortable. L'actif du secteur bancaire est dominé par le crédit à hauteur de 54 %. Ces crédits sont de très court terme, notamment à cause du fait que les ressources sont composées à 76 % par les dépôts. Au vu de ces éléments, le secteur financier n'est donc pas assez développé pour faire peser un risque systémique pour l'économie malgache, bien que l'on observe un risque de concentration étant donné que les dix principaux dépôts représentent 18 % du bilan des banques, et les dix principaux engagements représentent 12 % du bilan. Enfin, le risque de passif contingent pour l'État est limité eu égard à la solidité du secteur bancaire, en particulier de par sa rentabilité élevée dont bénéficie par ailleurs l'État au titre du versement des dividendes.

Tableau 4 – Ratios bilanciels du secteur financier malgache

	2013	2015	2017	2019	T3 2020
<b>RATIO DE SOLVABILITÉ</b>					
Ratio de capital pondéré du risque (%)	16,6	13,8	13,2	nd	nd
<b>RENTABILITÉ</b>					
Rendement de l'actif (ROA, %)	1,2	4,6	4,3	4,1	3,3
Rendement des fonds propres (ROE, %)	8,2	41,5	41,2	39,8	33,1
<b>COMPOSITION ET QUALITÉ DE L'ACTIF</b>					
Taux de prêts non performants (% des prêts)	1,7	9,0	7,7	6,8	7,2
<b>LIQUIDITÉ</b>					
Actifs liquides sur passif (%)	37,8	31,3	36,8	34,8	33,9
Actifs liquides sur engagements liquides (%)	65,9	56,0	51,7	58,3	47,7
<b>RISQUE DE CHANGE</b>					
Position ouverte en devises sur capital (% du capital)	12,8	11,7	8,9	5,5	3,4

ROA : Return on Assets.

ROE : Return on Equity.

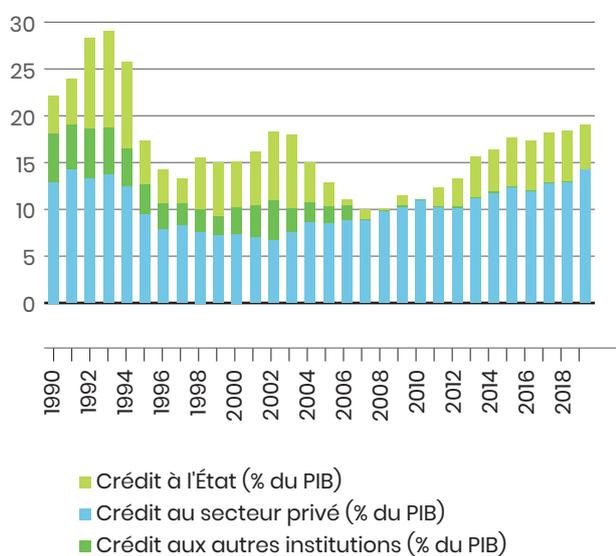
nd : non déterminé.

Source : FMI.

Le crédit au secteur privé en part de PIB représente seulement 14,2 % bien que ressortant en progression régulière de 4,2 % par an depuis 2013 (graphique 12). Ce niveau reste très inférieur à la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne (45,5 %) et comparable à celui des PFR (13,7 %), ce qui ne favorise pas le développement économique du pays. Madagascar se classe ainsi au 132<sup>e</sup> rang sur 190 pays analysés en termes d'accès au crédit selon *Doing Business*<sup>[30]</sup> 2020. De plus, le crédit bénéficie essentiellement aux grands groupes. Il semble que les grands groupes malgaches détiendraient largement des holdings à Maurice afin de sécuriser leurs avoirs (faisant suite à la vague de nationalisations d'entreprises privées de 1975) et pour des raisons fiscales. Leurs financements sur le marché local consisteraient uniquement à se couvrir des fluctuations du taux de change. Ainsi, la plupart des crédits octroyés par les banques malgaches (57 %) sont des crédits de trésorerie à court terme pour le commerce, et pour des besoins en fonds de roulement.

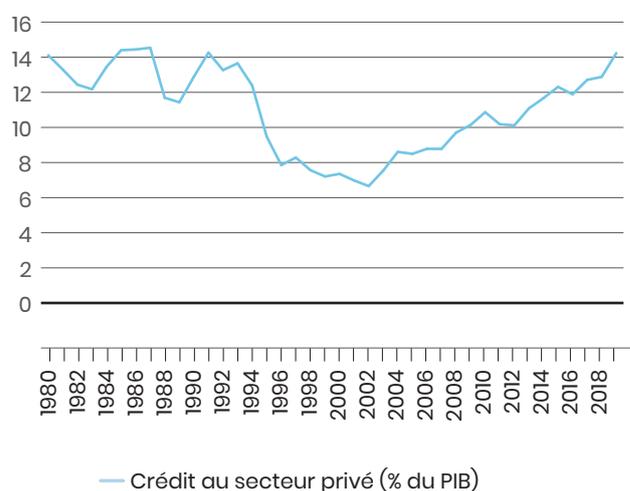
Deux phénomènes principaux constituent des freins au crédit. D'une part, on observe une certaine éviction du secteur privé par le secteur public qui représente 25,4 % des actifs (graphique 11), les bons du Trésor constituant des placements sûrs et rentables (coupon autour de 9 %). D'autre part, les primes de risque facturées par les banques demeurent élevées, bien que les banques soient rentables. Le taux moyen pondéré des crédits bancaires octroyés en ariarys à court terme était de 17,75 % en mars 2020, soit un taux d'intérêt réel de 12,8 %. Ces primes s'expliquent par le manque de concurrence (quatre principales banques), leur aversion au risque, un contexte macroéconomique peu porteur, enfin le manque d'informations sur la solvabilité des emprunteurs et leur faible transparence financière. Des améliorations générales de l'environnement des affaires à travers l'amélioration de la justice commerciale ainsi que le renforcement de l'utilisation des certificats fonciers comme garantie pour accéder au crédit, pourraient aider à réduire les risques et, en conséquence, faire

