



Rapport de mise en œuvre du Plan de réformes de la gestion de la dette

Sommaire

Sigles et abréviations.....	3
I. Contexte et historique.....	4
II. Situation 2025.....	6
III. Axe Gouvernance et stratégie de la dette	10
1. <i>Organisation de la Direction de la Dette Publique</i>	10
2. <i>Rapport au pouvoir législatif</i>	10
3. <i>Audit de conformité de la gestion de la dette</i>	10
4. <i>SDMT et PAF</i>	11
IV. Axe Gestion des risques	11
1. <i>Comité d'Analyse des Risques de Crédit</i>	12
2. <i>Déclaration des risques Budgétaires</i>	12
V. Axe Gestion de la trésorerie et développement de la dette intérieure	13
1. <i>Gestion de la trésorerie</i>	13
2. <i>Gestion des titres publics</i>	14
VI. Cadre logique 2026-2027.....	15

Sigles et abréviations

AT : Assistance Technique

AVD : Analyse de la Viabilité de la Dette

BFM : Banky Foiben'i Madagasikara

BTA : Bons du Trésor par Adjudication

BTF : Bons du Trésor Fihary

CARC : Comité d'Analyse des Risques de Crédit

CRB : Comité des Risques Budgétaires

CT : Comité de Trésorerie

CTD : Comité Technique de la Dette

CTDs : Collectivités Territoriales Décentralisées

DAI : Direction de l'Audit Interne

DB : Direction du Budget

DDP : Direction de la Dette Publique

DeMPA : Debt Management Performance Assessment

DFCR : Direction de la Formation et de la Coordination des Réformes

DOF : Direction des Opérations Financières

DRB : Déclaration des Risques Budgétaires

EP : Entreprise publique

EPN : Etablissements Publics Nationaux

LFI : Loi de Finances Initiale

MEF : Ministère de l'Economie et des Finances

PGE : Politique Générale de l'Etat

PAF : Plan Annuel de Financement

PLFI : Projet de Loi de Finances Intiale

PTFs : Partenaires Techniques et Financiers

OGT : Opérations Globales du Trésor

SDMT : Stratégie de la Dette à Moyen Terme

SOE : Entreprises à participation majoritaires de l'Etat

I. Contexte et historique

La bonne gouvernance, ingrédient incontournable du développement économique durable, inclusif et équitable figure parmi les visions du Ministère de l'Economie et des Finances (MEF) de Madagascar. La gestion de la dette adhère naturellement à ce principe pour pouvoir contribuer à la relance économique, et se doit conséquemment d'être efficace, transparente et encadrée par une stratégie de croissance appropriée.

Reconnaissant le rôle crucial de la gestion de la dette publique dans l'atteinte des objectifs de développement, vu le contexte économique international, le MEF a estimé nécessaire de procéder à l'évaluation de sa performance en matière de gestion de la dette. Ainsi, en février 2023, le Ministère a sollicité la Banque Mondiale pour effectuer l'évaluation par l'outil Debt Management Performance Assessment ou DeMPA, ayant permis d'établir un diagnostic sur la performance de la gestion de la dette de Madagascar. Les points à améliorer relevés ont servi de base pour l'élaboration du Plan de réformes de la gestion de la dette.

Adopté en novembre 2023 par le Gouvernement Malagasy, le Plan de réformes de la gestion de la dette comprend trois axes principaux : (i) Gouvernance et stratégie de la dette, (ii) Gestion des risques budgétaires, et (iii) Gestion de la trésorerie et Développement du marché intérieur. Il se présente sous forme de matrice résumant les principaux défis à relever pour améliorer la gestion de la dette, les mesures à prendre, les résultats attendus et les actions à réaliser suivant une chronologie définie.

Le Plan de réformes de la gestion de la dette fait l'objet d'une supervision annuelle afin de mesurer les progrès, identifier les défis, ajuster les réformes inachevées et proposer des solutions. A cet effet, un premier rapport de mise en œuvre du Plan de réformes de la gestion de la dette a été produit et publié en novembre 2024.

L'année 2024 a été marquée par l'adoption du Décret sur la réorganisation de la Direction de la Dette Publique, l'opérationnalisation du Comité d'Analyse des Risques de Crédits (CARC) et du Comité des Risques Budgétaires (CRB), l'élaboration du projet de loi sur la gestion de la trésorerie, et du projet de décret portant agrément de Banky Foiben'i Madagasikara en tant que Dépositaire Central unique des Titres Publics. Les réformes ont été soutenues par plusieurs Assistances Techniques de la Banque Mondiale et du FMI, notamment sur l'élaboration du projet de loi sur la gestion de la trésorerie, l'élaboration de la Stratégie de la Dette à Moyen Terme (SDMT), le Plan Annuel de Financement (PAF) et la gestion des risques budgétaires.

Pour le Gouvernement Malagasy, la matrice Plan de réformes de la gestion de la dette n'est pas seulement un outil de pilotage, c'est également un cadre de dialogue avec les Partenaires Techniques et Financiers (PTFs). Les discussions ont été engagées lors de la rencontre avec l'ensemble des PTFs qui s'est tenue le 28 mars 2024. La réunion avait pour objets les actions de réformes à financer selon le domaine de priorité de chacun des partenaires au développement et la manière dont ils pourraient soutenir la mise en œuvre des réformes.

