

1. La politique macroéconomique

I. Résumé et Vision 2024

La vision pour Madagascar en 2024 est que la stabilité macroéconomique soit maintenue tandis que le gouvernement améliore l'espace budgétaire pour mettre en œuvre des politiques et des investissements pour appuyer la croissance inclusive ; à cela s'ajoute une expansion importante des prestations de services publics qui cibleront mieux les pauvres. L'espace budgétaire aura été créé à travers une augmentation progressive des revenus à des niveaux similaires aux pays de comparaison, en le réalisant sans soumettre le secteur privé à un fardeau fiscal excessif. Les dépenses d'investissements pourraient représenter une part considérablement accrue des dépenses gouvernementales, et les investissements se feraient à travers une stratégie à moyen terme, en réalisant des résultats tangibles grâce à une meilleure prestation de services publics. Des efforts concertés pour inspirer la confiance du secteur privé et l'inciter à faire des investissements devront commencer. Il s'agit de compléter les investissements publics, qui seront appuyés par une meilleure intermédiation du secteur financier. Le plus important est que le dividende de la croissance devra être largement partagé pour renforcer la stabilité politique. En conséquence, la portion de la population qui vit dans l'extrême pauvreté en 2024 pourrait être nettement moins élevée que celle d'aujourd'hui. La croissance pourrait rester à un niveau élevé, bien au-delà de la période de relance. Elle pourrait être appuyée par des investissements effectués par un secteur privé de plus en plus confiant et compétitif du côté de l'offre, et des consommateurs ayant des revenus progressivement disponibles du côté de la demande.

Cet avenir est réalisable car Madagascar émerge de la dernière crise dans des conditions macroéconomiques stables, ce qui est un succès à mettre au crédit des autorités. Malgré une forte réduction des recettes publiques, le gouvernement a réussi à payer les salaires des fonctionnaires et à respecter ses obligations envers la dette extérieure sans avoir recours à des prêts auprès du secteur bancaire. L'inflation est modérée, le déficit courant est faible, le taux de change est conforme à la valeur fondamentale de la monnaie, et les réserves internationales sont faibles, mais pas à un niveau alarmant. La stabilité a toutefois été réalisée en réduisant les investissements publics et les dépenses sociales, tout en accumulant les arriérés intérieurs. Les autorités n'ont pas pu mettre en œuvre des politiques anticycliques pour stimuler la croissance quand l'économie s'est contractée en 2009 et est restée faible depuis lors. Le défi est de réorienter les politiques macroéconomiques pour servir d'outils pour lutter contre la pauvreté.

Cette note examine la contribution de la politique macroéconomique à la croissance et à la prospérité partagée, ainsi qu'à la prestation inclusive de services. Les politiques macroéconomiques devraient également aller de pair avec les politiques microéconomiques pour améliorer la gouvernance économique. La stabilité macroéconomique et la croissance sont les deux buts des autorités monétaires et budgétaires. À court terme, à cause des ressources très limitées, les politiques budgétaires devront être sélectives, et cibler les besoins des plus pauvres. La correction des distorsions accumulées pendant la crise, telles que les arriérés internes et les subventions pétrolières mal ciblées, constitueront une tâche importante. Les efforts pour développer l'espace budgétaire à travers de meilleures recettes et l'utilisation judicieuse des emprunts devrait commencer immédiatement et se poursuivre à l'avenir pour augmenter les dépenses d'investissements et stimuler l'investissement privé, et financer la prestation de services sociaux en faveur d'une partie plus importante de la population. Les autorités monétaires devraient continuer à chercher à renforcer le

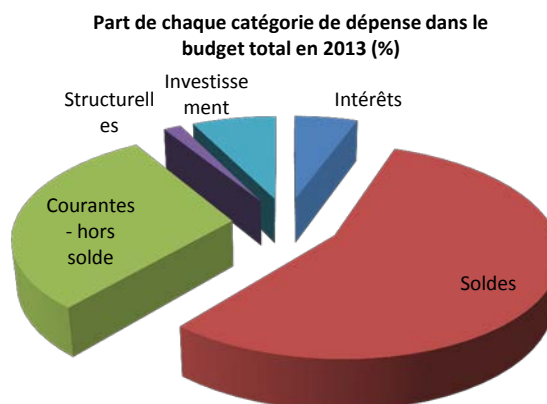
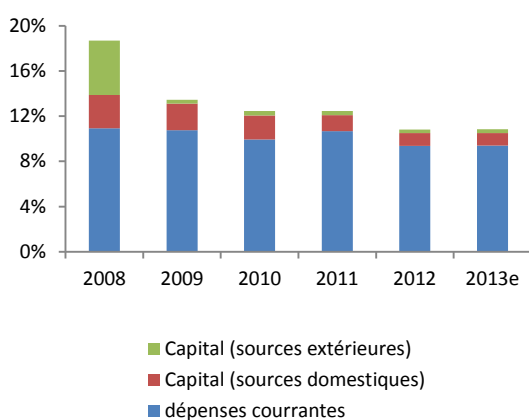
secteur financier pour qu'il soit résilient aux chocs et acquérir la capacité de jouer son rôle d'intermédiation financière, qui, à son tour, renforcera la croissance.