Graphique 11 - La croissance du crédit portée essentiellement par le besoin de financement public depuis 2010



Source : Banque mondiale, calculs AFD.

Graphique 12 - La croissance rapide du crédit au secteur privé



Source : Banque mondiale (WDI).

30 Classement de la Banque mondiale sur le climat des affaires.

baisser les taux d'intérêt. Le lancement du bureau d'information sur le crédit en février 2020, sur la recommandation du FMI, doit remédier en partie à ces faiblesses. De même, la BFM met en œuvre une politique monétaire destinée à dynamiser le marché interbancaire de sorte à rendre plus concurrentielle l'offre de crédit notamment.

### **3.2 – L'inclusion financière progresse grâce aux institutions de microfinance et au développement rapide du *mobile money***

Le pays est faiblement bancarisé. En particulier, l'inclusion financière est très faible bien qu'en progression rapide : 18 % de la population malgache possède un compte en 2017, contre 9 % en 2014, en considérant les banques, les institutions de microfinance et le *mobile money* selon l'enquête FINDEX<sup>[31]</sup> menée par la Banque mondiale. Le *mobile money* participe de ces progrès de l'inclusion financière puisqu'en 2017, seulement 10 % de la population détenait un compte au sein d'une banque ou d'une institution de microfinance, et 12 % auprès d'un opérateur de *mobile money*. Au sein des institutions financières, les institutions de microfinance occupent une place importante puisqu'elles comptent près d'un million de clients en 2019, selon la Commission de supervision bancaire et financière (CSBF). De plus, elles jouent en rôle primordial en milieu rural. Elles se sont notamment associées avec les greniers villageois en permettant l'utilisation des récoltes comme garantie, en échange de financements saisonniers pour aider les agriculteurs ayant des besoins urgents de trésorerie et pour leur permettre de tirer ainsi un meilleur profit de la saisonnalité des prix.

En conséquence de la faible inclusion financière, la dette financière des ménages reste faible, s'élevant à 1 688,4 Mds d'ariarys fin 2017 (420 M EUR). Elle représente ainsi 4,7 % du PIB en 2017. Le taux d'épargne reste lui aussi très faible à hauteur de 15 % en 2019.

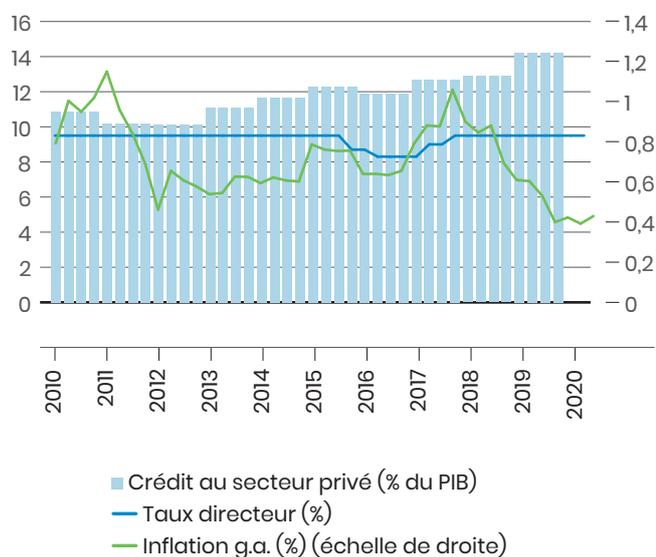
### **3.3 – La politique monétaire se perfectionne dans un contexte de difficile maîtrise de l'inflation**