Avec l'appui de la Banque Mondiale, le Gouvernement malgache a saisi une deuxième fois les PTFs lors de la Table Ronde sur le Plan de réformes de la gestion de la dette organisée en décembre 2024, durant laquelle les principales réalisations de la première année de mise en œuvre ont été présentées ainsi que les Assistances Techniques et soutiens financiers sollicités pour 2025. Par ailleurs, suite à l'insertion des réformes sur la gestion de la dette dans le cadre des travaux du

Cadre de Partenariat sur les financements extérieurs, une réunion du Focus Group consacrée pour la présentation de la situation à mi-parcours de la mise en œuvre du Plan de réformes de la gestion de la dette et la mise au point des besoins en appuis techniques et financiers a été organisée en juillet 2025.

La réaffirmation des PTFs de leur volonté d'appuyer Madagascar dans la mise en œuvre du Plan de réformes de la gestion de la dette démontre l'efficacité de l'approche. Confiant d'être sur la bonne trajectoire, le Gouvernement n'a pas ménagé ses efforts dans la poursuite de la réalisation des réformes en matière de gestion de la dette. Pour cette deuxième année de mise en œuvre du Plan de réformes de la gestion de la dette, des avancées notables ont été accomplies. Le présent rapport relate les activités de réformes réalisées en 2025, et présente les perspectives pour les deux années à venir dans un cadre logique.

II. Situation 2025

1. Gouvernance et stratégie de gestion de la dette

Résultat : Le cadre institutionnel et organisationnel de la gestion de la dette est conforme aux meilleures pratiques internationales.

Baseline (2023) : L'organisation de la DDP est très disparate. Il n'existe pas de politique de garantie et de rétrocession. La SDMT et le PAF ne sont pas préparés conformément aux meilleures pratiques internationales. Faible redevabilité en matière de gestion de la dette.

Cible (2027) : La DDP est organisée en front office, middle office et back office. Une politique de garantie et de rétrocession est opérationnelle. Amélioration de la redevabilité en matière de gestion de la dette (rapport annuel et audit). SDMT et PAF préparés conformément aux normes internationales.

Produits	Baseline 2023	Cible 2027	Réalisation 2024	Progrès 2025
L'organisation de la DDP répond aux meilleures pratiques incluant la disponibilité de plan de formation opérationnel et de manuels de procédures	L'organisation de la DDP est très disparate. La DDP ne dispose pas de politique de formation ni de manuel de procédures de la gestion de la dette	La DDP est organisée en front, middle et back office, dispose de procédures écrites et effectue une évaluation régulière des progrès de renforcement des capacités par la mise en œuvre du Plan de formation.	Décret sur la réorganisation de la Direction de la Dette Publique adopté	Arrêtés de nomination des Chefs de service pris Services Front, Middle et Back Office opérationnels Manuels de procédures en cours de finalisation
Il existe un rapport annuel sur la dette publique selon un processus inclusif au sein du MEF	La DDP n'élabore pas un rapport annuel sur la dette publique.	Rapport annuel sur la dette publique élaboré par la DDP soumis au Parlement	Rapport annuel 2023 disponible au niveau de la DDP	Rapport annuel sur la dette publique 2024 produit, en attente d'inscription à l'ordre du jour du Conseil de Ministres
Audit de conformité de la gestion de la dette réalisé selon les normes internationales	Depuis 2011, aucun audit de la dette n'a été fait.	L'audit de la conformité de la gestion de la dette est effectué par la Direction de l'Audit Interne selon les normes internationales	Audit inscrit dans le plan de travail annuel 2025 de la Direction de l'Audit Interne. TDR de l'audit disponible. Etudes et analyses préalables de la démarche DEMPA et de la gestion de la dette effectuées en interne par les auditeurs de la DAI.	Audit de conformité réalisé par la Direction de l'Audit Interne Rapport d'audit disponible
La SDMT et le PAF sont préparés chaque année suivant les meilleures pratiques internationales	La SDMT n'est pas basé sur une approche participative et n'inclut pas d'analyse avancée des coûts. La SDMT n'est pas cohérent avec la Loi des Finances.	SDMT et PAF élaborés par un groupe de travail constitué des différentes entités de la DDP et autres entités concernées, suivant un processus institutionnalisé et pérenne. Le PAF est dynamique, évolutif et révisé pour s'adapter aux	Formation des parties prenantes sur l'outil PAF, renforcement outil SDMT	Etapes de préparation, pré validation et approbation de la SDMT formalisées Groupe de travail SDMT opérationnel, points focaux nommés

	Ni la SDMT ni le PAF ne sont révisés de manière périodique.	changements des conditions des marchés.		SDMT et PAF en cohérence avec la LFI 2026
--	---	---	--	---

2. Gestion des risques budgétaires

Résultat : Le gouvernement améliore sa gestion des risques budgétaires, en particulier ceux liés aux passifs contingents éventuels.

Baseline (2023) : La Loi de Finances intègre une Déclaration des Risques Budgétaires (DRB) mais n'inclut pas d'évaluation des risques ni de mesures d'atténuation des passifs contingents.