II. Vue d'ensemble

a. La politique budgétaire de la période de crise était prudente mais orientée vers des dépenses courantes.

Pendant la crise, le déficit budgétaire global était maintenu en dessous de -1,5 pour cent du produit intérieur brut (PIB). Ce faible déficit a été réalisé en réduisant les dépenses d'investissements (figure 1), ce qui représentait plus de 40 pour cent du total des dépenses en 2008, et seulement 13 pour cent en 2013. Les dépenses courantes engagées au cours de la crise représentaient une part modeste du PIB. Les salaires et les indemnités représentaient la majeure partie des dépenses courantes (figure 1). Le Ministère de l'Education a eu la plus grande part du budget des salaires, ce qui reflète l'importance de l'effectif des enseignants,¹ suivie par le Ministère des Finances et du Budget (figure 2).

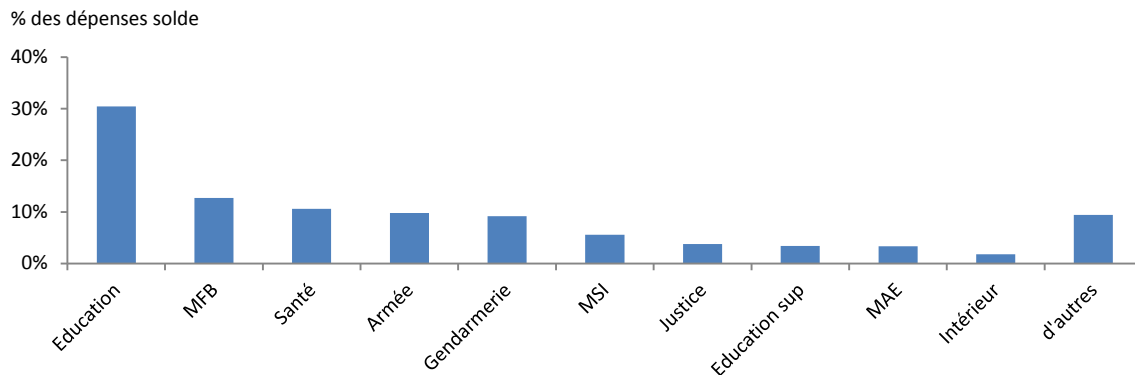
Figure 1. Les dépenses d'investissement se sont effondrées tandis que les dépenses courantes étaient restées les mêmes (en pourcentage du PIB)



Source: MFB

¹ La part des enseignants payés par l'État, toutefois, a considérablement baissé depuis 2009, pour deux principales raisons : premièrement, les enseignants retraités n'ont pas été remplacés par des enseignants fonctionnaires, et deuxièmement, ce sont les enseignants payés par la communauté qui enseignent dans les nouvelles écoles (voir note sur l'éducation de base).

Figure 2. Répartition des soldes (résultats 2013)