Les instruments de la politique monétaire sont en cours d'évolution d'un ciblage de la masse monétaire vers un ciblage des taux d'intérêt pour assurer la stabilité des prix. Le taux d'inflation a été mieux maîtrisé en 2019 (6,1 %), alors qu'il s'était élevé à 8,5 % en 2017 et 2018 (graphique 13). La crise de la Covid-19 a engendré un retour des tensions inflationnistes notamment sur le prix du riz, et du fait que la baisse des cours du pétrole n'a pas été répercutée sur les prix des carburants à la consommation dans le cadre de prix à la pompe négociés<sup>[32]</sup>. Le taux d'inflation demeurait néanmoins modéré en octobre 2020 en glissement annuel (g.a.) à près de 4,3 %. Le prix du riz contribue à hauteur de 17 % à l'indice des prix à la consommation (IPC), et s'avère pour partie exogène, conséquence des nécessaires importations. Le contrôle du prix du riz *via* des importations gérées par les autorités et redistribuées sur le marché domestique a montré son efficacité dans le contrôle de l'inflation en 2019, selon la Banque centrale (BFM). En revanche, cette dernière a reconnu avoir des difficultés à observer les effets de transmission de ses mesures de politique monétaire pour stabiliser les prix. Ainsi, avec le soutien du FMI, le ciblage de la quantité de monnaie, utilisant les agrégats monétaires comme une cible intermédiaire pour atteindre l'objectif final de stabilité des prix, est progressivement abandonné pour une cible de taux. Depuis novembre 2019, un régime de corridor de taux entre le taux de facilité de dépôts marginal (0,9 %) et le taux de facilité de prêts marginal (5,3 %) a été mis en place. Le premier effet observé a été d'accroître l'activité du marché interbancaire avec un taux moyen sur le marché interbancaire en baisse de 4,7 % depuis le lancement de ce régime de corridor de taux, contre 9 % en 2018. En revanche, les effets de l'utilisation de ce nouveau canal de transmission de la politique monétaire sur l'inflation n'ont pas encore pu être constatés.

31 Global Financial Inclusion (Global Findex) Database.

32 Les autorités malgaches profitent de la chute des prix internationaux du pétrole pour rembourser le passif accumulé aux distributeurs de pétrole (actuellement réduit à moins de 0,2 % du PIB), lequel pourrait être entièrement remboursé d'ici janvier 2021 étant donné la décision de maintenir les prix à la pompe inchangés.

Graphique 13 - La politique monétaire qui peine à assurer stabiliser les prix évolue dans un contexte d'inflation mieux maîtrisée ces deux dernières années



Sources : Banque mondiale, BFM, INSTAT, calculs AFD.

La parité de l'ariary (MGA) s'est maintenue face vis-à-vis du dollar (USD) et de l'euro (EUR) avec une légère dépréciation respectivement de 2,6 % et 10,8 % en g.a. au 1<sup>er</sup> décembre 2020. Cette dépréciation peut être attribuée à la politique de relance menée par la Banque centrale (BFM) qui a injecté des liquidités pour un total de 448 Mds d'ariarys (soit environ 0,8 % de PIB) en 2020 pour soutenir la dynamique du crédit. Le différentiel entre l'euro et le dollar américain s'explique par l'appréciation de l'euro en fin d'année 2020, indépendamment de la situation malgache. La BFM s'est par ailleurs engagée à utiliser tous ses instruments pour assurer l'approvisionnement du système financier en liquidités.



# 4. Les équilibres externes se sont rétablis mais demeurent fragiles face à la menace de la crise et à l'endettement externe croissant

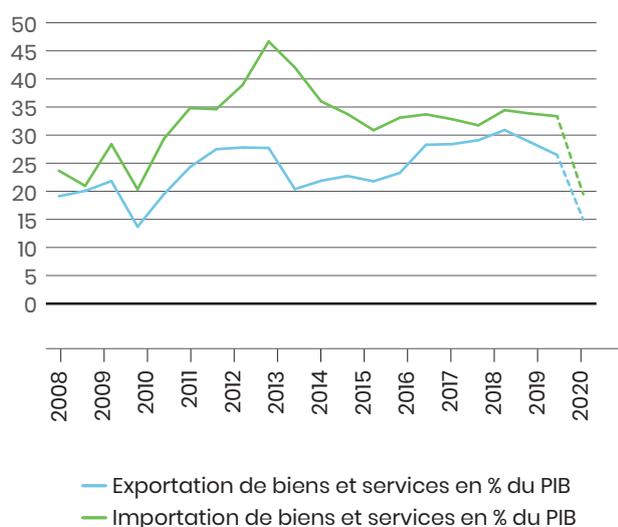
#### 4.1 – Le déficit commercial a été réduit mais reste vulnérable à la fluctuation des termes de l'échange

Le déficit commercial a été significativement réduit depuis 2015 pour atteindre 3,6 % du PIB en 2019 après 7 % en moyenne sur la période 2010-2015 (graphique 14). La balance commerciale reste vulnérable à la fluctuation des termes de l'échange compte tenu de la faible diversification des exportations et de la bulle spéculative sur les cours de la vanille. La balance commerciale de biens est en effet marquée par une importante spécialisation des exportations, la vanille et les produits de l'extraction minière représentant respectivement 26,8 et 28,5 % des revenus d'exportations de biens en 2019, selon le FMI. Le cours de la vanille fait par ailleurs l'objet d'une importante bulle spéculative. En baisse de 10 % en 2019, le prix au kilo demeure vingt fois supérieur à celui de 2010 et quatre fois supérieur au cours moyen de la période 2001-2017. En outre, Madagascar assure 80 % de la production mondiale de vanille. Compte tenu des cours élevés, la plantation massive de vanille dans les pays concurrents d'une part (trois années blanches avant de pouvoir procéder à la première récolte), et le remplacement

de la vanille naturelle par des arômes de synthèse d'autre part, font apparaître un risque de choc important sur les termes de l'échange. En 2020, les cours de la vanille se sont du reste effondrés. En un an, le prix moyen d'exportation de la vanille a accusé une baisse de 32,4 % (mesure effectuée en septembre 2020). En fin de campagne en février 2020, le ministère du Commerce malgache a décidé de fixer un prix minimum de vente à l'export pour limiter la volatilité des prix. L'évolution des parts de marché de Madagascar et notamment la concurrence des arômes de synthèse devront donc faire l'objet d'une attention particulière à l'avenir, afin d'évaluer la pérennité de la mesure de fixation des prix à l'export.