Cible (2027) : Le gouvernement procède à une analyse des risques de chaque source de risque budgétaire afin de parvenir à une opinion éclairée sur la probabilité de matérialisation de ces risques.

Produits	Baseline 2023	Cible 2027	Réalisation 2024	Progrès 2025
Le CARC est opérationnel	La réglementation concernant l'analyse des risques pour les garanties sur emprunt, la rétrocession et les prêts directs du Trésor n'est pas entièrement appliquée.	L'évaluation des risques de crédit est effectuée préalablement à l'autorisation des transactions liées à la dette entre le gouvernement et les entités bénéficiaires et actualisées annuellement afin d'informer le CRB sur les éventuels risques budgétaires	CARC opérationnel Guide méthodologique et Manuel de procédures d'évaluation du risque de crédit des SOEs validés par le MEF et publiés sur le site web du MEF	Notation et analyse du risque de crédit pour Air Madagascar et JIRAMA validées par le CARC le 21 mars 2025 Notation et analyse du risque de crédit pour 5 autres entreprises publiques (MADECO, NTD, SIRANALA, SMMC et SPAT) Rapport sur la notation et analyse du risque de crédit pour les 7 entreprises publiques énumérées supra validé
L'État dispose d'un cadre formel de gestion des risques budgétaires et d'un outil de travail qui lui permet efficacement de les gérer. Le MEF dispose des données incluant les dettes et passifs contingents éventuels explicites et implicites, sur : - les entreprises à participation de l'État (EP), - les Etablissements Publics Nationaux (EPN) et - les Collectivités Territoriales Décentralisées	Il n'y a pas de cadre juridique formel malgache sur l'élaboration et la publication de la DRB Le délai légal pour la préparation des états financiers audités si possible par les EP, EPN et CTDs n'est pas respecté. Les EPN et les CTDs envoient mensuellement leur balance Les informations sur la dette des EP, EPN et CTDs ne sont pas exhaustives.	Le CRB est mis en place et fonctionnel et la DRB est produite et publiée annuellement sur le site web du MEF, et est incorporée dans la loi de finances. La Déclaration des Risques Budgétaires (DRB) intègre une analyse quantitative de passifs contingents sur les EPs, EPN et CTDs. Les bulletins de la dette incluent les données sur la dette et les passifs contingents des EPs, EPN et CTDs. Un rapport d'examen analytique du portefeuille des EPN et CTDs est publié chaque année sur le site web du MEF. La DRB, intégrant une analyse quantitative de passifs contingents sur les	Arrêté d'opérationnalisation du CRB adopté Manuel de procédure et canevas de Déclaration des Risques Budgétaires (DRB) adoptés DRB intégrée dans la PLFI 2025 et publiée sur le site web du MEF, Lettre de demande de données par le CRB pour l'élaboration de la DRB 2025 élaborée.	Rapport analytique sur les risques budgétaires publié sur le site web du MEF DRB intégrée dans la LFI 2026 incluant 9 autres risques budgétaires liés aux : - Secteur réel - Performance des agrégats Macroéconomiques - Opérations Globales du Trésor (OGT) - Volatilité du cours des matières premières - Catastrophes d'origine naturelle - Actions en justice - Collectivités Territoriales Décentralisées

(CTDs) incluant les dettes et passifs contingents éventuels explicites et implicites		EPs, EPN et CTDs, est produite et publiée annuellement sur le site web du MEF, et est incorporée dans la loi de finances.		- Établissements Publics Nationaux - Recettes fiscales
--	--	---	--	---

3. Gestion de la trésorerie et développement du marché de la dette intérieure

Résultat : Une amélioration la gestion de la trésorerie et gestion des soldes de trésorerie et développement du marché de la dette intérieure.

Baseline (2023) : Les prévisions de trésorerie élaborées présentent quelques limites. Le marché des titres publics fait face à trois lacunes mutuellement liées. : absence d'investisseurs finaux, d'émissions de longues maturités et l'existence d'un marché secondaire peu animé et profond.

Cible (2027) : Compte-rendu, à chaque fin de journée, du solde du compte en Ariary au niveau du Directeur Général du Trésor. Les principes de prévisibilité, régularité, transparence, fongibilité et de consultation des opérateurs du marché sont respectés.