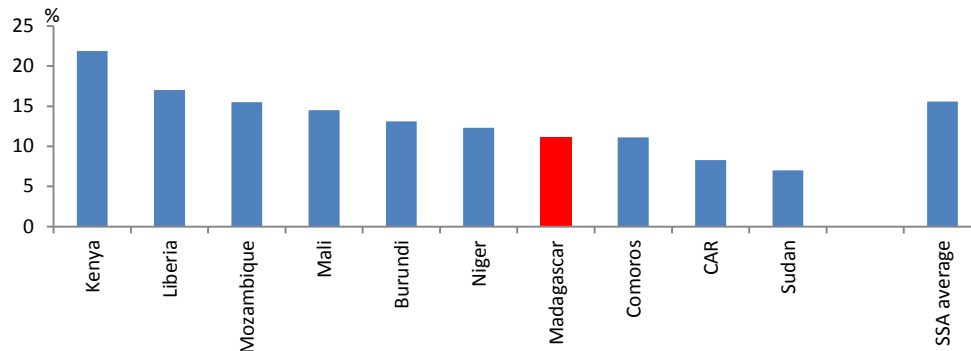


Source: MFB

Une politique budgétaire notable réalisée pendant la crise a été la stabilisation des prix du carburant, qui représente environ un tiers des dépenses courantes non salariales et non intérêt en 2013. L'objectif déclaré de cette politique est de maintenir la paix sociale en aidant les pauvres, mais ce n'est pas une politique bien ciblée; selon l'estimation de la Banque mondiale, le cinquième le plus riche de la population consomme 97 pour cent de l'essence, et 76 pour cent des services de transport. Sur l'autre extrême, on estime que 50 pour cent des plus pauvres n'ont gagné que 1 et 7 pour cent, respectivement, des avantages résultant de la stabilisation des prix de l'essence et des transports. Autrement dit, on estime que 90 pour cent de la population vivant en dessous du seuil international de pauvreté de 2 \$ ppa a reçu 1 000 Ariary par personne et par an en moyenne, alors que les « non-pauvres » ont reçu 66 000 Ariary par personne par an en moyenne en 2011-2012. Continuer à financer la stabilisation des prix du carburant réduit les ressources disponibles pour d'autres services essentiels comme la santé, l'éducation, la nutrition et l'entretien des routes, dont les bénéficiaires enrichissent davantage les pauvres, toutes proportions gardées. Une amélioration du ciblage permettrait au nouveau gouvernement d'effectuer une meilleure utilisation de ses ressources limitées.

Les recettes fiscales ont toujours été basses, inférieures à celles des pays de comparaison (figure 3). Elles ont diminué en proportion du PIB au cours de la crise, malgré les efforts considérables déployés par les autorités fiscales et douanières. Madagascar récolte près de la moitié de ses recettes fiscales sur la taxe sur la valeur ajoutée (TVA). Le taux de la TVA de 20 pour cent à Madagascar est le deuxième plus élevé parmi les pays de comparaison de la région, précédé seulement par la Côte-d'Ivoire (25 pour cent) (voir la note sur la fiscalité). Il est assez clair que le fait que les recettes fiscales soient faibles n'est pas dû à des taux bas, mais plutôt à l'étroitesse de l'assiette fiscale.

Figure 3. Recettes fiscales en proportion du PIB, pays sélectionnés (moyenne 2005-2012)



Source: World Development Indicator

Le secteur formel est étroit et dominé par quelques grandes entreprises. Le fait que le secteur informel soit si important est le reflet des périodes difficiles ; l'instabilité politique et la stagnation économique n'offrent pas un contexte idéal pour les nouvelles entreprises. Il convient de noter, toutefois, que cet environnement des affaires difficile pour les petits entrepreneurs existait déjà avant la dernière crise. Si les entreprises restent sous le radar, ce n'est pas seulement, ni principalement, pour éviter les impôts, mais également en raison des coûts élevés de la formalisation, comme l'acquisition des permis nécessaires et l'accès au financement. Le rapport *Doing Business* (2014) donne une idée des difficultés rencontrées par les entrepreneurs: Madagascar est classé 148e sur 189 économies en ce qui concerne la facilité en général de faire des affaires.²

b. La dette contractée est restée bien en deçà des seuils du poids de dette

Les politiques budgétaires prudentes ont permis à la dette publique de rester à un faible niveau. La dette extérieure est restée inférieure à 50 pour cent du PIB, bien en deçà des seuils de soutenabilité pertinents, tout comme d'autres indicateurs pertinents de la dette, en particulier parce que les prêts existants sont contractés à des conditions concessionnelles.³ La dette intérieure est faible, et se limite essentiellement à la dette à court terme. Au cours des dernières années, les autorités n'ont pas épuisé la limite d'emprunt légal malgré les graves contraintes de ressources, en partie en raison des taux d'intérêt élevés. C'est également le reflet de l'approche prudente des autorités vis à vis de l'emprunt, ainsi que l'absence de stratégie d'endettement à moyen terme pour guider le choix de nouveaux emprunts.

Alors que la dette formelle est demeurée fermement sous contrôle, l'augmentation du stress du régime fiscal s'est manifestée dans l'accumulation d'arriérés. Par exemple, la Banque centrale a avancé une partie de la subvention du carburant, et n'a pas été remboursé intégralement. Le remboursement de la TVA a été lent, avec des arriérés importants dans certains cas. Il existe également des rapports divers

² L'enquête a porté uniquement sur Antananarivo, et les participants provenaient du secteur formel.