La bonne dynamique récente des exportations s'explique davantage par un effet prix que par un effet volume depuis 2015, la période précédente (2010-2015) ayant été caractérisée par une augmentation du volume des exportations grâce à de nouveaux projets miniers. En outre, les recettes touristiques (20 % des recettes d'exportations en 2018) sont aussi attendues en forte baisse en 2020 et pourraient rester à un niveau bas jusqu'en 2021. Les exportations de cobalt et de nickel ont baissé respectivement de 53,8 % et de 57,6 % en septembre 2020 en glissement annuel (g.a.). De même, les revenus en devises de la confection textile, victime du ralentissement de la demande mondiale, pourraient se contracter fortement et conduire ainsi à un déficit commercial de 4,6 % en 2020, selon les dernières projections du FMI.

Graphique 14 - Le déficit commercial s'est significativement réduit depuis 2010 grâce à la croissance des exportations



Sources : Banque mondiale, FMI (projections 2020), calculs AFD.

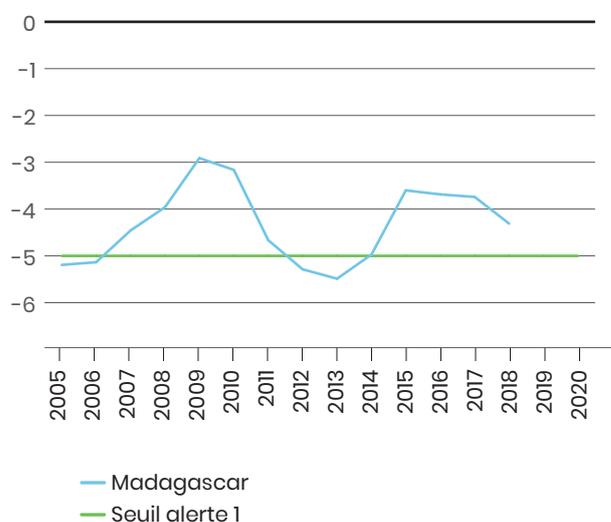
Enfin, Madagascar est importateur de produits pétroliers raffinés (représentant 15,9 % du total des importations), qui sont également soumis à une forte volatilité potentielle des termes de l'échange. Madagascar profite de la tendance actuelle de faibles cours des hydrocarbures, mais sa dépendance énergétique aux importations ne doit cependant pas être occultée. De plus, le FMI prévoit une croissance importante des importations dès 2022 (+47 % par rapport à 2020), en particulier de biens intermédiaires liés aux projets d'investissement du PEM et au retour des financements des bailleurs de fonds dans ce cadre. Ainsi, l'équilibre de la balance commerciale apparaît fragile alors que le taux d'ouverture<sup>[33]</sup> du pays est relativement élevé (30 %) pour une économie de taille restreinte.

33 Somme du volume des importations et des exportations divisée par deux et rapportée au PIB.

## Encadré 2 – Résilience énergétique de Madagascar

Madagascar est dépendant pour son approvisionnement en énergie, bien que l'essentiel de ses besoins soient couverts par la biomasse (76 % de la consommation d'énergie primaire en 2016, soit loin devant le pétrole pour 19 %, selon Enerdata). Hors biomasse, le pays ne produit que 6,5 % de l'énergie qu'il consomme. De plus, le pays ne possède pas de raffinerie sur son territoire, le contraignant à importer des carburants raffinés. Le solde commercial énergétique est toutefois considéré comme moyennement vulnérable (graphique 15) ; il s'établit autour de -4 % du PIB, mais ce solde a dépassé le seuil théorique de -5 % entre 2012 et 2015 (soit avant la chute des cours des hydrocarbures), faisant apparaître une vulnérabilité substantielle du solde énergétique de Madagascar. Cette situation est susceptible de se reproduire dans un contexte d'augmentation des cours des hydrocarbures. Le carburant est utilisé comme intrant pour la production de toute une gamme de biens, tels que les produits alimentaires transformés et de services, tels que l'électricité et les transports. La production électrique a augmenté de près de 90 % entre 2000 et 2016, notamment tirée par le développement de la production à partir de pétrole. Malgré un fort potentiel en énergies renouvelables, tels le solaire, l'éolien ou encore l'hydroélectricité, Madagascar ne produit quasiment pas d'électricité d'origine renouvelable. Le déficit commercial lié à l'importation de pétrole s'élève ainsi à 4 % du PIB en 2019. Dans le même temps, le pays a une production relativement faible en intensité énergétique (classé 19<sup>e</sup> sur les 28 PFR). Cette dépendance constitue néanmoins une faiblesse à une industrialisation potentiellement intensive en énergie.