Produits	Baseline 2023	Cible 2027	Réalisation 2024	Progrès 2025
Le Comité de trésorerie (CT) et l'Entité en charge de la gestion active de la trésorerie opérationnels.	Le Comité de trésorerie (CT) fonctionne de façon restreinte	Le CT pilote le plan de trésorerie sur une base plus régulière	Projet de Loi relative à la gestion de la trésorerie de l'Etat élaboré	Loi sur la gestion de la trésorerie adoptée Arrêté relatif au Comité de Trésorerie et à l'Unité Technique de Gestion de la Trésorerie pris Pilotage par le CT du plan de trésorerie sur une base plus régulière
Le plan de trésorerie est produit de manière cohérente et exhaustive	Les prévisions initiales du plan de trésorerie ne sont pas élaborées au même moment que le projet de loi de finances.	Le Plan de trésorerie est harmonisé avec la nomenclature des opérations globales du Trésor suivant une comptabilisation de caisse. Son élaboration est inscrite dans le calendrier de préparation du budget.		Poursuite des échanges avec la DE et la DCP pour la communication des données relatives aux rubriques des recettes et des dépenses utilisées dans les OGT
Les goulots d'étranglements pour rendre performant le marché des titres publics sont levés. Un audit annuel sur le niveau de sécurisation et de fiabilité du registre des titres est réalisé.	Le Trésor ne fait pas encore usage du concept de fongibilité lors de la conception de sa stratégie d'émission. Seuls les BTAs sont émis de manière compétitive Il y a deux dépositaires centraux sur le marché primaire des titres publics à Madagascar	Le concept de fongibilité dans la stratégie d'émission des BTA est utilisé pour rendre le marché plus liquide et favorise le développement marche secondaire. Existence d'une courbe de taux pour les BTFs Le marché des titres repose sur une infrastructure solide, fiable et sécurisée	Décret désignant BFM Dépositaire Central unique des Titres publics pris	Convention entre le Trésor Public et BFM sur la gestion des titres publics en cours de discussion.

<p>Un cadre d'échanges réguliers avec les investisseurs est opérationnel (préférences, tendances et problèmes du marché, et communication des informations)</p>	<p>Le dialogue avec les acteurs du marché est très limité</p>	<p>Un dialogue permanent avec les participants au marché des titres est maintenu. Les intermédiaires de marché placent plus de titres au sein de leur clientèle.</p>	<p>Accord avec les banques de réaliser une réunion trimestrielle sur les titres publics Réunions avec les banques tenues chaque trimestre depuis le mois d'avril</p>	<p>Maintien des réunions trimestrielles sur les titres publics avec les banques.</p>
---	---	--	--	--

III. Axe Gouvernance et stratégie de la dette

1. Organisation de la Direction de la Dette Publique

Les réformes sur de l'organisation de la Direction de la Dette Publique visant l'alignement aux meilleures pratiques internationales se fondent sur la réorganisation du fonctionnement de la Direction en front, middle et back office, l'opérationnalisation d'un plan de formation et l'élaboration de manuels de procédures.

Réalisations :

Suite à l'adoption du Décret portant réorganisation de la Direction de la Dette Publique, les arrêtés de nomination de 3 chefs de service ont été pris. Les services nouvellement constitués sont également opérationnels, à savoir : (i) Service du Financement en Front Office, (ii) Service de la Politique de Gestion de la Dette en Middle Office et le Service des Opérations en Back Office. Les manuels de procédures sont par ailleurs en cours de finalisation.

Perspectives 2026-2027 :

L'élaboration du Plan de formation a fait l'objet d'une demande d'Assistance Technique auprès des PTF. La mise en œuvre et le suivi y afférents sont ainsi décalés en 2026.

2. Rapport au pouvoir législatif

Le Plan de réformes de la gestion de la dette met l'accent sur l'amélioration de la redevabilité en matière de gestion de la dette et prévoit la soumission d'un rapport annuel sur la dette au Parlement à partir de cette année 2025.

Réalisations :

Un premier rapport sur la gestion de la dette a été produit, en tenant compte des observations émises par l'équipe de la Banque Mondiale. Ledit rapport annuel sur la gestion de la dette rend compte de la situation de la dette en fin d'exercice, les transactions effectuées durant la période, les indicateurs coûts et risques et les réformes sur la gestion de la dette.

Le rapport a été soumis pour inscription à l'ordre du jour du Conseil de Ministres en vue de sa présentation au Parlement.

Perspectives 2026-2027 :

Le rapport annuel sur la gestion de la dette sera systématiquement soumis au Parlement.

3. Audit de conformité de la gestion de la dette

Dans l'objectif d'améliorer la transparence et la responsabilité financière, la publication de rapport d'audit sur le site du MEF est prévue. Pour rappel, le dernier audit de la gestion de la dette date de 2011.

Réalisations :

Mandaté par le Ministre de l'Economie et des Finances, la Direction de l'Audit Interne (DAI) a conduit un audit de conformité de la gestion de la dette au sein de la Direction de la Dette Publique. L'équipe de la DAI a effectué des descentes sur terrain et examens de documents à partir du mois d'Avril 2025, à l'issue desquelles les principaux constats et recommandations ont été partagés à la DDP.

Le rapport d'audit de conformité de gestion de la dette a été approuvé par les autorités supérieures et partagé à la DDP.

4. SDMT et PAF

Madagascar s'est fixé l'ambition de se conformer aux normes et pratiques internationales pour l'élaboration de la Stratégie de la Dette à Moyen Terme (SDMT) et du Plan Annuel de Financement (PAF). Il est attendu que l'élaboration de la SDMT suive un processus institutionnalisé et pérenne, et que le PAF soit dynamique, évolutif et révisé pour s'adapter aux changements des conditions des marchés.