³ La dernière analyse de soutenabilité de la dette a été menée en 2008. Elle a révélé que le risque de surendettement de Madagascar était faible. La prochaine analyse de soutenabilité de la dette est prévue en 2014 (prochainement). Voir "*Operational Framework for Debt Sustainability Assessments in Low-Income Countries – Further Considerations*"

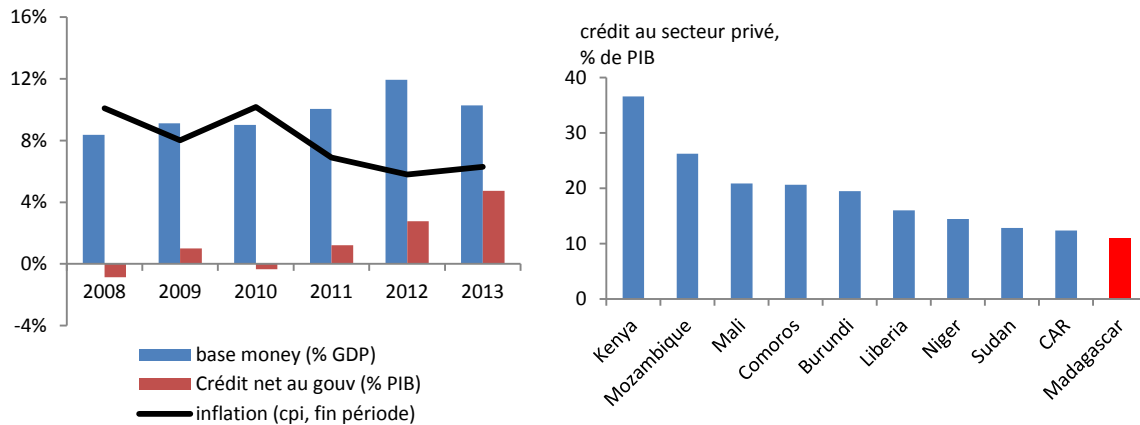
<http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/PolicyPapers/20478749/032805.pdf> et <http://www.worldbank.org/ida/CPR-2012.html> pour les seuils d'endettement pertinents à Madagascar.

concernant des fournisseurs de biens et services qui ne sont pas payés dans les délais. La vérification de l'ampleur exacte du problème est une tâche urgente pour le nouveau gouvernement.

c. La politique monétaire a également été prudente

Pendant la crise, la Banque centrale de Madagascar a maintenu une politique monétaire prudente. La croissance monétaire a été modeste, et n'a pas dépassé la capacité d'absorption à croissance lente de l'économie ; l'inflation était de 9 pour cent en 2008, et a eu une tendance à la baisse, oscillant autour de 6 pour cent en 2013 (Figure 4). En effet, le crédit à l'économie n'est que de 11 pour cent du PIB à la fin 2012, bien en dessous de la moyenne de 24 pour cent en Afrique sub-saharienne. Le crédit net au gouvernement a augmenté rapidement entre 2011 et octobre 2013, reflétant partiellement la partie non remboursée du préfinancement qui résultait de la convention qui accorde un taux de change préférentiel aux importateurs de pétrole (voir ci-dessous).

Figure 4. L'inflation a diminué et les crédits au secteur privé sont restés plus faibles que dans les pays voisins