Graphique 15 - Solde commercial énergétique (en % du PIB)



En outre, les subventions aux carburants visant à lisser le prix des carburants par rapport aux fluctuations des cours internationaux du pétrole ont pris fin en 2019. Néanmoins, le marché de la distribution est peu concurrentiel (notamment à cause de la fixation des prix du pétrole au niveau national) et ne permet pas l'arrivée de nouveaux acteurs. De plus, une entente sur le prix permet, selon l'étude « Évaluation de l'industrie » menée par Beicip-Franlab, aux opérateurs associés en groupement au niveau du territoire, de dégager des marges plus élevées que dans d'autres pays de référence. Ainsi, les coûts finaux pour les consommateurs sont plus élevés.

Sources : AFD, Enerdata, FMI.

#### **4.2 – Les besoins de financement externe sont couverts grâce au soutien des bailleurs de fonds**

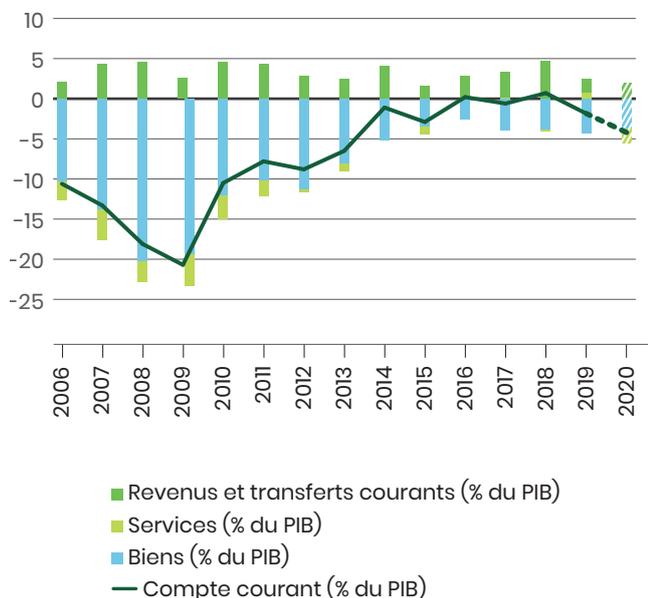
Structurellement, les besoins de financement sont réduits par d'importants transferts privés (3,6 % du PIB en moyenne sur la période 2017-2019) et grâce à la constance des aides budgétaires (0,5 % du PIB en moyenne sur la période 2017-2019) qui compensent le déficit commercial. Le déficit de la balance courante s'est ainsi réduit jusqu'en 2018 pour atteindre un excédent de 0,7 % du PIB en 2018. En 2019, la balance courante s'est creusée à nouveau (-1,8 % du PIB) en raison de la baisse des transferts privés des non-résidents qui habituellement compensent le déficit commercial. Suivant cette tendance, le déficit courant projeté par le FMI pour 2020 serait alors de 4,2 % du PIB, dû essentiellement au creusement de la balance des biens et services (tourisme, extraction minière) mais également à un niveau des transferts privés demeurant amoindri (graphique 16).

Les financements des bailleurs de fonds ainsi que les IDE faibles mais stables couvrent les besoins de financement, notamment liés au programme d'investissements du PEM. La balance du compte financier a également été proche de l'équilibre en 2019 : la ligne « Autres investissements », qui regroupe notamment les revenus en devises non rapatriés et les flux de dettes en devises du secteur privé participe de la sortie nette de capitaux de Madagascar pour 3,3 points de PIB en 2019. Pour les entrées de devises, les IDE sont faibles mais restent stables (3,2 points de PIB en moyenne depuis 2015). Enfin, en plus des dons, les décaissements des prêts concessionnels des bailleurs de fonds ont représenté une entrée de devises estimée à environ 3 points de PIB pour 2019. Ainsi, la balance des paiements s'est équilibrée en 2019 sur une très légère baisse du niveau des réserves après deux années de forte accumulation.

L'année 2020 est marquée par un besoin de financement extérieur exceptionnel dû au creusement attendu du déficit courant à 4,2 % du PIB, selon les dernières projections du FMI établies en octobre 2020. Les exportations ont en effet plongé de 34 % en g.a. pour les mois d'avril et mai 2020 (correspondant à la période de confinement généralisé sur la Grande Île), tandis que les importations ont fléchi avec une ampleur moindre de 29 % sur la même période. La baisse des revenus d'exportations (vanille, textile, mines) et en particulier des revenus touristiques devraient être durable, tandis que les IDE devraient chuter de 20 % en 2020 selon le FMI. Le plan de relance gouvernemental prévoit une augmentation des dépenses publiques en capital qui devrait engendrer un surplus d'importations. Les bailleurs de fonds, qui participent pleinement au financement des dépenses exceptionnelles de l'État, viennent ainsi compenser les besoins de financement en devises en 2020, et ce dans des proportions records. Le soutien au budget par les bailleurs de fonds atteindrait le montant sans précédent de 612 M USD en 2020 (soit 4,2 % du PIB) sous forme de prêts et de dons.