Réalisations :

Le lancement du processus inclusif d'élaboration de la SDMT a été officialisée par la circulation d'une Note de service interne décrivant les étapes de préparation, pré validation et approbation de la SDMT, désignant les départements responsables au sein du MEF et de BFM, et établissant le calendrier y afférent. Des points focaux aux réunions techniques et travaux de groupe ont été nommés. Un groupe de travail formel a ainsi été institué et est opérationnel pour produire une SDMT conforme avec la Loi de Finances. A noter que le Ministère de l'Economie et des Finances a reçu le soutien de la Banque Mondiale par une Assistance Technique sur l'élaboration de la SDMT suivant les meilleures pratiques internationales.

La SDMT et le Plan Annuel de Financement (PAF) ont été élaborés en cohérence avec la Loi de Finances (LF) 2026. Sur la base des besoins de financement identifiés dans le cadrage macroéconomique et le tableau des Opérations Globales du Trésor (OGT) liés à la LF, la SDMT a défini la structure optimale du portefeuille de la dette, en veillant à préserver sa viabilité. Le PAF a été aligné sur cette structure afin d'assurer la cohérence entre la stratégie de financement et sa mise en œuvre annuelle. Les deux sont annexées au projet de LF 2026 (Annexe 14).

Un PAF trimestrialisé a été produit avant fin décembre 2025.

Perspectives 2026-2027 :

En 2026, avec la mise aux normes du Plan de Trésorerie, l'adaptation de l'outil PAF de la Banque mondiale au cas de Madagascar devra être effective.

IV. Axe Gestion des risques

Pour avoir une vision claire sur la probabilité de matérialisation des risques budgétaires, le gouvernement s'efforce de procéder à une analyse des risques de chaque source de risque budgétaire. A ce titre, le Comité d'Analyse des Risques de Crédit (CARC) poursuit

l'élargissement de l'analyse du risque de crédit dont les résultats seront intégrés au fur et à mesure dans la Déclaration des Risques Budgétaires.

1. Comité d'Analyse des Risques de Crédit

Réalisations :

Le CARC a procédé à l'évaluation des risques de crédit des sociétés pour Air Madagascar et JIRAMA. Le rapport d'évaluation y afférent a été validé par le CARC en mars 2025.

L'analyse des risques de crédit de cinq autres entreprises publiques, à savoir NTD, MADECO, SIRANALA, SMMC et SPAT vient s'ajouter aux deux évaluations précédentes. Le rapport consolidé sur l'ensemble de ces sept entreprises a été validé par le CARC en novembre 2025.

Les rapports d'évaluation mentionnés supra sont uniquement destinés à un usage interne du Ministère de l'Economie et des Finances mais ne font pas l'objet de publication.

Perspectives 2026-2027 :

Une Assistance Technique sur l'analyse des risques de crédit des Etablissements Publics Nationaux (EPN) et des Collectivités Territoriales Décentralisées (CTD) est en vue, à l'issue de laquelle un Guide méthodologique d'évaluation des risques de crédit y afférent sera élaboré et publié.

Dans l'objectif d'augmenter le nombre d'entreprise à participation de l'Etat soumettant à temps leurs états financiers, et ce afin d'élargir davantage le champ d'analyse du CARC, une lettre sera adressée au Ministre de la Justice sur la nécessité de limiter à un seul report de 6 mois, le dépôt des états financiers par les entreprises publiques. Ainsi, 7 autres entreprises à participation de l'Etat feront l'objet d'analyse au sein du CARC en 2027.

L'élaboration d'une loi sur les autres formes de garantie ayant fait l'objet d'une demande d'Assistance Technique auprès du FMI est prévue. En outre, l'adoption de textes règlementaires, dont l'élaboration nécessite également des Assistances Techniques, est envisagé, notamment : l'adoption d'une disposition légale limitant le renvoi des Assemblées Générales à une fois seulement et la prise d'un arrêté fixant les premiums et les limites à l'encours total de la dette garantie et rétrocédée et du total des prêts directs du Trésor.

2. Déclaration des risques Budgétaires

Réalisations :

Dans l'objectif de fournir des informations précises sur les risques budgétaires recensés et identifier les mesures nécessaires pour atténuer leur impact, un Rapport analytique exhaustif sur les risques budgétaires a été produit par le Comité des Risques Budgétaires (CRB) et publié sur le site web du MEF. Le rapport met en avant : les risques budgétaires associés aux agrégats macroéconomiques et les autres risques budgétaires spécifiques dont ceux liés aux entreprises à participation de l'Etat, les risques budgétaires liés à la dette publique, aux garanties sur emprunt, prêts rétrocédés et prêts directs du Trésor, et ceux liés aux EPN et CTD.

Outre les 8 risques budgétaires déclarés dans la LFI 2025, la Déclaration des Risques Budgétaires, annexée à la Loi de Finances 2026 intègre, 9 autres risques budgétaires, dont :

- Risques Budgétaires liés au Secteur réel ;
- Risques Budgétaires liés à la Performance des agrégats Macroéconomiques ;
- Risques Budgétaires liés aux Opérations Globales du Trésor (OGT) ;
- Risques budgétaires liés à la volatilité du cours des matières premières
- Risques Budgétaires liés aux catastrophes d'origine naturelle ;
- Risques Budgétaires liés aux actions en justice ;
- Risques Budgétaires liés aux Collectivités Territoriales Décentralisées ;
- Risques Budgétaires liés aux Établissements Publics Nationaux.
- Risques Budgétaires liés aux recettes fiscales.

L'adoption d'une décision relative à la transmission des informations financières et de la dette des entreprises publiques, EPN et CTD a été prévue, mais jusqu'à présent, ce processus repose sur une lettre de demande d'information signée par le Secrétaire Général du MEF.

Perspectives 2026-2027 :

Le CRB est prévu bénéficiaire d'une Assistance Technique sur l'analyse des risques de crédit des Etablissements Publics nationaux (EPN) et des Collectivités Territoriales Décentralisées (CTD) en 2026. Il intégrera dans la DRB annexée à la Loi de Finances et publiée sur le site web du MEF une analyse quantitative de passifs contingents sur les EPs, EPN et CTDs. Aussi, les bulletins statistiques de la dette incluront les données sur la dette et les passifs contingents des EPs, EPN et CTDs.

V. Axe Gestion de la trésorerie et développement de la dette intérieure

1. Gestion de la trésorerie

La réforme sur la gestion de la trésorerie repose sur l'actualisation du cadre juridique régissant la gestion de la trésorerie de l'Etat. Les actions de réformes qui en découlent consistent à rendre opérationnelles les entités de gestion de la trésorerie et à produire un Plan de trésorerie de manière cohérente et exhaustive.

Réalisations :

Un grand pas a été franchi avec l'adoption de la loi sur la gestion de la trésorerie de l'Etat en juin 2025, dont l'intérêt était d'aligner la gestion de la trésorerie aux bonnes pratiques internationales et de l'adapter à l'environnement financier et technologique pour une gestion efficace et optimale de la trésorerie. Cette nouvelle loi institue un Comité de Trésorerie et une Unité technique de gestion de la trésorerie, établit un dispositif permettant de soumettre à la décision du Ministre en charge des finances toute orientation et mesure stratégique, et consacre le recours au marché monétaire et financier. Les outils pour une gestion efficace et optimale de la trésorerie y sont détaillés.

L'Arrêté relatif au Comité de Trésorerie et à l'Unité Technique de Gestion de la Trésorerie a été pris. D'autres textes d'application de la Loi sur la gestion de la trésorerie sont en cours d'élaboration.

La production du Plan de Trésorerie annuel et mensualisé a été effectuée fin décembre 2025. Toutefois, la Direction en charge du Budget n'a pas pu produire le Plan Annuel d'Engagement et de Mandatement (PAEM) au titre de l'exercice 2026 alors que conformément à la Loi n°2025-007 du 20 août 2025 relative à la gestion de la trésorerie, la production du Plan de trésorerie doit être cohérente avec le PAEM. Par rapport à son harmonisation avec l'OGT, des travaux sont en cours au niveau de la Direction Générale du Trésor.

Perspectives 2026-2027 :

L'Arrêté fixant modalités d'élaboration, de suivi et de mise à jour du Plan de Trésorerie et la Décision fixant le solde minimum journalier du Compte Commun du Trésor sont prévus être pris en 2026. En outre, une convention entre le MEF et BFM, fixant les modalités de recours au marché monétaire et au marché financier sera établie.

A noter que l'élaboration et l'application de ces textes correspondent à de nouvelles attributions au sein de la DDP, lesquelles nécessitent du renforcement de capacité de ses agents et des échanges d'expériences avec un pays plus avancé.

Enfin, les travaux actuels devraient aboutir à un Plan de trésorerie produit de manière cohérente et exhaustive, annuel et mensualisé en 2026.

2. Gestion des titres publics

Dans le cadre du développement du marché de la dette intérieure, le MEF entend mettre en œuvre une stratégie efficace d'émission de titres publics dans le respect des principes de prévisibilité, régularité, transparence, fongibilité et de consultation des opérateurs du marché.

Réalisations :

Le maintien du dialogue avec les participants du marché se poursuit par la tenue régulière des réunions sur les titres publics avec les banques qui en sont les détenteurs majoritaires. Et suite à la désignation du Dépositaire Central unique des Titres Publics, le Trésor Public et la Banque centrale sont actuellement en pleine concertation pour finaliser la convention sur la gestion des titres publics.

Perspectives 2026-2027 :

A l'issue de la signature de la convention sur la gestion des titres publics, l'administration de tous les titres publics sera transférée progressivement à la Banque centrale. D'ici là, la plateforme de gestion des titres publics devra être opérationnelle. Les textes réglementaires sur les titres publics dont le texte relatif à l'adjudication des Bons du Trésor FIHARY et le texte sur la réouverture devront être pris.