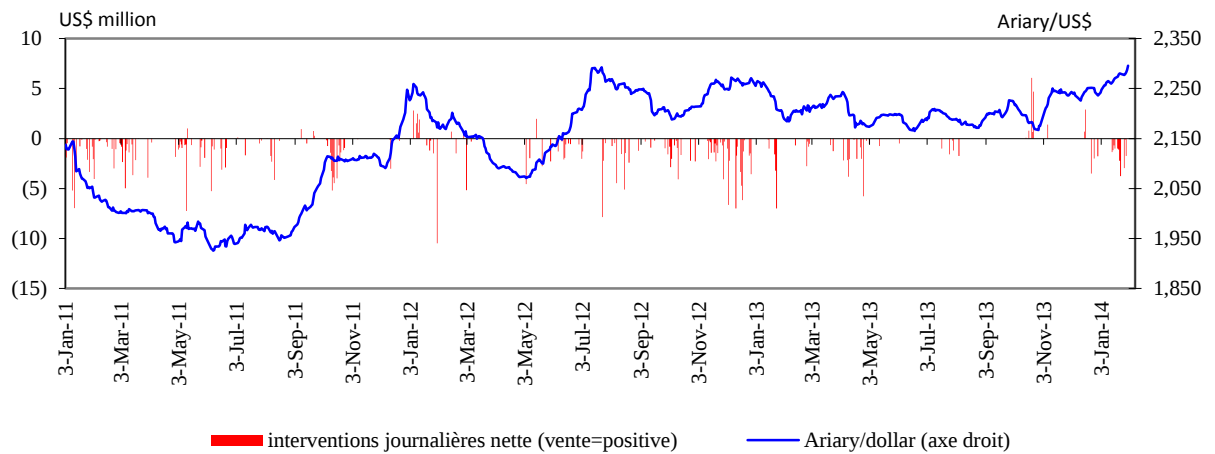


Source : Banque centrale de Madagascar, WDI

Dans une économie caractérisée par de grandes liquidités et peu de prêts, le taux d'intérêt n'a pas joué le rôle de signal attendu. Le taux directeur est resté inchangé : 9,5 pour cent depuis 2009. La Banque centrale s'est résolue à contrôler les liquidités à travers d'autres instruments tels que l'appel d'offres négatif ou positif, et des ajustements du ratio des réserves obligatoires pour les dépôts des banques commerciales.

Madagascar a un régime de taux de change flottant, et l'Ariary s'est déprécié graduellement par rapport au dollar américain (Figure 5) et à l'euro, reflétant les différences du taux d'inflation entre les pays. La Banque centrale intervient pour aplanir la volatilité et pour éviter des appréciations réelles excessives de l'Ariary par rapport au taux de l'équilibre estimé sur la base du coût unitaire du travail. Entre mars 2011 et septembre 2013, la Banque centrale a eu une convention pour accorder un taux de change préférentiel aux importateurs de pétrole. La différence entre ce taux et le taux du marché a été prise en charge par le Trésor public, mais préfinancée par la Banque centrale.

Figure 5. L'Ariary s'est déprécié graduellement sur le contrôle de la Banque centrale

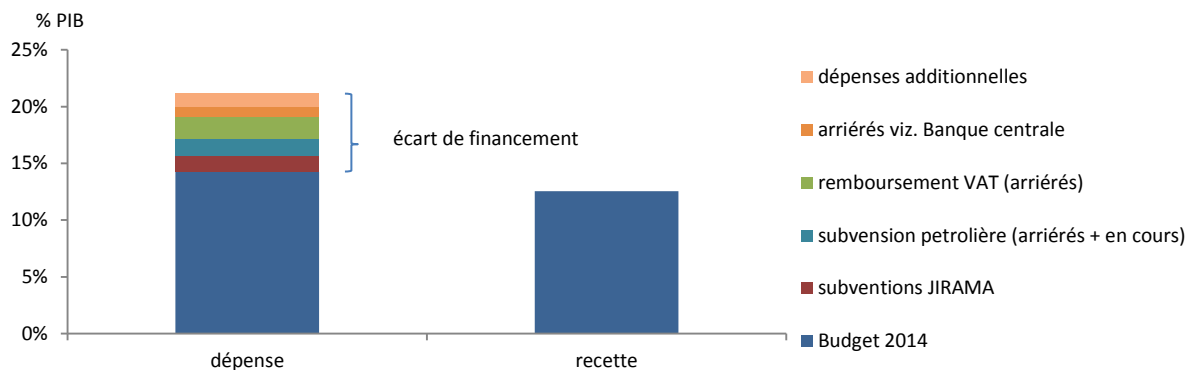


Source: Banque centrale de Madagascar

III. Défis principaux

Le défi pour les autorités est de maintenir la stabilité macroéconomique tout en réorientant les politiques pour soutenir la croissance économique et offrir des services de base à la population, en particulier pour la frange la plus vulnérable. À court terme, l'essentiel de la responsabilité incombera aux autorités budgétaires, car les politiques monétaires seront impuissantes jusqu'à ce que les signaux émis par le taux d'intérêt soient restaurés. La tâche la plus urgente est de créer un espace budgétaire et d'utiliser cet espace dans les secteurs à plus fort impact ; le budget 2014 comprend peu d'investissements en capitaux et peu de dépenses sociales, et présente un grand écart de financement estimé à près de 6,5% du PIB (figure 6). À plus long terme, si les investisseurs reprennent confiance et les flux d'aides extérieures reprennent, le rôle des autorités monétaires s'étendra, car elles assumeront une grande responsabilité dans le maintien de la stabilité globale des prix.