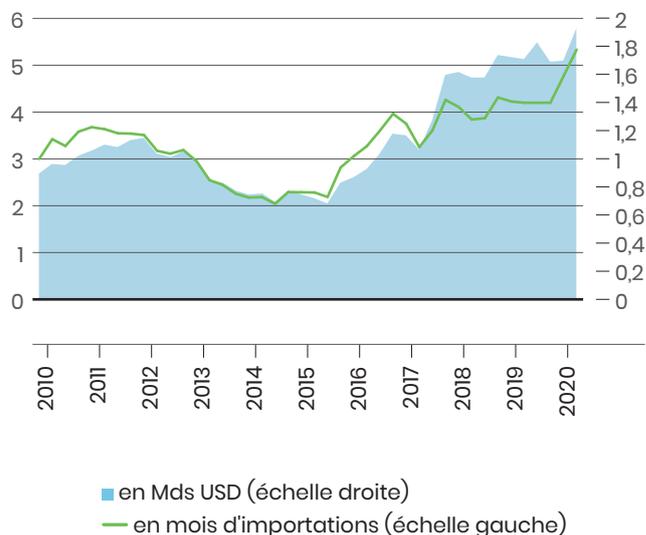
À l'avenir, compte tenu des besoins d'investissement du pays et du faible taux d'épargne nationale, ainsi que de termes de l'échange moins favorables et d'une crise qui pourrait se prolonger, Madagascar devrait avoir recours à un financement extérieur croissant, couvert par les financements des bailleurs de fonds. Le FMI prévoit, à ce titre, un déficit de la balance courante qui se creuse pour les années à venir, couvert par l'emprunt public auprès des bailleurs (notamment un nouveau programme FEC du FMI), puis progressivement par des IDE. Le niveau et la qualité de ces investissements, les flux induits (importations, exportations, rapatriement de dividendes...) comme ceux de l'endettement contracté pour les financer (créanciers, conditions, maturité, rythme...) devront être suivis de près.

Graphique 16 - La balance courante se creuse sous l'effet de la baisse des revenus touristiques et des transferts privés



Source : FMI, calculs AFD.

Graphique 17 - Niveau des réserves



Source : FMI, calculs AFD.

### 4.3 – La résilience des équilibres externes est dégradée par la crise

Le stock de réserves qui a atteint 4,2 mois d'importations à la fin de l'année 2019, a fortement augmenté pour atteindre 6 mois d'importations en novembre 2020 selon la Banque centrale (graphique 17) suite aux décaissements des aides extérieures. Ce niveau que le FMI projette autour de 4,8 mois d'importations en fin d'année 2020 semble nécessaire eu égard aux vulnérabilités des équilibres extérieurs mentionnées. Le taux de change est flottant, et la Banque centrale n'a plus effectué d'interventions sur les marchés des changes ou à la marge pour lisser les fluctuations du taux de change. La crise de la Covid-19 a modifié ce paradigme. La Banque centrale est intervenue sur le marché des changes pour un montant cumulé de 57 M USD sur des ventes de devises à mi-juillet 2020, soit l'équivalent de ses interventions tout au long de l'année 2019. Comme évoqué dans les sous-sections 4.1 et 4.2, une dégradation de l'équilibre de la balance des paiements ne peut pas être

exclue. Le FMI estime que Madagascar est confronté à un problème prolongé de balance des paiements, avec un déficit de financement cumulé d'au moins 3,6 % du PIB sur la période 2021-2023. Ainsi, le risque de crise de change est modéré mais demeure en cas d'épuisement des réserves, en particulier en cas de chocs exogènes sur la balance commerciale déjà évoqués (cours de la vanille, des produits miniers, du pétrole), et/ou de troubles sociopolitiques, et/ou de reflux des ressources fournies par les bailleurs de fonds. Une dépréciation de la monnaie nationale – l'ariary – pèserait alors sur l'endettement extérieur (49,5 % du PIB en 2019, dont 27,3 % du PIB pour la dette publique et garantie par l'État, selon le FMI), bien que le service de la dette externe reste modéré à ce stade. Les dépassements de seuils observés dans l'AVD réalisée par le FMI ressortent néanmoins à des horizons lointains à partir de 2026 et seulement dans des situations de choc sur les termes de l'échange. D'un autre côté, des flux d'entrées de devises liés aux trafics illicites (pierres précieuses, or) échappent aux statistiques de la balance des paiements et soutiennent la monnaie nationale.



---

# Bibliographie

---

- AFD et autres partenaires techniques et financiers (2020), Enquête sur le suivi des dépenses publiques dans le secteur de l'éducation au niveau primaire et secondaire à Madagascar (enquête PETS) – Rapport Phase 1.
- AFD, Fiche climat, [https://laruche.afd.fr/jcms/c\\_2178760/fr/madagascar-fiche-climat](https://laruche.afd.fr/jcms/c_2178760/fr/madagascar-fiche-climat)
- Andrianjaka R. et G. Guerrero G (2018), Analyse du budget des secteurs sociaux 2014-2018, UNICEF.
- BAD (2020), "African Economic Outlook 2020".
- Banky Foiben'i Madagasikara (mars 2020), Bulletin.
- Banky Foiben'i Madagasikara (2018), Rapport sur la stabilité financière.
- Banque mondiale (2020), "Madagascar Country Economic Memorandum: Scaling Success - Building a Resilient Economy", License: CC BY 3.0 IGO, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/32794>
- Banque mondiale (2020), "Economic profile of Madagascar, Doing Business 2020".
- Barat C. (2017), Madagascar : Rapport de mission, AFD.
- Bose Ratka J., K. Katzer and M. Tasser (2019), "Suffering In Silence: The 10 most under-reported humanitarian crises of 2019", Care International.
- Chancel C., D. Cogneau, A. Gethin and A. Myczkowski (2019), "How Large Are African Inequalities? Towards Distributional National Accounts in Africa, 1990-2017", World Inequality Database, Working Paper No. 2019/13.
- Commission européenne (2007), Accords de partenariat économique entre l'Union européenne et l'Afrique orientale et australe.
- Cour des comptes de Madagascar (2019), Rapport public 2018-2019.
- FMI (2020), "Republic of Madagascar: 2019 Article IV Consultation and Sixth Review Under the Extended Credit Facility Arrangement", Country Report No. 20/61.
- FMI (2020), "Republic of Madagascar: Request for Disbursement Under the Rapid Credit Facility", Country Report No. 20/100.
- Groupe Banque mondiale (2017), Initiative d'évaluation et de financement des risques dans le sud-ouest de l'océan Indien (SWIO RAFI), Profil de risque de catastrophe de Madagascar, Programme de prévention des risques liés aux catastrophes naturelles, Facilité mondiale pour la prévention des catastrophes et le relèvement (GFDRR).
- INSTAT (2012), Enquête permanente auprès des ménages 2012.
- Madagascar – Ministère des Finances et du Budget (2019), Direction Générale du Trésor, Direction de la Dette Publique, Mission Transversale Analyse, Stratégie et Statistiques, Stratégie de la dette à moyen terme 2019-2021.
- Morisset J. (2010), Madagascar : Vers un agenda de relance économique, Banque mondiale.
- PNUD, Rapport sur le développement humain 2019.
- Rapport d'évaluation de la performance de la gestion des finances publiques 2017 (PEFA), BAD, Ministère des Finances et du Budget (Madagascar).
- Rapport sur la compétitivité mondiale 2019, Forum économique mondial (FEM), <https://www.weforum.org/reports/how-to-end-a-decade-of-lost-productivity-growth>
- Razafindrakoto M., F. Roubaud et J.-M. Wachsberger (2017), L'énigme et le paradoxe, Économie politique de Madagascar, IRD Éditions/AFD.
- Razafindrakoto M. et F. Roubaud (2013), La pauvreté en milieu urbain : dynamique, déterminants et politiques. Madagascar face au défi des Objectifs du Millénaire pour le développement, IRD Éditions.
- Ramasy J. F. (2019), Gestion de la violence électorale pour la consolidation de la démocratie à Madagascar, Centre européen d'appui électoral (ECES).

Stocker M., F. Razafimanantsoa, C. Desponts and M. Lalaina (2019), "Madagascar Economic Update: A New Start?", Banque mondiale.

UNICEF (2018), Enquête nationale sur la situation sociodémographique des ménages, enquête par grappes à indicateurs multiples ou *Multiple Indicators Cluster Survey* (MICS), <https://weshare.unicef.org/Folder/2AM408PUO6GQ>

USAID (2018), Climate Risks in Urban and Urbanizing Geographies: Madagascar, <https://www.climatelinks.org/resources/climate-risk-profile-climate-risks-urban-geographies-madagascar>

---

# Liste des sigles et abréviations

---

<b>AFD</b>	Agence française de développement
<b>AGOA</b>	<i>African Growth and Opportunity Act</i> (loi sur la croissance et les opportunités de développement en Afrique – loi fédérale américaine)
<b>ASS</b>	Afrique subsaharienne
<b>AUGURE</b>	Application unique pour la gestion uniforme des ressources humaines de l'État (logiciel)
<b>AVD</b>	Analyse de viabilité de la dette (en anglais : DSA, <i>Debt Sustainability Analysis</i> )
<b>BAD</b>	Banque africaine de développement
<b>BFM</b>	<i>Banky Foiben'i Madagasikara</i> (Banque centrale de Madagascar)
<b>BIANCO</b>	Bureau indépendant anti-corruption
<b>BTP</b>	Bâtiment et travaux publics
<b>CNaPS</b>	Caisse nationale de prévoyance sociale de Madagascar
<b>CRCM</b>	Caisse de retraite civile et militaire
<b>CSBF</b>	Commission de supervision bancaire et financière
<b>CVM</b>	Chaînes de valeur mondiales
<b>DSSI</b>	<i>Debt Service Suspension Initiative</i> (en français : ISSD, Initiative de suspension du service de la dette)
<b>DTS</b>	Droit de tirage spécial (en anglais : SDR, <i>Special Drawing Right</i> )
<b>ECES</b>	<i>European Centre for Electoral Support</i> (Centre européen d'appui électoral)
<b>EUR</b>	Euro
<b>FAO</b>	<i>Food and Agriculture Organization of the United Nations</i> (en français : ONUAA, Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture)
<b>FBCF</b>	Formation brute de capital fixe
<b>FCR</b>	Facilité de crédit rapide (en anglais : RCF, <i>Rapid Credit Facility</i> ) (dispositif FMI)
<b>FEC</b>	Facilité élargie de crédit (en anglais : ECF, <i>Extended Credit Facility</i> ) (dispositif FMI)
<b>FEM</b>	Forum économique mondial (ou Forum de Davos)
<b>FERDI</b>	Fondation pour les études et recherches sur le développement international
<b>FMI</b>	Fonds monétaire international
<b>g.a.</b>	(en) glissement annuel
<b>hab</b>	Habitants
<b>ICH</b>	Indice de capital humain (Banque mondiale)
<b>IDE</b>	Investissements directs étrangers
<b>IDH</b>	Indice de développement humain (PNUD)
<b>INSTAT</b>	Institut national de la statistique (Madagascar)

<b>IPC</b>	Indice des prix à la consommation
<b>IPC</b>	<i>Integrated Food Security Phase Classification</i> (Cadre intégré de classification de la sécurité alimentaire) (FAO)
<b>IPPTE</b>	Initiative pays pauvres très endettés
<b>IPS</b>	Indicateurs de prestation de services
<b>IRD</b>	Institut de recherche pour le développement
<b>Kcal</b>	Kilocalorie(s)
<b>M</b>	Million(s)
<b>Md(s)</b>	Milliard(s)
<b>MGA</b>	Ariary (monnaie nationale de Madagascar)
<b>MICS</b>	<i>Multiple Indicators Cluster Survey</i> (enquête nationale sur la situation socio-démographique des ménages)
<b>MW</b>	Mégawatt(s)
<b>ND-GAIN</b>	<i>Notre Dame Global Adaptation Initiative</i>
<b>NPI</b>	Nouveaux pays industrialisés
<b>OEC</b>	<i>The Observatory of Economic Complexity</i>
<b>OMD</b>	Objectifs du Millénaire pour le développement (Nations unies)
<b>OMS</b>	Organisation mondiale de la Santé (en anglais : WHO, <i>World Health Organization</i> )
<b>PAC</b>	Pôle(s) anti-corruption
<b>PEFA</b>	<i>Public Expenditure and Financial Accountability</i> (Cadre d'évaluation de la gestion des finances publiques)
<b>PEM</b>	Plan Émergence de Madagascar
<b>PETS</b>	<i>Public Expenditure Tracking Survey</i>
<b>PFR</b>	Pays à faible revenu (classement Banque mondiale)
<b>PIB</b>	Produit intérieur brut
<b>PNUD</b>	Programme des Nations unies pour le développement (en anglais : UNDP, <i>United Nations Development Programme</i> )
<b>PPN</b>	Produits de première nécessité
<b>PPP</b>	<i>Purchasing power parity</i> (en français : PPA, en parité de pouvoir d'achat)
<b>PTF</b>	Partenaires techniques et financiers
<b>RGPH</b>	Recensement général de la population et de l'habitat (INSTAT Madagascar)
<b>RNB</b>	Revenu national brut
<b>ROA</b>	<i>Return on Assets</i> (rendement de l'actif)

<b>ROE</b>	<i>Return on Equity</i> (rendement des fonds propres)
<b>SGP</b>	Système généralisé de préférences (programme de préférences commerciales mis en place par plusieurs pays développés, dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce)
<b>TCAM</b>	Taux de croissance annuel moyen
<b>TVA</b>	Taxe sur la valeur ajoutée
<b>UE</b>	Union européenne
<b>UNESCO</b>	<i>United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization</i> (Organisation des Nations unies pour l'éducation, la science et la culture)
<b>UNICEF</b>	<i>United Nations International Children's Emergency Fund</i> (Fonds des Nations unies pour l'enfance)
<b>USAID</b>	<i>United States Agency for International Development</i>
<b>USD</b>	<i>United States Dollar</i> (dollar américain)
<b>VAN</b>	Valeur actuelle nette
<b>WDI</b>	<i>World Development Indicators</i> (Indicateurs de développement dans le monde) (Banque mondiale)
<b>WEO</b>	<i>World Economic Outlook</i> (Perspectives économiques mondiales) (FMI)



## Qu'est-ce que le groupe AFD ?

Le groupe Agence française de développement (AFD) met en œuvre la politique de la France en matière de développement et de solidarité internationale. Composé de l'AFD, en charge du financement du secteur public et des ONG, de Proparco, pour le financement du secteur privé, et bientôt d'Expertise France, agence de coopération technique, il finance, accompagne et accélère les transitions vers un monde plus cohérent et résilient.

Nous construisons avec nos partenaires des solutions partagées, avec et pour les populations du Sud. Nos équipes sont engagées dans plus de 4000 projets sur le terrain, dans les Outre-mer, dans 115 pays et dans les territoires en crise, pour les biens communs – le climat, la biodiversité, la paix, l'égalité femmes-hommes, l'éducation ou encore la santé. Nous contribuons ainsi à l'engagement de la France et des Français en faveur des Objectifs de développement durable. Pour un monde en commun.

### Avertissement

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de leur(s) auteur(s). Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Agence française de développement ou des institutions partenaires.

**Directeur de publication** Rémy Rioux  
**Directeur de la rédaction** Thomas Mélonio  
**Création graphique** MeMo, Juliegilles, D. Cazeils  
**Conception et réalisation** Luciole

### Crédits et autorisations

License Creative Commons

Attribution – Pas de commercialisation – Pas de modification  
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



**Dépôt légal** 1<sup>er</sup> trimestre 2021

**ISSN** 2116-4363

Imprimé par le service de reprographie de l'AFD

Pour consulter les autres publications  
de la collection **MacroDev** :  
<https://www.afd.fr/collection/macrodev>