VI. Cadre logique 2026-2027

PLAN DE REFORMES DE LA GESTION DE LA DETTE				
<p>Impact : Contribuer à une gestion macroéconomique et budgétaire saine et réduire la vulnérabilité aux chocs financiers en renforçant les capacités de gestion de la dette, de la trésorerie et des risques, ainsi que les institutions, et en développant le marché de la dette intérieure</p> <p>Indicateur d'impact : Amélioration des indicateurs liés aux risques par rapport à la situation de référence</p> <p>Baseline (2023) : Le cadre institutionnel et organisationnel pourrait être amélioré, la visibilité des risques budgétaires globaux est faible, la gestion des flux de trésorerie et du solde de trésorerie est peu développée, de même que le marché de la dette intérieure.</p> <p>Cible (2027) : Un cadre institutionnel et organisationnel conforme aux meilleures pratiques a été mis en place, un système assurant une visibilité claire de tous les risques budgétaires a été mis en œuvre, les entités de gestion de la trésorerie sont opérationnelles et une stratégie efficace d'émission de titres publics est en cours de mise en œuvre.</p>				
1. Gouvernance et stratégie de gestion de la dette				
<p>Résultats : Le cadre institutionnel et organisationnel de la gestion de la dette est conforme aux meilleures pratiques internationales.</p> <p>Indicateurs de résultats :</p> <ul style="list-style-type: none"> - DPI-2 Structure de gestion - DPI-3 Stratégie de gestion de la dette - DPI 4 Rapports sur la dette publique - DPI-5 Audit <p>Baseline (2023) : L'organisation de la DDP est très disparate. Il n'existe pas de politique de garantie et de rétrocession. La SDMT et le PAF ne sont pas préparés conformément aux meilleures pratiques internationales. Faible redevabilité en matière de gestion de la dette</p> <p>Cible (2027) : Un cadre institutionnel et organisationnel conforme aux meilleures pratiques a été mis en place, un système assurant une visibilité claire de tous les risques budgétaires a été mis en œuvre, les entités de gestion de la trésorerie sont opérationnelles et une stratégie efficace d'émission de titres publics est en cours de mise en œuvre.</p>				
Produits	Indicateur de produit	Baseline 2023	Cible 2027	Perspectives
L'organisation de la DDP répond aux meilleures pratiques incluant la disponibilité de plan de formation opérationnel et de manuels de procédures	Production et mise en œuvre d'un plan de formation	L'organisation de la DDP est très disparate. La DDP ne dispose pas de politique de formation ni de manuel de procédures de la gestion de la dette	La DDP est organisée en front, middle et back office, dispose de procédures écrites et effectue une évaluation régulière des progrès de renforcement des capacités par la mise en œuvre du Plan de formation.	Finalisation du Manuel de procédures T2 2026 Production et mise en œuvre d'un plan de formation T2 2026
Il existe un rapport annuel sur la dette publique selon un processus inclusif au sein du MEF	Rapport au pouvoir législatif	La DDP n'élabore pas un rapport annuel sur la dette publique.	Rapport annuel sur la dette publique élaboré par la DDP soumis au Parlement	Rapport annuel 2025 soumis au Parlement T3 2026
La SDMT et le PAF sont préparés chaque année suivant les meilleures pratiques internationales	Production de SDMT en conformité avec la Loi des Finances	La SDMT n'est pas basé sur une approche participative et n'inclut pas d'analyse avancée des coûts. La	SDMT et PAF élaborés par un groupe de travail constitué des différentes entités de la DDP et autres entités concernées,	Intégration du PAF dans la plateforme de la gestion de la dette

	Révision de la SDMT et du PAF	SDMT n'est pas cohérente avec la Loi des Finances. Ni la SDMT ni le PAF ne sont révisés de manière périodique.	suivant un processus institutionnalisé et pérenne. Le PAF est dynamique, évolutif et révisé pour s'adapter aux changements des conditions des marchés.	2026-2027
2. Gestion des risques budgétaires				
Résultats : Le gouvernement améliore sa gestion des risques budgétaires, en particulier ceux liés aux passifs contingents éventuels.				
Indicateurs de résultats : DPI-6 Coordination avec la politique budgétaire				
Baseline (2023) : La Loi de Finances intègre une déclaration des risques budgétaires (DRB) mais n'inclut pas d'évaluation des risques ni de mesures d'atténuation des passifs contingents.				
Cible (2027) : Le gouvernement procède à une analyse des risques de chaque source de risque budgétaire afin de parvenir à une opinion éclairée sur la probabilité de matérialisation de ces risques.				
Produits	Indicateur de produit	Baseline 2023	Cible 2027	Perspectives
Le CARC est opérationnel	Guide méthodologique d'évaluation de risque de crédit (Entreprises à participation publique, CTDs, EP) Une analyse de risque de crédit systématique est appliquée pour toutes nouvelles demandes de garantie sur emprunt, de rétrocession et de prêt direct du Trésor Une analyse du risque de crédit du portefeuille existant	La réglementation concernant l'analyse des risques pour les garanties sur emprunt, la rétrocession et les prêts directs du Trésor n'est pas entièrement appliquée.	L'évaluation des risques de crédit est effectuée préalablement à l'autorisation des transactions liées à la dette entre le gouvernement et les entités bénéficiaires et actualisées annuellement afin d'informer le CRB sur les éventuels risques budgétaires	Assistance technique sur méthodologie et outil d'analyse des risques de crédit des EPN et CTD T2 2026 Guide méthodologique d'évaluation de risque de crédit des EPN et CTD T4 2026 Elaboration de Loi sur les nouvelles formes de garantie T4 2026 Elargissement de l'analyse du risque de crédit pour au moins 7 autres entreprises publiques T4 2026 Analyse du risque de crédit du portefeuille existant (effectué de manière progressive)
Un cadre d'atténuation des risques est opérationnel	Adoption d'arrêté fixant les premiums et les limites à l'encours total de la dette garantie et rétrocedée et du	Les mesures d'atténuation ne reposent pas sur une politique établie et des critères objectifs	Le Gouvernement dispose et applique les dispositions d'un cadre formel d'atténuation des risques budgétaires	Assistance Technique sur l'élaboration de l'arrêté fixant les premiums et les limites à l'encours total de la dette

	total des prêts directs du Trésor.			garantie et rétrocédée et du total des prêts directs du Trésor. T2 2026
<p>L'État dispose d'un cadre formel de gestion des risques budgétaires et d'un outil de travail qui lui permet efficacement de les gérer.</p> <p>Le MEF dispose des données incluant les dettes et passifs contingents éventuels explicites et implicites, sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les entreprises à participation de l'État (EP), - les Etablissements Publics Nationaux (EPN) et - les Collectivités Territoriales Décentralisées (CTDs) incluant les dettes et passifs contingents éventuels explicites et implicites 		<p>Il n'y a pas de cadre juridique formel malgache sur l'élaboration et la publication de la DRB</p> <p>Le délai légal pour la préparation des états financiers audités si possible par les EP, EPN et CTDs n'est pas respecté. Les EPN et les CTDs envoient mensuellement leur balance</p> <p>Les informations sur la dette des EP, EPN et CTDs ne sont pas exhaustives.</p>	<p>Le CRB est mis en place et fonctionnel et la DRB est produite et publiée annuellement sur le site web du MEF, et est incorporée dans la loi de finances.</p> <p>La DRB, intégrant une analyse quantitative de passifs contingents sur les EPs, EPN et CTDs, est produite et publiée annuellement sur le site web du MEF, et est incorporée dans la loi de finances.</p> <p>Les bulletins de la dette incluent les données sur la dette et les passifs contingents des EPs, EPN et CTDs.</p> <p>Un rapport d'examen analytique du portefeuille des EPN et CTDs est publié chaque année sur le site web du MEF.</p>	<p>Assistance technique sur analyse quantitative de passifs contingents sur les EPN et CTDs T2 2026</p> <p>Elargissement de la couverture de la DRB par l'intégration de 15 CTD T4 2026</p> <p>Bulletin statistique de la dette incluant les EPN et CTD T3 2026</p>

3. Gestion de la trésorerie et développement du marché de la dette intérieure

Résultats : Une amélioration la gestion de la trésorerie et gestion des soldes de trésorerie et un Développement du marché de la dette intérieure.

Indicateurs de résultats :

- DPI-11 Prévisions des flux de trésorerie et gestion du solde de trésorerie
- DPI-8 Endettement intérieur

Baseline (2023) : Les prévisions de trésorerie élaborées présentent quelques limites. Le marché des titres publics fait face à trois lacunes mutuellement liées. : absence d'investisseurs finaux, d'émissions de longues maturités et l'existence d'un marché secondaire peu animé et profond

Cible (2027) : Compte-rendu, à chaque fin de journée, du solde du compte en Ariary au niveau du Directeur Général du Trésor. Les principes de prévisibilité, régularité, transparence, fongibilité et de consultation des opérateurs du marché sont respectés

Produits	Indicateur de produit	Baseline 2023	Cible 2027	Perspectives
Le Comité de trésorerie (CT) et l'Entité en charge de la gestion active de la trésorerie opérationnels.	Adoption des textes d'application de la Loi sur la gestion active de la trésorerie	Le Comité de trésorerie (CT) fonctionne de façon restreinte	Le CT pilote le plan de trésorerie sur une base plus régulière	
Le plan de trésorerie est produit de manière cohérente et exhaustive	Production du plan de trésorerie annuel et mensualisé	Les prévisions initiales du plan de trésorerie ne sont pas élaborées au même moment que le projet de loi de finances.	Le Plan de trésorerie est harmonisé avec la nomenclature des opérations globales du Trésor suivant une comptabilisation de caisse. Son élaboration est inscrite dans le calendrier de préparation du budget.	Production du plan de trésorerie annuel et mensualisé, de manière cohérente et exhaustive T4 2026
Les goulots d'étranglements pour rendre performant le marché des titres publics sont levés. Un audit annuel sur le niveau de sécurisation et de fiabilité du registre des titres est réalisé.	Texte réglementaire sur la Réouverture BTFs émis par adjudication	Le Trésor ne fait pas encore usage du concept de fongibilité lors de la conception de sa stratégie d'émission. Seuls les BTAs sont émis de manière compétitive Il y a deux dépositaires centraux sur le marché primaire des titres publics à Madagascar	Le concept de fongibilité dans la stratégie d'émission des BTA est utilisé pour rendre le marché plus liquide et favorise le développement marché secondaire. Existence d'une courbe de taux pour les BTFs Le marché des titres repose sur une infrastructure solide, fiable et sécurisée	Transfert progressif de la gestion des titres à BFM 2026-2027 Texte relatif au système d'adjudication pour la souscription aux BTF par les Institutions Financières 2026 Texte réglementaire sur la Réouverture 2026