Figure 6. Un grand écart de financement dans le budget de l'État de 2014



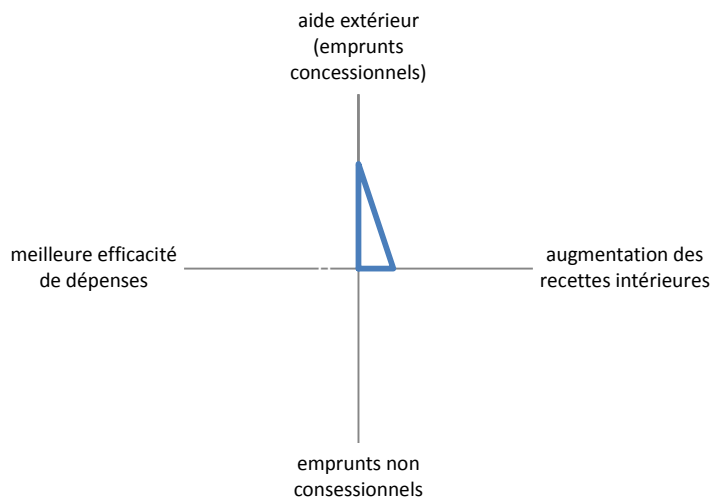
Source: Ministère des Finances et du Budget, FMI

À moyen terme, le principal défi sera de faire en sorte qu'un boom économique ne soit pas suivi d'une nouvelle crise politique, comme ce fut le cas historiquement. Les causes de fragilité sont diverses, et la solution doit donc être multi-facettes. Une possible solution serait d'offrir à beaucoup plus de gens un intérêt dans la prospérité, et ne pas la laisser monopolisée par une poignée de privilégiés, et se faire contester par des moyens anticonstitutionnels.

a. Augmentation d'un espace budgétaire et utilisation de cet espace pour promouvoir la croissance

Pour créer un espace budgétaire, les recettes doivent augmenter et les dépenses doivent être rationalisées. Pour augmenter les recettes, l'assiette fiscale doit s'étendre grâce à la croissance économique et l'introduction d'une plus grande part de l'économie dans l'assiette fiscale formelle. L'aide extérieure pourrait apporter un financement supplémentaire à l'Etat. Le gouvernement doit élaborer une stratégie d'endettement à moyen terme afin de garantir que les avantages des emprunts l'emportent sur les coûts et les risques associés. Les défis liés à l'augmentation des recettes fiscales sont examinés en détail dans la note de politique fiscale. Le transfert du secteur informel à l'économie formelle est bénéfique pour de nombreuses raisons, comme une meilleure protection des petits opérateurs, en plus de l'augmentation des recettes fiscales. C'est un défi complexe impliquant des questions telles que l'état de droit, les barrières à l'entrée et la prestation de services publics, qui devraient être abordées à travers une perspective globale d'amélioration de la gouvernance économique, plutôt que simplement comme une question d'augmentation des recettes. Enfin, l'amélioration des capacités des prévisions réalistes des recettes, en tenant compte de tous les paramètres qui pourraient les influencer, est nécessaire pour réduire les coupes budgétaires en milieu d'année, qui entravent la mise en œuvre effective des politiques budgétaires (voir la note sur la fonction publique et sur la gestion des finances publiques).

Encadré 1. Augmentation de l'espace budgétaire dans les pays fragiles



Source: FMI et Banque mondiale (2006)

Selon le rapport *“Politique budgétaire pour la croissance et le développement: un rapport intérimaire”* (Banque mondiale et FMI 2006), l'augmentation de l'espace budgétaire comporte quatre éléments: de meilleurs efforts de recettes, une meilleure efficacité des dépenses, l'augmentation de l'aide, et les nouveaux emprunts. Le rapport stipule que « *Les pays fragiles ont des options limitées.*

Une faible base de recettes limite l'étendue du renforcement des recettes à moyen terme et les fonctions limitées du gouvernement n'offrent que peu d'espace aux économies budgétaires à travers des améliorations de l'efficacité. Le gouvernement n'a pas non plus de capacités d'emprunt. L'aide extérieure et les dons prévisibles et harmonisés sont donc les seules façons raisonnables de créer un espace budgétaire à moyen terme jusqu'à ce que la base des recettes internes soit créée. »

Du côté des dépenses, la taille de la fonction publique et des forces armées, ainsi que leur structure salariale pourraient être revues, mais il est peu probable que les possibilités d'économies soient importantes ou rapides dans ce domaine. La politique de stabilisation des prix du carburant doit être révisée, et remplacée par des programmes ciblant mieux le segment le plus vulnérable de la population. L'expérience de nombreux pays a montré que l'inversion de la subvention du carburant est délicate, même si la logique économique visant à la supprimer est irréfutable. Bien que les riches bénéficient le plus des subventions du carburant, les pauvres dépensent une proportion relativement plus grande de leur revenu pour le transport. Aussi, les pauvres sont moins bien équipés pour supporter les effets négatifs de l'inflation, ce qui est souvent la conséquence temporaire mais immédiate de la levée des subventions sur les carburants. Le défi est de savoir comment compenser les pauvres quand les subventions sont supprimées par des programmes sociaux appropriés et une campagne de communication. Une comptabilité transparente de l'épargne et de l'utilisation des ressources épargnées serait également utile.

