

REOBLIKAN'I MADAGASIKARA
Fitiavana-Tanindrazana-Fandrosoana

TOME 1

**DOCUMENT DE
PERFORMANCE**

**ANNEXE
AU PROJET DE LOI N°011/2021
PORTANT LOI DE FINANCES
RECTIFICATIVE
POUR 2021**

ANNEXES

TOME 1

Annexe 1 : Rapport définissant les conditions générales de la Situation Économique et Financière

Annexe 2 : Document de Performance
(Sans changement par rapport à la Loi de Finances Initiale 2021.)

ANNEXE 1

RAPPORT DÉFINISSANT LES
CONDITIONS GÉNÉRALES DE LA
SITUATION ECONOMIQUE ET
FINANCIÈRE

I. SECTEUR REEL

A. Croissance économique

Vers la fin du premier trimestre de l'année 2021, Madagascar a fait face à une deuxième vague de la pandémie de COVID-19, conduisant à l'instauration de l'état d'urgence sanitaire avec des mesures restrictives incluant le couvre-feu, la fermeture de certaines régions, et le confinement total durant les weekends pour les régions les plus touchées. Par conséquent, la reprise des activités économiques, amorcée depuis le dernier trimestre de 2020, a été perturbée. En outre, le redémarrage de l'exploitation minière d'Ambatovy n'a pu se faire qu'au mois de mars 2021, alors qu'une production de 3.000 tonnes de nickel et de cobalt était prévue pour le premier trimestre. Aussi, une révision de la perspective de croissance est nécessaire à la suite de ces événements. A titre de rappel, les projections de la Loi de Finances Initiale 2021 (LFI 2021) ont prévu une croissance économique de +4,5% en 2021. Cependant, considérant les événements récents et les perspectives pour le reste de l'année, la prévision de croissance est révisée à +4,3% dans la Loi des Finances Rectificative 2021 (LFR 2021), soit une baisse de 0,2 point par rapport aux estimations initiales. La perspective s'est nettement améliorée à moyen terme avec une croissance attendue de 8% en 2023 contre 7% dans la LFI 2021, grâce à l'accélération des investissements et aux effets des différentes réformes.

Figure 1 : Taux de croissance du PIB (Var. %)

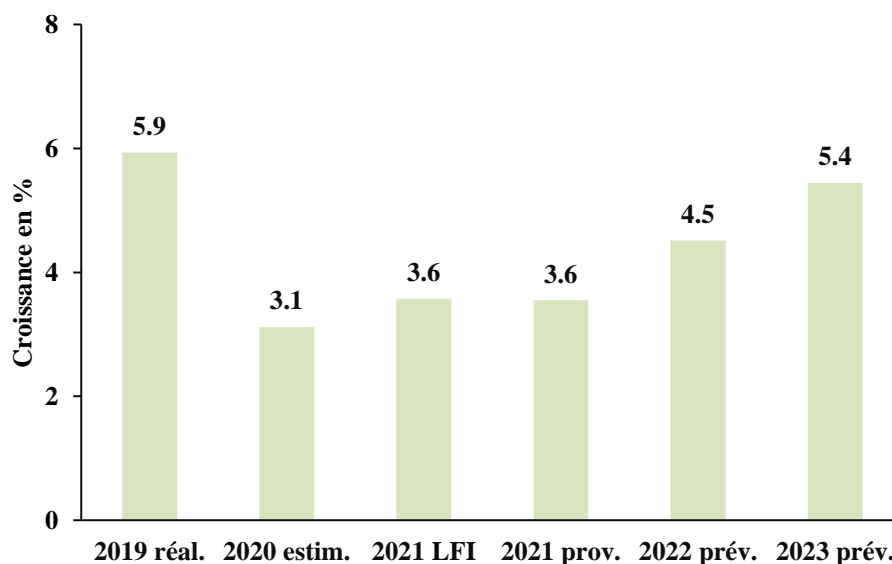


Source : MEF/SG/DGEP/DEME

1. Secteur primaire

Pour le secteur primaire, la prévision inscrite dans la LFI 2021 est maintenue, soit +3,6%. En effet, l'impact de la deuxième vague de la pandémie sur ce secteur devrait être limité. Par ailleurs, la poursuite des investissements pour l'aménagement et la réhabilitation des surfaces agricoles ainsi que la promotion des « titres verts » devraient soutenir la croissance du secteur primaire.

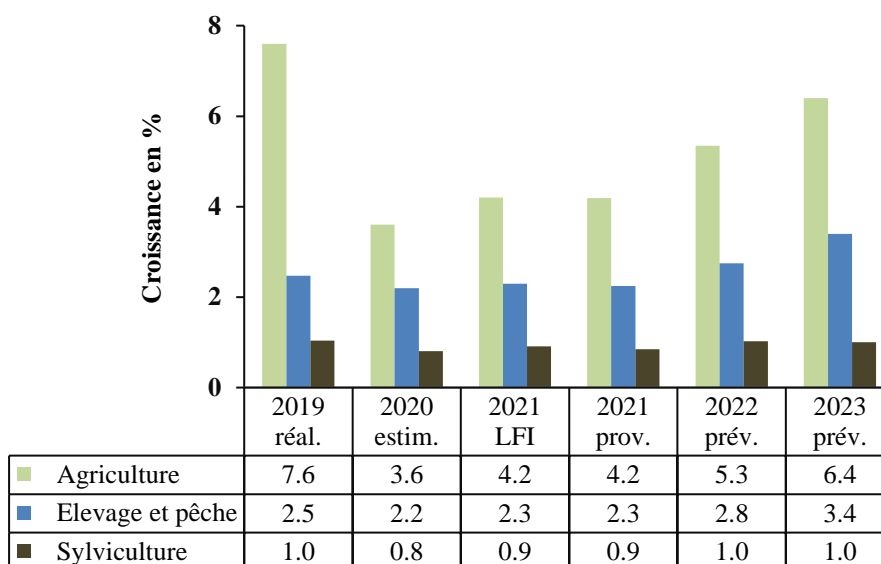
Figure 2 : Croissance du secteur primaire (Var. %)



Source : MEF/SG/DGEP/DEME

Pour la branche Agriculture, la prévision de croissance positive de +4,2% est maintenue. La branche Elevage et pêche devrait croître de 2,3% et la branche Sylviculture devrait connaître une croissance de 0,9%.

Figure 3 : Evolution du secteur primaire par branche d'activité (Var. %)

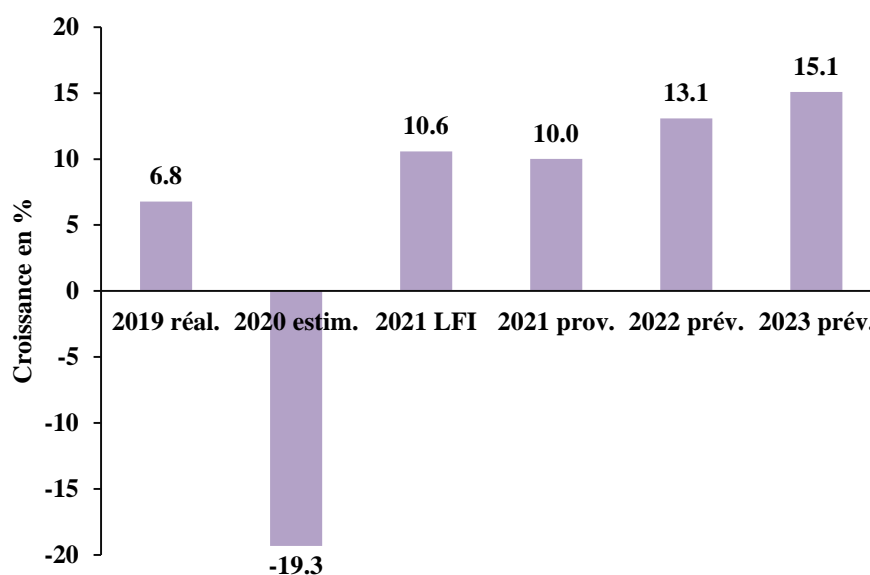


Source : MEF/SG/DGEP/DEME

2. Secteur secondaire

La pandémie de Covid-19 pèse encore sur les branches industrielles. La deuxième vague et les mesures de restriction qui en ont découlé ont ralenti la reprise des activités. Aussi, le secteur secondaire est prévu croître de 10%, soit une réduction de 0,6 point par rapport à l'estimation initiale dans la LFI 2021.

Figure 4 : Croissance du secteur secondaire (Var. %)



Source : MEF/SG/DGEP/DEME

Concernant les Industries extractives, une croissance de 22,4% est attendue cette année, soit une baisse de 4,1 points de la prévision de croissance par rapport à celle de la LFI 2021. Cela peut s'expliquer, entre autres, par la reprise plutôt tardive de l'exploitation d'Ambatovy, n'ayant pas permis d'atteindre la production attendue de 3.000 tonnes de cobalt et de nickel au premier trimestre 2021. La montée en puissance de l'exploitation tout au long de l'année devrait accélérer la croissance au deuxième semestre de l'année. Par ailleurs, la croissance de cette branche économique devrait également être soutenue par la hausse attendue de 6.000 tonnes de la capacité de production de la mine de graphite à Vatomina.

Quant à la branche du Textile et celle des Matériaux de construction, les mesures sanitaires (confinement total en weekend, limitation du personnel sur site à 50% de l'effectif total, etc.) ont perturbé leurs activités. Cela a conduit à une révision à la baisse (-0,2 point chacune) de leur projection de croissance, pour se situer à 22,4% et 7,2% respectivement.

Pour les autres branches du secteur secondaire, la prévision de croissance inscrite dans la LFI 2021 est maintenue.

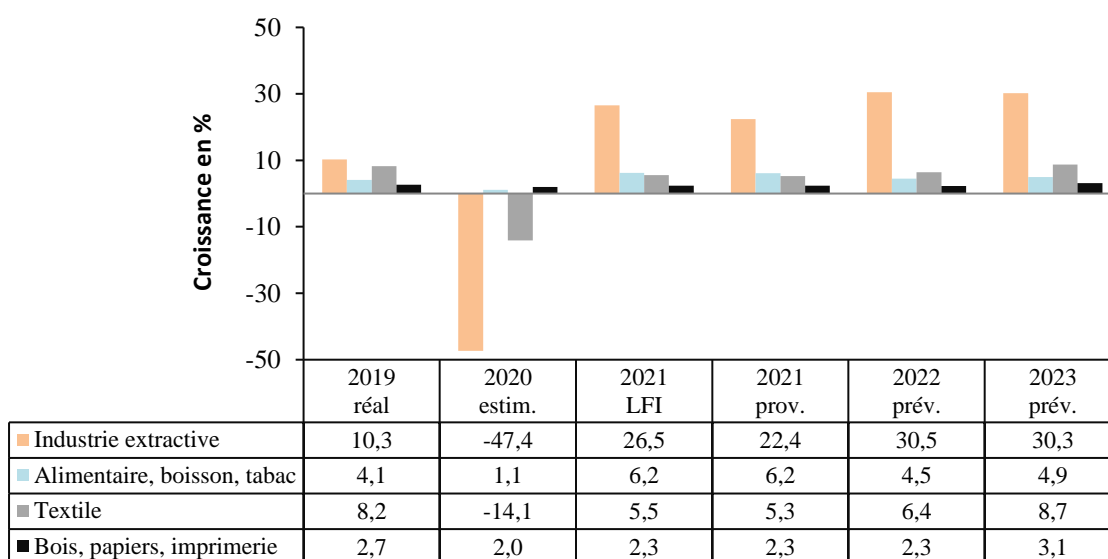
Tableau 1 : Evolution de la croissance du secteur secondaire par branche d'activité

(en pourcentage de variation)

	2019	2020	2021	2021	2022.	2023.
	réal.	estim.	LFI	prov.	prév.	prév.
Secteur Secondaire	6,8	-19,3	10,6	10,0	13,1	15,1
Industrie extractive	10,3	-47,4	26,5	22,4	30,5	30,3
Alimentaire, boisson, tabac	4,1	1,1	6,2	6,2	4,5	4,9
Textile	8,2	-14,1	5,5	5,3	6,4	8,7
Bois, papiers, imprimerie	2,7	2,0	2,3	2,3	2,3	3,1
Matériaux de construction	6,0	-23,8	7,4	7,2	10,6	12,3
Industrie métallique	7,4	2,7	5,0	5,0	6,6	7,8
Machines, matériels électriques	2,0	1,5	1,8	1,8	1,9	2,0
Industries diverses	2,5	10,0	2,4	2,4	3,0	4,8
Electricité, eau, gaz	3,7	3,6	9,4	9,4	12,9	16,6

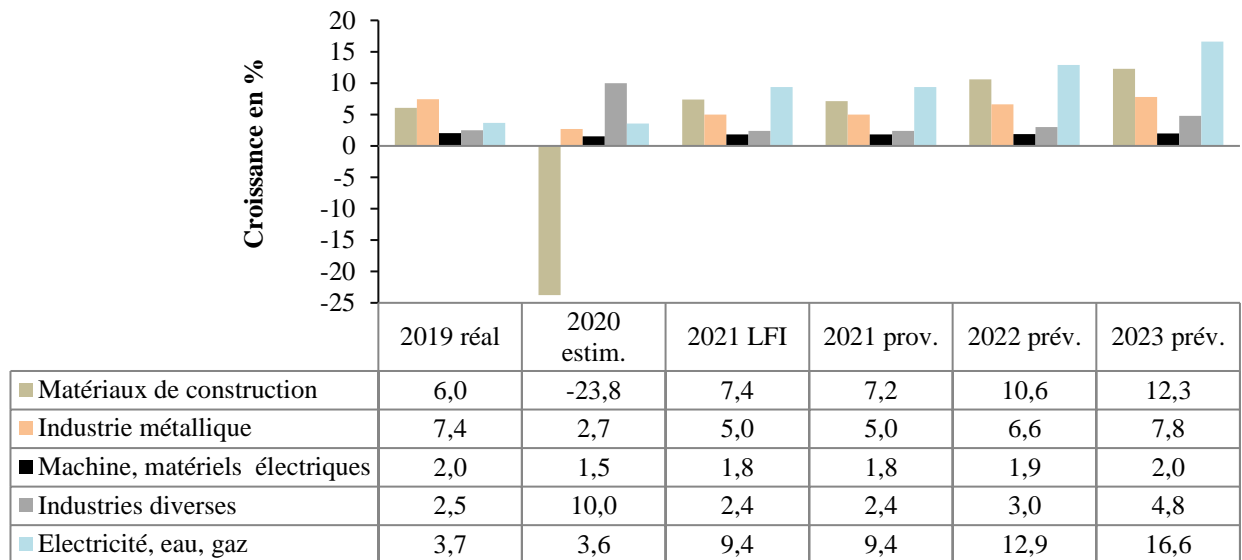
Source : MEF/SG/DGEP/DEME

Figure 5 : Evolution du secteur secondaire (Var. %) (a)



Source : MEF/SG/DGEP/DEME

Figure 6 : Evolution du secteur secondaire (Var. %) (b)



Source : MEF/SG/DGEP/DEME

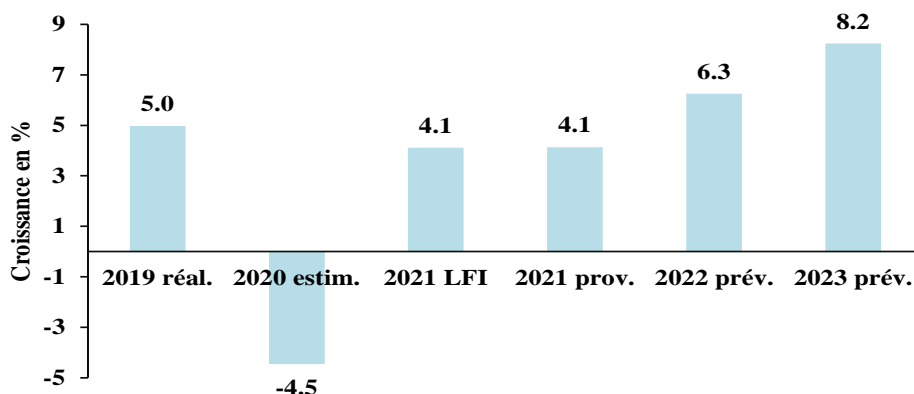
3. Secteur tertiaire

La croissance du secteur tertiaire devrait être maintenue à 4,1% en 2021. Pour la branche des BTP, le retard dans le démarrage de certains projets et les mesures de restriction liées au COVID-19 ont ralenti le rythme de reprise. Par conséquent, cette branche connaîtra une baisse des prévisions de croissance de 0,4point de pourcentage par rapport à la LFI 2021, pour se situer à 5,8%.

Concernant le secteur touristique, une croissance de 4,5% est attendue, soit une augmentation de l'ordre de 0,5 point. En effet, l'avancement de la campagne de vaccination contre le COVID-19 - aussi bien à Madagascar que dans le reste du monde – et la promotion du tourisme local devraient pousser vers un retour significatif des touristes.

En matière de transport, les mesures de restrictions sur la circulation locale et mondiale continuent de peser sur la branche, conduisant à une diminution de 0,8 point de sa projection de croissance pour cette année, par rapport aux prévisions de la LFI 2021. Les perspectives de croissance pour les autres branches d'activités du secteur devraient rester les mêmes.

Figure 7 : Croissance du secteur tertiaire (Var. %)



Source : MEF/SG/DGEP/DEME

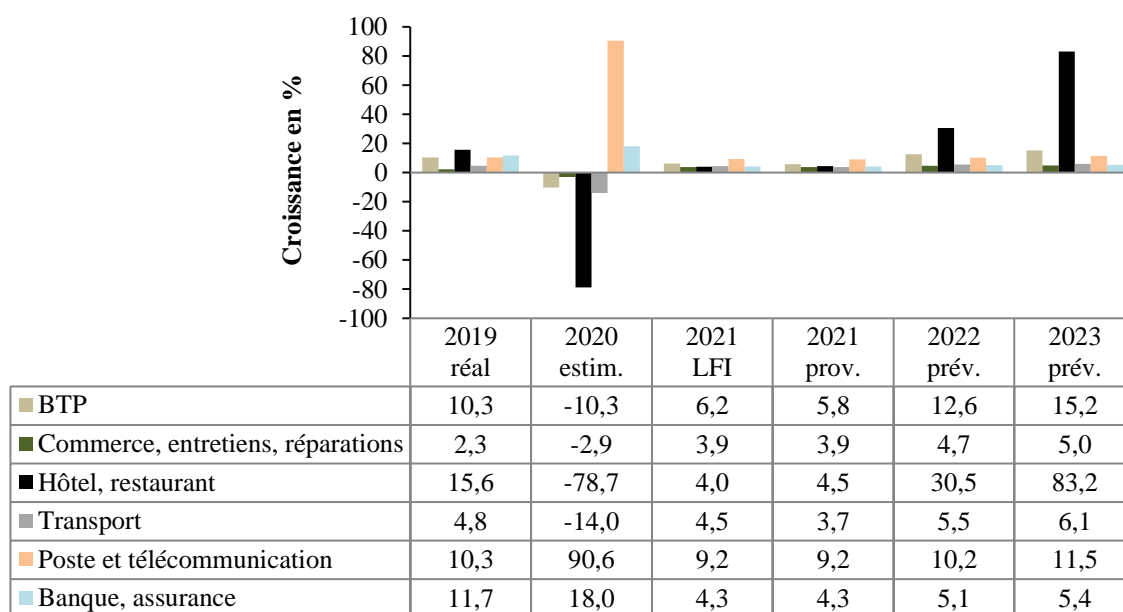
Tableau 2 : Croissance du secteur tertiaire par branches d'activités (Var. %)

(En pourcentage de variation)

	2019	2020	2021	2021	2022	2023
	réal.	estim.	LFI	prov.	prév.	prév.
Secteur Tertiaire	5,0	-4,5	4,1	4,1	6,3	8,2
BTP	10,3	-10,3	6,2	5,8	12,6	15,2
Commerce, entretiens, réparations	2,3	-2,9	3,9	3,9	4,7	5,0
Hôtel, restaurant	15,6	-78,7	4,0	4,5	30,5	83,2
Transport	4,8	-14,0	4,5	3,7	5,5	6,1
Poste et télécommunication	10,3	90,6	9,2	9,2	10,2	11,5
Banque, assurance	11,7	18,0	4,3	4,3	5,1	5,4
Services aux entreprises	2,9	-7,8	2,0	2,0	1,7	4,3
Administration	0,8	-19,3	0,8	0,8	1,0	1,2
Education	1,7	-32,9	0,8	0,8	2,2	3,0
Santé	2,5	15,0	0,8	0,8	1,7	2,4
Services rendus aux ménages	-13,9	-11,0	0,3	0,3	1,3	2,0

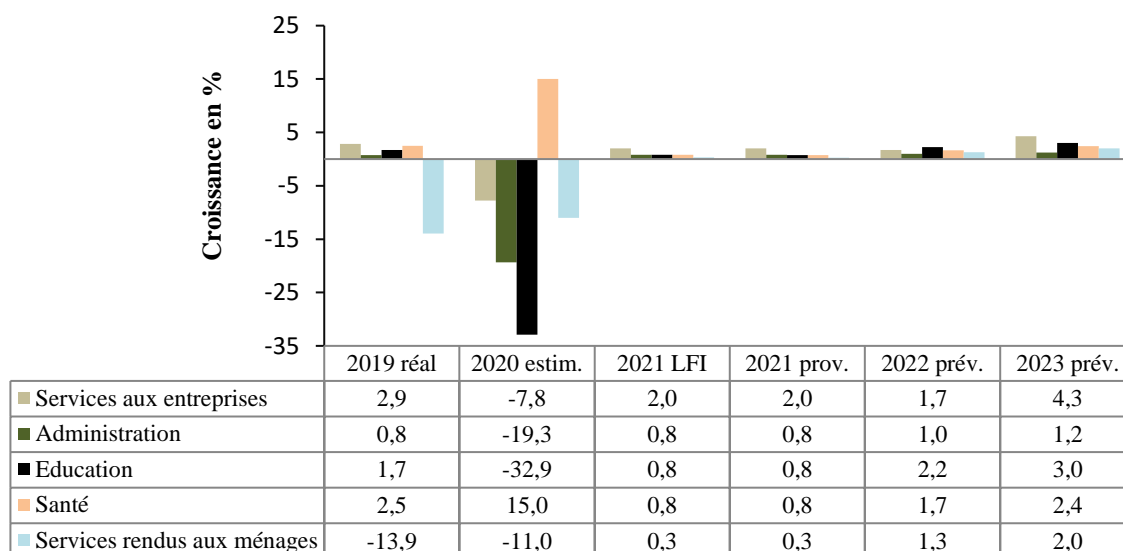
Source : MEF/SG/DGEP/DEME

Figure 8 : Evolution du secteur tertiaire (Var. %) (a)



Source : MEF/SG/DGEP/DEME

Figure 9 : Evolution du secteur tertiaire (Var. %) (b)



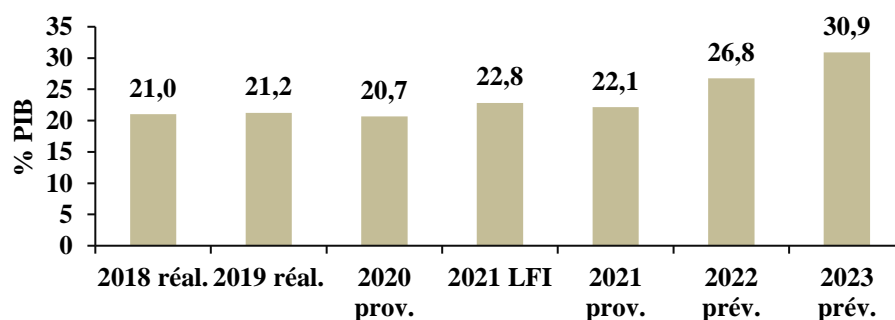
Source : MEF/SG/DGEP/DEME

B. Analyse des investissements

Après la pandémie de COVID-19, le retour de la dynamique de croissance requiert des investissements massifs dans les infrastructures. La priorité est donnée aux projets répondant aux besoins de la population en matière sociale (écoles, universités, hôpitaux, etc.) et économique (routes, barrages hydroagricoles, centrales solaires, etc.).

En dépit des difficultés que la crise sanitaire a fait peser sur les finances publiques et le secteur privé, le niveau global des investissements ne devrait que légèrement baisser (-0,7 point par rapport aux projections dans la LFI 2021) pour se situer à 22,1% du PIB en 2021. A moyen terme, les investissements devraient atteindre 30,9% du PIB en 2023.

Figure 10 : Evolution du taux d'investissement brut à Madagascar (% PIB)



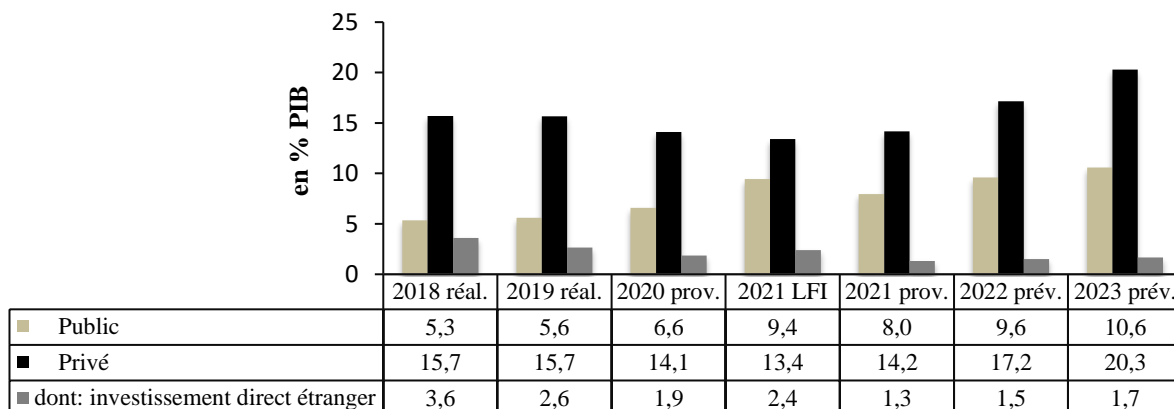
Source : MEF/SG/DGEP/DEME

Malgré un espace budgétaire réduit, le niveau des investissements publics devraient augmenter de 2,8 points de pourcentage par rapport à celui de 2020 pour atteindre 9,4% du PIB dans la LFI (limitant à 1,4 point la baisse par rapport aux prévisions initiales). Quant au secteur privé, le taux d'investissement devrait atteindre 14,2% du PIB en 2021, contre 13,4% suivant les projections dans

la LFI 2021. En effet, l'arrivée des vaccins et la levée des incertitudes, entre autres, devraient stimuler les activités et les investissements du secteur privé.

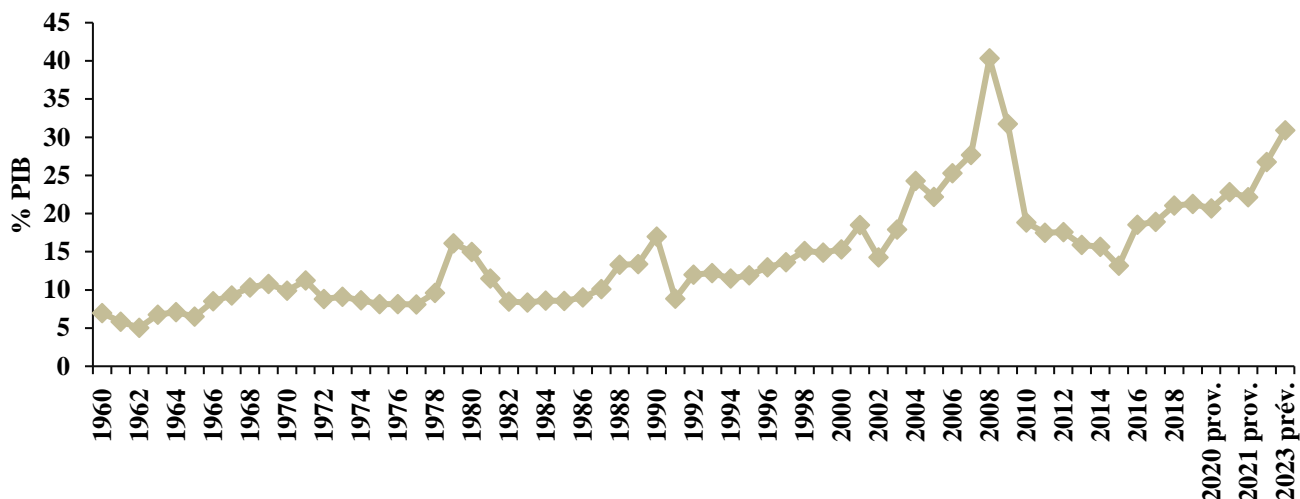
A moyen terme, les investissements devraient augmenter à un rythme soutenu pour atteindre 10,6% du PIB pour le secteur public et 20,3% du PIB pour le secteur privé.

Figure 11 : Evolution du taux d'investissement à Madagascar (% PIB)



Source : MEF/SG/DGEP/DEME

Figure 12 : Historique de l'évolution du taux d'investissement brut à Madagascar (% du PIB)



Source : MEF/SG/DGEP/DEME

II. INFLATION

A. Rappel sur l'évolution des prix en 2020

En 2020, l'économie mondiale a subi un ralentissement dû à la pandémie de COVID-19. Les prix mondiaux de certains produits, notamment celui du pétrole brut ont baissé de façon drastique. L'économie Malagasy a aussi été impactée par cette maladie. Son ralentissement a stabilisé considérablement l'évolution de l'IPC, avec une valeur de 4,2% pour l'année 2020. La hausse moyenne mensuelle de l'IPC tournait autour de 0,3%, ne dépassant pas les 0,6%, et les glissements mensuels ne dépassant pas les 5%, sauf dans l'ex-province de Toliara, où une forte augmentation des prix du riz est observée depuis le mois de septembre 2020.

B. Evolution de l'inflation en 2021

Depuis la fin de l'année 2020, l'Etat Malagasy a œuvré pour la redynamisation de l'économie en effectuant des investissements, surtout dans le domaine des travaux publics. Durant les 6 premiers mois de l'année 2021, l'augmentation des investissements effectués par l'Etat Malagasy a eu des effets sur les prix à la consommation. Les glissements annuels de l'IPC présentent une tendance croissante depuis le mois de février. Certains prix de produits ont connu de légère augmentation, mais n'ont pas eu un grand effet dans l'indice global. Cependant, une augmentation significative est observée au niveau des indices de prix des PPN, surtout pour les huiles alimentaires et le sucre. Les produits d'origine locale et semi-importés sont les plus concernés par cet accroissement.

Au vu de l'effort de l'Etat Malagasy pour renforcer la relance économique, et malgré les difficultés présentes, l'inflation à Madagasikara est estimée à 5,6% pour l'année 2021, avec un glissement de fin d'année de 6,3%.

Tableau 3 : Taux d'inflation (en %)

	2020	LFI 2021	LFR 2021	2022	2023
IPC (moyenne période)	4,2	6,3	5,6	6,3	6,1
IPC (fin de période)	4,5	6,2	6,3	6,2	6,0
Variation M3 (%PIB)	12,1	19,4	21,6	16,8	14,9

IPC : Indice des prix à la consommation

Source : MEF/SG/INSTAT/DSCVM/SSPC

III. SECTEUR MONETAIRE

A. Evolution de la situation monétaire en 2020

La croissance annuelle de la masse monétaire (M3) a rebondi à 12,1 % à fin 2020 :

Les créances nettes sur l'Etat (CNE) du système bancaire ont augmenté de 819,6 milliards d'Ariary. Les CNE des banques ont enregistré une hausse de 309,6 milliards d'Ariary, tirée notamment par les souscriptions des banques aux titres publics. Les CNE de BFM ont augmenté de 287,0 milliards d'Ariary, avec une hausse de 1 227,1 milliards d'Ariary des créances brutes sur l'Etat et de 940,0 milliards d'Ariary des dépôts de l'Etat. De plus, les autres créances nettes¹ se sont également accrues de 223,0 milliards d'Ariary.

Les crédits à l'économie (CE) ont augmenté de 741,6 milliards d'Ariary. Les crédits bancaires à l'économie ont gagné 957,2 milliards d'Ariary, mais les créances accordées par le Trésor public (lettres de change accordées au secteur privé) ont baissé de 219,2 milliards d'Ariary. Cette croissance des crédits bancaires a donc été de 10,5 %.

Les avoirs extérieurs nets (AEN) du système bancaire ont progressé de 262,1 milliards d'Ariary. Les AEN des banques, de 589,9 milliards d'Ariary avec la hausse de leurs avoirs extérieurs bruts et une légère baisse des engagements extérieurs. A l'inverse, les AEN de BFM ont diminué de 327,7 milliards d'Ariary, attribué entre autres aux divers paiements extérieurs, mais aussi à la hausse des engagements extérieurs.

¹ Autres créances nettes = Dépôts auprès de la CEM + Dépôts de CCP – Encours de lettres de change

Les autres postes nets du système bancaire ont été en baisse de 292,4 milliards d'Ariary. Les APN des banques ont diminué de 194,4 milliards d'Ariary et ceux de BFM de 98,1 milliards d'Ariary.

Pour soutenir l'économie face aux contrecoups de la crise sanitaire, BFM a réalisé une injection nette de 666,9 milliards d'Ariary au cours de l'année 2020. Parmi ces interventions sur le marché monétaire, on compte notamment les instruments de refinancement exceptionnels à destination de quelques secteurs ciblés de l'économie.

B. Perspectives pour 2021-2023

D'ici fin 2021, la masse monétaire se chiffrerait à 17 249,6 milliards d'Ariary, soit une hausse de 21,6 % :

Les créances nettes sur l'Etat (CNE) du système bancaire augmenteraient de 1 672,5 milliards d'Ariary, dont la grande majorité auprès de BFM. Les crédits à l'économie se verraient majorés de 1 138,4 milliards d'Ariary, soit une croissance annuelle de 14,6 %. Les avoirs extérieurs nets se renforceraient de 132,7 milliards d'Ariary, dont une grande majorité pour les banques commerciales. Les autres postes nets augmenteraient également de 115,7 milliards d'Ariary.

A moyen terme, la croissance monétaire est estimée à 16 %, tirée essentiellement par la progression des avoirs extérieurs du système bancaire. BFM surveille en tout temps, et avec la plus grande attention, l'évolution des agrégats macroéconomiques liés à l'inflation et, en cas de dérapage, apportera les correctifs nécessaires.

IV. SITUATION EXTERIEURE ET TAUX DE CHANGE

A. Balance des paiements

1. Compte courant

La crise sanitaire qui a marqué l'évolution des transactions courantes en 2020 s'est poursuivie en 2021. La persistance de la pandémie au niveau mondial et l'arrivée de la deuxième vague ont fait dévier la situation du compte courant par rapport à la prévision initiale. En 2021, il est estimé un déficit de -495,1 millions de DTS (-4,8 % du PIB), contre -484,3 millions de DTS dans la LFI. Cette révision est le résultat du creusement des transactions sur les biens et services et des transferts courants privés. Les soldes des opérations sur les revenus et des transferts courants progresseraient favorablement.

Tableau 4 : Compte courant (millions de DTS)

	2020	LFI 2021	LFR 2021	LFI/LFR	2022	2023
Compte courant	-503,8	-484,3	-495,1	-10,8	-255,6	-291,2
<i>Biens et services</i>	-841,5	-800,6	-922,5	-121,9	-665,9	-678,8
Balance commerciale	-644,7	-606,6	-680,1	-73,5	-589,4	-608,4
Exportations FOB	1401,6	1 912,6	1 631,6	-281,0	2 040,2	2 385,2
Importations FOB	-2046,3	-2 519,2	-2 311,7	207,5	-2 629,6	-2 993,7
Services (solde)	-196,8	-194,0	-242,4	-48,4	-76,4	-70,3
Recettes	444,1	855,0	497,0	-358,1	806,2	929,6
Paiements	-640,8	-1 049,0	-739,3	309,7	-882,6	-999,9
<i>Revenus des investissements</i>	-275,6	-278,8	-180,5	98,3	-193,4	-258,4
Recettes	32,3	47,1	38,7	-8,4	36,0	37,1
Paiements	-307,9	-325,9	-219,2	106,7	-229,5	-295,5
Dont: Intérêts de la dette publique	-21,9	-31,5	-31,5	0,0	-33,8	-33,4
<i>Transferts courants</i>	613,3	595,1	607,9	12,8	603,7	646,0
Administrations publiques	104,5	54,6	76,2	21,6	33,7	35,4
<i>dont: Aide budgétaire</i>	82,5	44,5	53,0	8,5	8,5	8,5
Autres secteurs	508,8	540,5	531,7	-8,8	570,1	610,6

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

La balance commerciale, estimée à -606,6 millions de DTS dans la LFI, a été révisée à -680,1 millions de DTS. Le retour tant attendu des exportations de nickel et de cobalt au premier trimestre de 2021 ne s'est finalement concrétisé qu'au mois d'avril. La poursuite de la pandémie au niveau mondial limiterait la demande de nos principaux produits d'exportations ; affectant ainsi leurs prix, à l'exception des produits miniers. Ces derniers bénéficieraient de la force de l'économie chinoise dont la reprise du rythme soutiendrait la demande et les prix de ces produits. Sur le moyen terme, la balance commerciale garderait ainsi sa structure déficitaire. Cependant, les exportations et les importations connaîtraient une augmentation, concomitamment avec la croissance économique attendue.

2. Compte en capital et financier

Le solde des comptes de capital et financier est de 416,1 millions de DTS, contre 623,6 millions de DTS dans la LFI. Si le compte de capital prévoit une baisse de -32,3 millions de DTS par rapport à la prévision initiale, le compte financier table sur un recul de -175,3 millions de DTS.

Tableau 5 : Compte capital et financier (en millions de DTS)

	2020	LFI 2021	LFR 2021	LFI/LFR	2022	2023
Compte capital et financier	324,8	623,6	416,1	-207,5	317,8	386,9
<i>Compte des capitaux</i>	153,3	217,6	185,3	-32,3	219,8	181,7
Administration publique	153,3	217,6	185,3	-32,3	219,8	181,7
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Compte financier</i>	171,5	406,1	230,8	-175,3	98,0	205,2
Investissements directs (net)	180,5	256,1	138,4	-117,7	174,6	215,7
Investissements de portefeuille	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-9,0	150,0	92,4	-57,6	-76,6	-10,5
Gouvernement	163,7	406,7	376,5	-30,2	405,4	390,5
Tirages	216,2	471,4	445,8	-25,7	492,4	507,5
<i>PIP</i>	<i>201,6</i>	<i>412,9</i>	<i>306,5</i>	<i>-106,4</i>	<i>484,1</i>	<i>498,3</i>
<i>Aide budgétaire</i>	<i>14,6</i>	<i>58,5</i>	<i>139,2</i>	<i>80,7</i>	<i>8,2</i>	<i>9,2</i>
Amortissements	-52,5	-64,8	-69,3	-4,5	-87,0	-117,0
Autres secteurs	-121,9	-238,7	-94,0	144,7	-246,2	-248,8
Banques commerciales (net)	-94,5	0,0	-19,0	-19,0	0,0	0,0
Autres (net)	43,7	-18,0	-171,1	-153,1	-235,8	-152,2
<i>Autres (y.c. erreurs et omissions)</i>	<i>41,8</i>	<i>0,0</i>	<i>69,4</i>	<i>69,4</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Le compte de capital, essentiellement composé des « dons projet » pour le compte du gouvernement, s'établirait à 185,3 millions de DTS. Les réalisations sur les premiers mois de 2021 ont représenté seulement 5,6 millions de DTS, ce qui a contribué à la révision des décaissements.

Au niveau du compte financier, le flux d'investissements directs étrangers devrait se situer à 138,4 millions de DTS, contre 256,1 millions de DTS dans la LFI. Cette rectification est attribuable à la persistance des impacts de la pandémie aussi bien au niveau local, mais surtout à l'échelle internationale. Les tirages au titre des « prêts projets » du gouvernement suivraient la même tendance avec abaissement de -106,4 millions de DTS par rapport aux chiffres initiaux. En revanche, une hausse de 80,7 millions de DTS des aides budgétaires est attendue.

3. Situation des paiements extérieurs de Madagascar

Compte tenu de la situation précédemment citée, le solde de la balance globale afficherait un déficit de -9,6 millions de DTS, si la prévision dans la LFI était de 139,3 millions de DTS en excédent. Le soutien du FMI à ce déficit serait à hauteur de 96,3 millions de DTS.

Néanmoins en termes absolus, une hausse du niveau des réserves officielles de BFM est attendue en raison des tirages des FCR et autres contributions extérieures, mais aussi de la réduction du niveau des importations de biens et services par rapport aux rythmes normaux d'avant crise sanitaire.

A moyen terme, les perspectives de reprise des exportations et des IDE contribueraient à garder le stock des réserves officielles de BFM à un niveau relativement élevé. Le stock de réserves brutes de BFM représenterait en moyenne l'équivalent de 5,6 mois d'importations de Biens et services non-facteurs, contre 6,0 mois à fin 2020.

Tableau 6: Situation des paiements extérieurs (en millions de DTS)

	2020	LFI 2021	LFR 2021	LFI/LFR	2022	2023
Balance globale	-137,1	139,3	-9,6	-149,0	62,2	95,7
Financement	137,1	-139,3	9,6	149,0	-62,2	-95,7
<i>Avoirs extérieurs nets (augmentation -)</i>	131,0	-151,3	9,6	161,0	-245,4	-208,4
F.M.I. (net)	275,0	155,5	96,3	-59,2	-3,3	-37,0
Autres avoirs, nets (augmentation -)	-143,9	-306,8	-86,7	220,1	-242,1	-171,4
Variation nette des arriérés (Excl. BCM)	0,0	12,0	0,0	-12,0	0,0	0,0
Allègement et annulation de la dette	6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gap de financement résiduel	0,0	0,0	0,0	0,0	183,2	112,7

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

B. Taux de change

En 2020, l'Ariary s'est déprécié par rapport au dollar US et à l'euro. De 3 628,5 à 3 824,8 Ariary entre décembre 2019 et décembre 2020, la monnaie nationale a perdu 5,4 % face au dollar US. Vis-à-vis de l'Euro, la dépréciation a été de 16,0 % sur la même période, ce qui correspond à une perte de valeur de 4 059,3 à 4 687,0 Ariary en un an. Cette évolution a principalement été attribuable à la détérioration de la situation des paiements extérieurs –marquée par les impacts du COVID-19 expliquée plus haut –, mais aussi à la fluctuation de la parité Euro/Dollar US sur le marché international.

Tableau 7 : Taux de change (Ariary)

Taux de change (moyenne période)	2020	LFI 2021	LFR 2021	LFI/LFR
DTS/Ariary	5 270,0	5 487,7	5 487,7	0,0
Dollars/Ariary	3 795,3	3 936,7	3 936,7	0,0
Euro/Ariary	4 314,1	4 670,8	4 788,4	117,6

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

En matière de politique de change, BFM peut intervenir sur le MID pour lisser les fluctuations brusques de la monnaie nationale tout en veillant à maintenir un niveau adéquat de ses réserves. A cet effet, les interventions de BFM se sont soldées par une vente nette de devises de 21,9 millions de DTS sur les cinq premiers mois de 2021. Sur la même période de 2020, les ventes nettes ont atteint 40,0 millions de DTS.

A moyen terme, il est attendu une stabilité en termes réels de la monnaie nationale et ce, en raison de la politique prudente de BFM et de la prévision à l'amélioration graduelle attendue de la situation des paiements extérieurs du pays.

V. FINANCES PUBLIQUES

A. Recettes publiques

Le niveau des recettes totales et des dons est attendu à 7 805,2 milliards d'Ariary, soit 4,18% de moins que la prévision dans la LFI 2021. La projection des recettes fiscales intérieures est ramenée à 3 486,83 milliards d'Ariary. En baisse de 6,8% par rapport à celle de la LFI 2021. Il était attendu que la crise sanitaire continue à impacter sur les recettes fiscales intérieures. Néanmoins, le dispositif de soutien aux entreprises restera en place comme le report de paiement, jusqu'à fin décembre 2021 des différents impôts et taxes, ainsi que l'engagement de ne pas créer de nouveaux impôts ni d'en

augmenter les taux. Par ailleurs, les efforts se poursuivent en matière de sécurisation des recettes fiscales et d'amélioration des services offerts aux usagers, grâce notamment à la digitalisation des procédures. La révision à la baisse de la perspective de croissance économique a également conduit à une légère baisse de la prévision de recettes douanières. Elles sont attendues à 2 846 milliards d'Ariary pour 2021, soit une baisse de 0,8% par rapport aux prévisions initiales. 75% de ces recettes proviendront de l'importation de produits non pétroliers. Ainsi, le taux de pression fiscale (TPF) s'établira à 10,7% du PIB dans la LFR 2021, si il était de 10,9% dans la LFI 2021.

Quant aux recettes non fiscales, les prévisions de la LFI 2021 sont maintenues, à savoir un montant de 164,9 milliards d'Ariary. Par ailleurs, le niveau des dons a été revue à la baisse de 130,3 milliards d'Ariary, pour se situer à 1 307,5 milliards d'Ariary.

Tableau 4 : Recettes (en milliards d'Ariary)

	2 019	2020estim.	2020 LFR	LFI 2021	LFR 2021	LFI/LFR	2022	2023
Total des recettes et des dons	7 349,5	6 280,1	6 942,8	8 219,5	7 805,2	-414,3	9 510,0	12 029,3
Recettes totales (hors dons)	5 762,7	5 037,3	5 172,4	6 781,7	6 497,7	-284,0	8 225,5	10 937,9
Recettes fiscales nettes	5 375,0	4 681,3	4 972,1	6 358,0	6 092,8	-265,2	7 774,8	10 392,8
Impôts	2 657,2	2 553,3	2 579,3	3 548,9	3 306,8	-242,1	4 343,3	5 921,2
Douanes	2 717,8	2 128,0	2 392,8	2 809,1	2 786,0	-23,1	3 431,5	4 471,6
Recettes non fiscales	144,3	164,4	208,3	164,9	164,9	0,0	164,9	224,7
Dons	1 586,8	1 242,7	1 761,8	1 437,8	1 307,5	-130,3	1 284,5	1 091,4
Courants	365,1	434,7	564,2	244,0	290,7	46,7	47,6	48,8
En capital	1 221,7	808,0	1 197,6	1 193,9	1 016,9	-177,0	1 236,9	1 042,6

Source : MEF/SG/DGT/DE

B. Dépenses publiques

Pour cette année 2021, le montant total des dépenses est re-estimé à 11 058,8 milliards d'Ariary, contre 11 420,2 milliards prévus dans la LFI 2021 (soit une baisse de 3,1%). Les dépenses courantes de Solde connaissent une légère baisse de 16,8 milliards d'Ariary pour se situer à 2 941,6 milliards d'Ariary ; une variation qui résulte principalement du ralentissement du rythme de préparation des dossiers d'avancement de grade à cause du COVID-19.

Concernant les dépenses de fonctionnement, une augmentation de 418,9 milliards d'Ariary est prévue par rapport au montant initialement inscrite dans la LFI (soit +23,5%). Ainsi, une enveloppe de 2 199,5 milliards d'Ariary sera allouée au fonctionnement. L'essentiel de cette hausse concerne la sous-rubrique Subventions et transferts (+398,3 milliards d'Ariary) avec une enveloppe qui atteint 1 742,1 milliards d'Ariary. Cette réallocation des dépenses concerne un transfert de 380 milliards d'Ariary pour la JIRAMA (contre 121 milliards initialement prévus dans la LFI) pour soutenir son fonctionnement, financer son plan d'investissement, et pour apurer les arriérées de l'administration en Eau et Electricité. De plus, la hausse du budget de fonctionnement a trait également à une augmentation de 83,4 milliards du budget des ministères du

secteur social (eau et assainissement, santé, éducation nationale, enseignement technique, enseignement supérieur, Population)

Pour les dépenses d'investissement, la LFR prévoit un montant de 4 538,7 milliards d'Ariary, soit 8% du PIB, dont 1 839,7 milliards proviendront de sources de financement domestique. La diminution des prévisions de recettes a nécessité ce réajustement du niveau d'investissement afin de garder l'équilibre de la loi de finances. Cependant, la priorité sera donnée aux projets sociaux, ceux allant vers des changements transformationnels dans le Sud de Madagasikara, et pour les investissements dans les secteurs clés comme l'agriculture, l'eau, le capital humain, l'habitat et les infrastructures structurantes.

Tableau 5 : Dépenses (en milliards d'Ariary)

	2 019	2020 estim.	2020 LFR	LFI 2021	LFR 2021	LFI/ LFR	2022	2023
Dépenses totales	7 921,0	8 416,5	10 643,1	11 420,2	11 058,8	-361,4	12 824,4	14 939,3
Dépenses courantes	5 066,5	5 037,2	5 447,9	5 924,7	6 520,1	595,4	6 619,7	7 070,5
Dépenses budgétaires	4 743,7	5 385,1	5 067,5	5 445,1	5 787,3	342,2	6 272,9	6 700,8
Dépenses de personnels	2 489,6	2 778,4	2 923,3	3 182,0	3 151,8	-30,2	3 486,1	3 758,3
Intérêts dus sur	356,0	361,9	508,2	482,5	436,0	-46,5	510,5	567,3
Dette extérieure	106,8	115,5	208,0	173,1	173,1	0,0	190,4	191,8
Dette intérieure	249,2	246,3	300,2	309,4	262,9	-46,5	320,1	375,5
Fonctionnement hors Intérêts	1 898,1	2 244,8	1 635,9	1 780,6	2 199,5	418,9	2 276,4	2 375,3
Biens et services	314,0	349,7	444,0	436,2	456,8	20,6	503,3	537,4
Subventions et transferts	1 584,1	1 895,1	1 191,9	1 344,4	1 742,7	398,3	1 773,1	1 837,9
Autres opérations nettes du Trésor	322,8	-347,9	380,4	479,6	732,8	253,2	346,8	369,6
Dépenses en capital	2 854,6	3 379,4	5 195,2	5 495,5	4 538,7	-956,8	6 204,7	7 868,8
Financement interne	748,7	1 508,7	2 366,6	2 035,8	1 839,7	-196,0	2 243,8	3 967,2
Financement externe	2 105,9	1 870,7	2 828,6	3 459,7	2 699,0	-760,8	3 961,0	3 901,6
Emprunts ext.	884,2	1 062,6	1 631,0	2 265,8	1 682,1	-583,7	2 724,1	2 859,0
Subventions ext.	1 221,7	808,0	1 197,6	1 193,9	1 016,9	-177,0	1 236,9	1 042,6

Source : MEF/SG/DGT/DE

C. Déficit budgétaire

Dans la LFR 2021, les recettes totales, y compris les dons, seront révisées à 7 805,2 milliards d'Ariary contre une prévision de 8 219,5 milliards d'Ariary dans la LFI. Par ailleurs, les dépenses totales seront diminuées de 361,4 milliards d'Ariary pour s'établir à 11 058,8 milliards d'Ariary. De ce fait, le déficit base engagement s'élèverait à 3 253,6 milliards d'Ariary qui représentent -5,7% du PIB, contre -5,5 % prévu initialement.

L'accélération du rythme de dépenses à la fin de l'année 2020 a amené l'apparition d'un montant important des dépenses engagées non ordonnancées (variation nette des arriérés intérieurs) au 31 décembre 2020, lesquelles devront être apurées durant l'exercice 2021. Ainsi, le déficit base caisse s'est accru de 484,4 milliards d'Ariary par rapport à la prévision initiale pour atteindre -3 715,1 mds d'Ariary. Le ratio du déficit budgétaire base caisse, rapporté au PIB dans la LFR 2021, se creuse, passant de -5,5% dans la LFI à -6,5% dans la LFR.

Le financement du déficit a été augmenté et se situe au-delà de ce qui a été prévu dans le budget initial. Cette situation est rendue possible grâce à la rétrocession, par la BFM de l'appui budgétaire au titre du Fonds Elargi de Crédit (FEC), dans le cadre du nouveau programme avec le FMI, pour un montant équivalent à 138,6 millions de USD et des mobilisations des comptes courants du Trésor Public logés auprès de la BFM.

En ce qui concerne les appuis extérieurs des partenaires, en plus des prêts-programmes de la Banque Mondiale pour le développement du capital humain de 50 millions de USD, prévus dans la programmation initiale, le financement du déficit de la loi de finances rectificative 2021 a bénéficié des appuis budgétaires au titre de 2020 dont les décaissements seront attendus en 2021, notamment :

- Les aides budgétaires de la Banque Mondiale et de la Banque Africaine de Développement (BAD/FAD) dans le cadre de l'appui aux politiques de développement pour la riposte à la pandémie COVID-19, respectivement pour un montant de 75 millions de USD et de 30 millions de DTS ; et
- Le financement additionnel de l'Agence Française pour le Développement (AFD) pour un montant de 15 millions d'Euros dans le cadre de la gestion des risques de catastrophes avec option de tirage différé (CAT DDO).

Ces appuis budgétaires ont apporté un financement total de 764,1 milliards d'Ariary dans cette loi de finances rectificative 2021.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

TABLEAUA-1 : Récapitulatif – Principaux indicateurs économiques et financiers

(En % de variation sauf indication contraire)	2019	2020	2021	2021	2022	2023
	réal.	estim.	LFI	prov.	prév.	prév.
Croissance économique, SCN 93	4,4	-5,7	4,5	4,3	6,2	8,0
Secteur primaire	5,9	3,1	3,6	3,6	4,5	5,4
Secteur secondaire	6,8	-19,3	10,6	10,0	13,1	15,1
Secteur tertiaire	5,0	-4,5	4,1	4,1	6,3	8,2
Indice des prix à la consommation (moyenne période)	5,6	4,5	6,3	6,3	6,2	6,1
Indice des prix à la consommation (fin de période)	4,0	5,7	6,2	6,2	6,2	6,0
Déflateur du PIB	6,5	6,5	6,7	6,7	6,6	6,5
PIB nominal (en milliards d'Ariary)	51035,2	51227,9	58286,1	57 034,6	64 565,5	74 268,2
Taux de Pression Fiscale	10,5	9,1	10,9	10,7	12,0	14,0
Taux de déficit budgétaire	-1,4	-3,4	-5,5	-6,5	-5,2	-4,0
Taux d'investissement (en % du PIB)	21,2	20,7	22,8	22,1	26,8	30,9
Dont Investissement public	5,6	6,6	9,4	8,0	9,6	10,6
Investissements privés	15,7	14,1	13,4	14,2	17,2	20,3
Variation de la masse monétaire* (M3 en Var. %)	7,1	12,1	19,4	21,6	16,8	14,9

*Prévision de la BFM

Source : MEF/SG/DGEP/DEME

TABLEAU A-2 : Récapitulatif – Taux de croissance par branche d'activités (Var. %)

	2019	2020	2021	2021	2022	2023
	réal.	estim..	LFI	prov.	prév.	prév.
Secteur Primaire	5,9	3,1	3,6	3,6	4,5	5,4
Agriculture	7,6	3,6	4,2	4,2	5,3	6,4
Elevage et pêche	2,5	2,2	2,3	2,3	2,8	3,4
Sylviculture	1,0	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0
Secteur Secondaire	6,8	-18,4	10,6	10,0	13,1	15,1
Industrie extractive	10,3	-46,5	26,5	22,4	30,5	30,3
Alimentaire, boisson, tabac	4,1	2,9	6,2	6,2	4,5	4,9
Textile	8,2	-13,1	5,5	5,3	6,4	8,7
Bois, papiers, imprimerie	2,7	2,0	2,3	2,3	2,3	3,1
Matériaux de construction	6,0	-22,4	7,4	7,2	10,6	12,3
Industrie métallique	7,4	2,7	5,0	5,0	6,6	7,8
Machine, matériels électriques	2,0	1,5	1,8	1,8	1,9	2,0
Industries diverses	2,5	10,0	2,4	2,4	3,0	4,8
Electricité, eau, gaz	3,7	4,2	9,4	9,4	12,9	16,6
Secteur Tertiaire	5,0	-1,8	4,1	4,1	6,3	8,2
BTP	10,3	5,5	6,2	5,8	12,6	15,2
Commerce, entretiens, réparations	2,3	-2,9	3,9	3,9	4,7	5,0
Hôtel, restaurant	15,6	-78,5	4,0	4,5	30,5	83,2
Transport	4,8	-13,9	4,5	3,7	5,5	6,1
Poste et télécommunication	10,3	90,6	9,2	9,2	10,2	11,5
Banque, assurance	11,7	12,7	4,3	4,3	5,1	5,4
Services aux entreprises	2,9	-7,8	2,0	2,0	1,7	4,3
Administration	0,8	-19,3	0,8	0,8	1,0	1,2
Education	1,7	-32,9	0,8	0,8	2,2	3,0
Santé	2,5	15,0	0,8	0,8	1,7	2,4
Services rendus aux ménages	-13,9	-11,0	0,3	0,3	1,3	2,0
SIFIM	24,2	4,2	4,3	4,3	4,8	5,4
PIB aux prix de base	5,1	-3,6	4,9	4,8	6,9	8,7
Impôts sur les produits	-1,1	-9,2	0,4	-0,8	-0,5	0,8
PIB aux prix d'acquisition	4,4	-4,2	4,5	4,3	6,2	8,0

Source : MEF/SG/DGEP/DEME

TABLEAU A-3 : Statistiques des Finances Publiques (en milliards d'Ariary)

	2020	LFI 2021	LFR 2021	2022	2023
	estim.		prov.	prév.	prév.
Total des recettes et des dons	6 280,1	8 219,5	7 805,2	9 510,0	12 029,3
Recettes totales (hors dons)	5 037,3	6 781,7	6 497,7	8 225,5	10 937,9
Recettes fiscales brutes	4 872,9	6 616,8	6 332,8	8 060,6	10 713,1
Dont Recettes fiscales nettes	4 681,3	6 358,0	6 092,8	7 774,8	10 392,8
Impôts	2 553,3	3 548,9	3 306,8	4 343,3	5 921,2
Douanes	2 128,0	2 809,1	2 786,0	3 431,5	4 471,6
Recettes non fiscales	164,4	164,9	164,9	164,9	224,7
Remboursement TVA	132,2	198,8	180,0	220,8	249,5
Remboursement TVAPP	59,4	60,0	60,0	65,0	70,8
Dons	1 242,7	1 437,8	1 307,5	1 284,5	1 091,4
Courants	434,7	244,0	290,7	47,6	48,8
En capital (projet)	808,0	1 193,9	1 016,9	1 236,9	1 042,6
Dépenses totales	8 416,5	11 420,2	11 058,8	12 824,4	14 939,3
Dépenses courantes	5 037,2	5 924,7	6 520,1	6 619,7	7 070,5
Dépenses budgétaires	5 385,1	5 445,1	5 787,3	6 272,9	6 700,8
Dépenses de personnels	2 778,4	3 182,0	3 151,8	3 486,1	3 758,3
Dont: Soldes	2 587,4	2 958,4	2 941,6	3 228,6	3 500,4
Dont: Indemnités	191,0	223,6	210,2	257,5	257,9
Intérêts dus sur	361,9	482,5	436,0	510,5	567,3
Dettes extérieures	115,5	173,1	173,1	190,4	191,8
Dettes intérieures	246,3	309,4	262,9	320,1	375,5
Fonctionnement	2 244,8	1 780,6	2 199,5	2 276,4	2 375,3
Biens et services	349,7	436,2	456,8	503,3	537,4
Subventions et transferts	1 895,1	1 344,4	1 742,7	1 773,1	1 837,9
Autres opérations nettes du Trésor	-347,9	479,6	732,8	346,8	369,6
Dont: remboursement TVA	191,6	258,8	240,0	285,8	320,3
Autres	-539,5	220,8	492,8	61,0	49,3
Dépenses en capital	3 379,4	5 495,5	4 538,7	6 204,7	7 868,8
Financement interne	1 508,7	2 035,8	1 839,7	2 243,8	3 967,2
Financement externe	1 870,7	3 459,7	2 699,0	3 961,0	3 901,6
Variations des arriérés intérieurs	397,7	-30,0	-461,5	-30,0	-30,0
Solde global (base caisse)	-1 738,8	-3 230,6	-3 715,1	-3 344,4	-2 940,1

Source : MEF/SG/DGT/DE

TABLEAU A-4 : Statistiques des Finances Publiques (en pourcentage du PIB)

	2020*	2021	2021	2022	2023
	prov.	LFI	LFR	prév.	prév.
Total des recettes et des dons	12,3	14,1	13,7	14,7	16,2
Recettes totales (hors dons)	9,8	11,6	11,4	12,7	14,7
Recettes fiscales brutes	9,5	11,4	11,1	12,5	14,4
Dont Recettes fiscales nettes	9,1	10,9	10,7	12,0	14,0
Impôts	5,0	6,1	5,8	6,7	8,0
Douanes	4,2	4,8	4,9	5,3	6,0
Recettes non fiscales	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Remboursement TVA (-)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Remboursement TVAPP (-)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Dons	2,4	2,5	2,3	2,0	1,5
Courants	0,8	0,4	0,5	0,1	0,1
En capital	1,6	2,0	1,8	1,9	1,4
Dépenses totales	16,4	19,6	19,4	19,9	20,1
Dépenses courantes	9,8	10,2	11,4	10,3	9,5
Dépenses budgétaires	10,5	9,3	10,1	9,7	9,0
Dépenses de personnels	5,4	5,5	5,5	5,4	5,1
Dont: Soldes	5,1	5,1	5,2	5,0	4,7
Dont: Indemnités	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Intérêts dus sur	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
Dettes extérieures	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Dettes intérieures	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Fonctionnement hors Intérêts	4,4	3,1	3,9	3,5	3,2
Biens et services	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7
Subventions et transferts	3,7	2,3	3,1	2,7	2,5
Autres opérations nettes du Trésor	-0,7	0,8	1,3	0,5	0,5
Dont: remboursement TVA	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Autres	-1,1	0,4	0,9	0,1	0,1
Dépenses en capital	6,6	9,4	8,0	9,6	10,6
Financement interne	2,9	3,5	3,2	3,5	5,3
Financement externe	3,7	5,9	4,7	6,1	5,3
Emprunts extérieurs	2,1	3,9	2,9	4,2	3,8
Subventions extérieures	1,6	2,0	1,8	1,9	1,4
Déficit global (base caisse)	-3,4	-5,5	-6,5	-5,2	-4,0

Source : MEF/SG/DGT/DE

TABLEAU A-5 : Récapitulatif du Budget LFR2020- LFI 2021

	LFI 2021	LFR 2021	Variation nominale	Variation en %
INTERET DE LA DETTE	482,5	436,0	-46,5	-9,6%
SOLDE	2 958,4	2 941,6	-16,8	-0,6%
FONCTIONNEMENT (yc Indemnités)	2 004,1	2 409,7	405,6	20,2%
Indemnités	223,6	210,2	-13,4	-6,0%
Biens et services	436,2	456,8	20,6	4,7%
Subventions et transferts	1 344,4	1 742,7	398,3	29,6%
INVESTISSEMENT	5 495,5	4 538,7	-956,8	-17,4%
Financement interne	2 035,8	1 839,7	-196,0	-9,6%
Financement externe	3 459,7	2 699,0	-760,8	-22,0%
Emprunts extérieurs	2 265,8	1 682,1	-583,7	-25,8%
Subventions extérieures	1 193,9	1 016,9	-177,0	-14,8%
TOTAL	10 940,6	10 326,0	-614,6	-5,6%

Source : MEF/SG/DGT/DE

TABLEAU A-6 : Balance des paiements (en millions de DTS)

	2020(*)	LFI 2021	LFR 2021	2022	2023
Compte courant	-503,8	-484,3	-495,1	-255,6	-291,2
<i>Biens et services</i>	-841,5	-800,6	-922,5	-665,9	-678,8
Balance commerciale	-644,7	-606,6	-680,1	-589,4	-608,4
Exportations FOB	1401,6	1 912,6	1631,6	2 040,2	2 385,2
Importations FOB	-2046,3	-2 519,2	-2311,7	-2 629,6	-2 993,7
Services (solde)	-196,8	-194,0	-242,4	-76,4	-70,3
Recettes	444,1	855,0	497,0	806,2	929,6
Paievements	-640,8	-1 049,0	-739,3	-882,6	-999,9
<i>Revenus des investissements</i>	-275,6	-278,8	-180,5	-193,4	-258,4
Recettes	32,3	47,1	38,7	36,0	37,1
Paievements	-307,9	-325,9	-219,2	-229,5	-295,5
Dont: Intérêts de la dette publique	-21,9	-31,5	-31,5	-33,8	-33,4
<i>Transferts courants</i>	613,3	595,1	607,9	603,7	646,0
Administrations publiques	104,5	54,6	76,2	33,7	35,4
Dont: Aide budgétaire	82,5	44,5	53,0	8,5	8,5
Autres secteurs	508,8	540,5	531,7	570,1	610,6
Compte capital et financier	324,8	623,6	416,1	317,8	386,9
<i>Compte des capitaux</i>	153,3	217,6	185,3	219,8	181,7
Administration publique	153,3	217,6	185,3	219,8	181,7
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Compte financier</i>	171,5	406,1	230,8	98,0	205,2
Investissements directs (net)	180,5	256,1	138,4	174,6	215,7
Investissements de portefeuille	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-9,0	150,0	92,4	-76,6	-10,5
Gouvernement	163,7	406,7	376,5	405,4	390,5
Tirages	216,2	471,4	445,8	492,4	507,5
PIP	201,6	412,9	306,5	484,1	498,3
Aide budgétaire	14,6	58,5	139,2	8,2	9,2
Amortissements	-52,5	-64,8	-69,3	-87,0	-117,0
Autres secteurs	-121,9	-238,7	-94,0	-246,2	-248,8
Banques commerciales (net)	-94,5	0,0	-19,0	0,0	0,0
Autres (net)	43,7	-18,0	-171,1	-235,8	-152,2
<i>Autres (y.c. erreurs et omissions)</i>	41,8	0,0	69,4	0,0	0,0
Balance globale	-137,1	139,3	-9,6	62,2	95,7

(*) provisoire

Source : BankyFoiben'iMadagasikara

TABLEAU A-7 : Situation Monétaire (en milliards d'Ariary)

	2019	2020 estim.	2021 prev.	2022	2023
Circulation fiduciaire	3 314,8	3 570,2	3 827,2	4 554,8	5 189,2
Dépôts totaux	9 344,6	10 620,1	13 422,4	15 599,1	17 976,8
Agrégat (M3) = Contreparties	12 659,3	14 190,3	17 249,6	20 153,8	23 166,0
Avoirs extérieurs nets	4 614,5	4 876,6	5 009,3	6 444,9	7 773,2
Banque centrale	3 925,3	3 597,6	3 602,8	5 024,8	6 325,1
Banque de dépôts	689,2	1 279,0	1 406,6	1 420,1	1 448,1
Avoirs intérieurs nets	8 044,9	9 313,7	12 240,2	13 708,9	15 392,8
Crédit intérieur net	9 124,8	10 686,1	13 496,9	14 910,9	16 559,9
Créances nettes sur l'Etat	2 074,2	2 893,8	4 566,3	4 662,2	4 745,2
CNE du S.B.	2 012,6	2 609,2	4 265,3	4 361,2	4 444,2
Banque centrale	756,6	1 043,6	2 545,7	2 490,7	2 435,8
Banques	1 256,0	1 565,6	1 719,6	1 870,4	2 008,4
Autres créances nettes	61,5	284,6	301,0	301,0	301,0
Crédits à l'économie	7 050,6	7 792,3	8 930,6	10 248,6	11 814,7
Banque centrale	22,6	26,2	27,2	28,2	29,2
Trésor	350,3	131,1	123,2	123,2	123,2
Banques	6 677,8	7 634,9	8 780,2	10 097,2	11 662,3
Autres postes nets	-1 080,0	-1 372,4	-1 256,7	-1 202,0	-1 167,1

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

ANNEXE 2

**DOCUMENT
DE
PERFORMANCE**

Sans changement
par rapport à la
Loi de Finances Initiale 2021.