Les politiques budgétaires doivent soutenir la croissance économique de manière plus efficace. Dans un avenir proche, les investissements publics sont susceptibles d'être essentiellement financés par des sources extérieures, mais seul le gouvernement, en tant que représentant de la population malgache, peut établir des priorités et déterminer le séquençage, et la nécessité de le faire est urgente. Pendant la phase d'exécution, un meilleur système de gestion des finances publiques, y compris les achats, et la capacité de la fonction publique seront de plus en plus importants (voir la note sur la fonction publique et sur la gestion des finances publiques). La priorité absolue de l'État est très certainement la prestation de services publics de base qui mettent l'accent sur les plus pauvres, et la fourniture de produits complémentaires aux activités privées telles que les infrastructures de base pour l'électricité et les transports. Un autre rôle important du gouvernement est de prendre des mesures pour encourager l'investissement, en rassurant les investisseurs sur l'effectivité des lois. Il y a beaucoup de besoins de développement en concurrence et le gouvernement devra établir des priorités. Pour ce faire, une stratégie est nécessaire, qui devra avoir l'assentiment de la majorité de la population pour éviter la récurrence des crises.

b. Les défis des autorités monétaires

Les défis immédiats pour les autorités monétaires sont de reconstruire les réserves de devises à un niveau plus confortable, et de s'attaquer aux causes sous-jacentes qui perturbent le lien entre les taux d'intérêt et les prêts bancaires (voir la note sur le secteur financier).

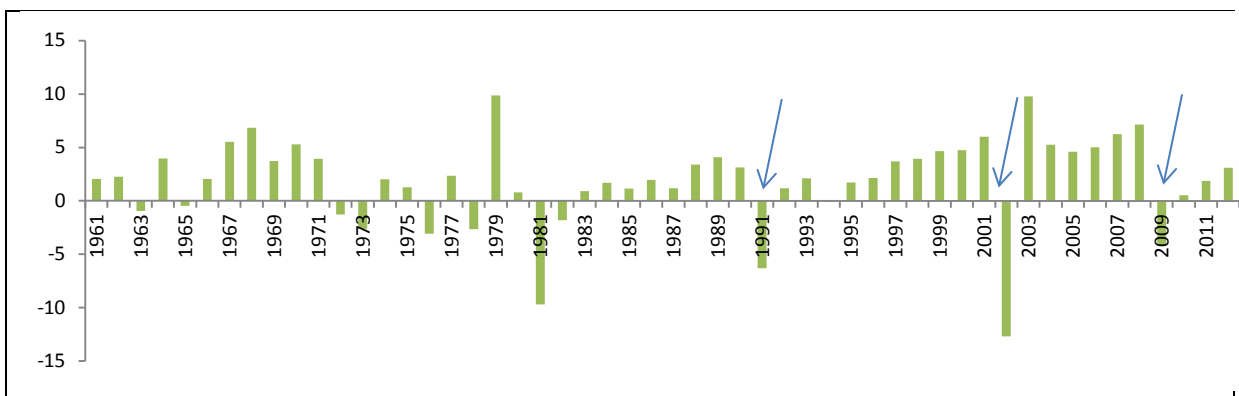
Si les flux de capitaux reviennent à Madagascar, les autorités monétaires auront la responsabilité supplémentaire de surveiller et de prévenir une éventuelle surchauffe de l'économie dans le cas où le flux submerge la capacité d'absorption de l'économie. Elles auront également le défi de la supervision du secteur bancaire afin que l'augmentation de la liquidité ne conduise pas à des prêts de mauvaise qualité. Le cas échéant, restaurer le rôle des signaux du taux d'intérêt deviendrait encore plus important, car il sera difficile de contrôler l'inflation sans lui, et un outil essentiel de cotisation de capital sera perdu. Les autorités monétaires peuvent aussi avoir besoin d'aplanir les volatilités

excessives sur le marché des changes. De nombreux pays ont connu un désalignement des taux de change au cours des phases de relance rapide au détriment de la stabilité macroéconomique.

c. Briser le cycle de crises récurrentes

Depuis son indépendance, Madagascar a connu des crises politiques cycliques. En outre, depuis la fin des années 1980, les crises politiques ont été précédées par des périodes d'accélération de la croissance économique (figure 7). Il ressort clairement de l'expérience d'autres pays que la croissance économique en soi ne cause pas de crise politique, mais il est possible d'émettre l'hypothèse que l'une est à l'origine de l'autre dans le cas de Madagascar. Puisque la cause et les effets ne sont pas universels, il s'ensuit que les facteurs liant les deux sont caractéristiques, sinon endémiques, à Madagascar, tels que l'absence de mécanisme de partage des dividendes de la croissance, et les comportements de recherche de rente de ses élites. Il incombe au nouveau gouvernement de relever ce défi.

Figure 7. Croissance du PIB à Madagascar (1960-2012, en pourcentage)



Source: MFB

Les politiques macroéconomiques peuvent contribuer à relever ce défi. Par exemple, les politiques budgétaires conçues pour répondre aux besoins d'une grande partie de la population sont un bon début. Les politiques favorisant les entreprises individuelles ou les particuliers, tels que les exonérations fiscales et l'accès préférentiel à la propriété foncière, devraient être limitées aux cas exceptionnels et accordées de manière transparente. Les résultats de l'exécution des dépenses publiques devraient être vérifiés systématiquement par la Cour des Comptes, mis à la disposition des services de contrôle, tels que le Parlement, et expliqués à la population à travers les médias et autres moyens appropriés. Des politiques macroéconomiques saines doivent être complétées par de bonnes politiques microéconomiques telles que celles régissant la concurrence et le commerce. Enfin, le renforcement du professionnalisme des cadres qui mettent en œuvre les politiques macroéconomiques est indispensable ; les autorités ont particulièrement bien résisté à la crise actuelle, et ce bilan devrait encore être renforcé en entretenant les générations futures.

IV. Recommandations et conclusion

En plus du maintien de la stabilité macroéconomique, les mesures suivantes doivent être envisagées par le gouvernement à court et moyen termes :

a. A court terme

- (i) **Prendre des mesures pour corriger les distorsions accumulées** : réviser la politique de stabilisation des prix du carburant tout en contrôlant l'inflation; élaborer un calendrier

pour liquider les arriérés (envers le secteur privé, la Banque centrale, les créanciers extérieurs, s'il y en a).

- (ii) **Montrer l'intention de l'État de réorienter les dépenses publiques pour lutter contre la pauvreté** en consacrant la majorité des ressources additionnelles du budget rectificatif du deuxième semestre de l'année 2014 aux domaines prioritaires, dont la réhabilitation d'infrastructures et les dépenses des secteurs sociaux.
- (iii) **Élaborer une stratégie prudente de la dette** pour financer les dépenses nécessaires en mettant en place un mécanisme qui garantisse que les avantages l'emportent systématiquement sur les coûts.

b. A moyen terme

- (i) **Les politiques budgétaires:** créer un espace budgétaire pour mettre en œuvre des mesures qui stimulent la croissance :
 - o Augmenter les dépenses en capital qui attirent les investissements privés ;
 - o Élaborer une stratégie pour financer les besoins de développement, y compris une stratégie de la dette, l'optimisation des ressources externes, les partenariats public-privé.
 - o Mettre en œuvre des politiques microéconomiques complémentaires pour renforcer la concurrence et éliminer progressivement les politiques qui profitent à un petit nombre au détriment du plus grand nombre.
- (ii) **Les politiques monétaires:**
 - o Restaurer les signaux émis par les taux d'intérêt
 - o Renforcer les capacités à assurer la stabilité des prix, y compris le suivi de l'inflation (dans les zones rurales et urbaines), l'aplanissement de la volatilité des taux de change, la capacité de stérilisation (reconstitution des réserves internationales)
 - o Prendre des mesures pour approfondir l'intermédiation financière, y compris une surveillance renforcée des banques, le développement de notation du risque de crédit.
 - o Assurer l'indépendance institutionnelle de la Banque centrale
- (iii) **Créer de futurs cadres pour assurer une stabilité macroéconomique continue.**

Liste des Acronymes :

La Politique macroéconomique	
GFP	Gestion des Finances Publiques
MFB	Ministère des Finances et du Budget
ppa	Power Purchase Agreement / Prix et parités de pouvoir d'achat
PSPC	Politique de Stabilisation des Prix du Carburant
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée