



REPOBLIKAN'I MADAGASIKARA  
Fitiavana - Tanindrazana - Fandrosoana

MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

# STRATEGIE DE LA DETTE A MOYEN-TERME 2023-2025



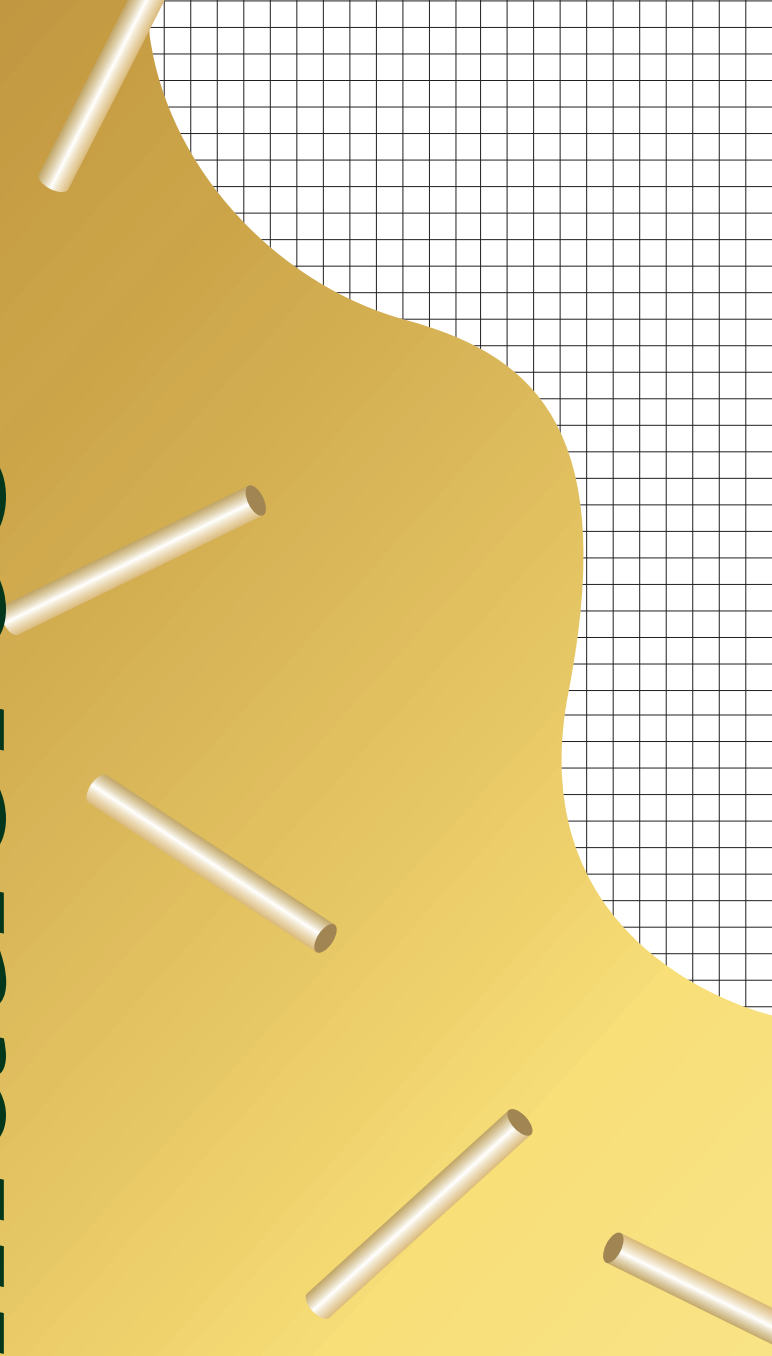
**TRESOR PUBLIC**  
TAHIRIMBOLAM - PANJAKANA - MALAGASY



STRATEGIE DE LA DETTE A MOYEN-TERME  
**2023-2025**

**SDMT**

# Table des matières



Liste des tableaux.....	6
Liste des figures.....	6
SIGLES ET ABREVIATIONS.....	7
INTRODUCTION.....	09
<b>PARTIE I - RAPPORT DE MISE EN OEUVRE DE LA SDMT 2022-2024 DURANT L'ANNÉE 2022.....</b>	<b>11</b>
<b>I. Indicateurs de risque de gestion de la dette pour 2022.....</b>	<b>12</b>
<b>II. Réalisation du Plan d'emprunts extérieurs .....</b>	<b>13</b>
<b>III. Réalisation des tirages sur emprunt public extérieur et intérieur.....</b>	<b>13</b>
<b>PARTIE II - SDMT 2023-2025 .....</b>	<b>15</b>
<b>I. Caractéristiques du portefeuille de la dette publique existante (a fin 2022).....</b>	<b>16</b>
<b>A. Structure du portefeuille de la dette publique à fin Décembre 2022 .....</b>	<b>16</b>
<b>B. Répartition par instrument d'emprunts.....</b>	<b>17</b>
1. Instrument de financement extérieur .....	17
2. Instrument de financement intérieur .....	17
<b>II. Sources potentielles de financement.....</b>	<b>18</b>
<b>A. Sources de financement extérieures .....</b>	<b>18</b>
1. Mobilisation des prêts concessionnels et semi-concessionnels des partenaires de développement.....	18
2. Recours aux prêts non concessionnels .....	18
<b>B. Sources de financement intérieures .....</b>	<b>18</b>
<b>III. Stratégies alternatives de gestion de la dette.....</b>	<b>18</b>
<b>A. Besoin de financement brut (BFB) .....</b>	<b>18</b>
<b>B. Cadre régissant le recours aux emprunts extérieurs et intérieurs.....</b>	<b>19</b>
1. Plafonds d'endettement extérieur.....	19
2. Recours aux avances statutaires de la Banque centrale .....	19
<b>C. Objectifs de la stratégie 2023-2025 .....</b>	<b>19</b>
<b>D. Analyse des coûts et risques des stratégies alternatives de la dette à moyen terme .....</b>	<b>20</b>
1. Description des stratégies alternatives de la dette .....	20
2. Analyse des résultats des stratégies : .....	21
3. Stratégie adoptée : S2.....	22
<b>ANNEXES.....</b>	<b>24</b>

## Liste des tableaux

<b>Tableau 1</b> : Indicateurs de risque de gestion de la dette pour 2022.....	12
<b>Tableau 2</b> : Emprunts extérieurs mis en vigueur en 2022 par rapport au plan d'emprunts extérieurs .....	13
<b>Tableau 3</b> : Réalisation de tirages sur emprunt public pour 2022(en pourcentage et en montant).....	14
<b>Tableau 4</b> : Besoins de financement brut (en milliards MGA).....	19
<b>Tableau 5</b> : Objectifs spécifiques de la stratégie d'endettement. ....	20
<b>Tableau 6</b> : Composition du portefeuille de la dette à fin 2025 pour chaque stratégie .....	20
<b>Tableau 7</b> : Tableau comparatif des indicateurs de risque ciblés (projections à fin 2025) .....	21
<b>Tableau 8</b> : Prévisions de tirages par instrument pour 2023-2025 (en pourcentage) pour S2.....	23

## Liste des figures

<b>Figure 1</b> : Composition du portefeuille de la dette publique à fin 2022.....	16
<b>Figure 2</b> : Répartition en pourcentage de la dette publique extérieure par instrument (estimation à fin Décembre . 2022).....	17
<b>Figure 3</b> : Répartition de la dette intérieure par nature (estimation à fin Décembre 2022).....	17

# SIGLES ET ABREVIATIONS

<b>AFD</b>	Agence Française de Développement
<b>AGEX</b>	Agence d'Exécution
<b>AT</b>	Assistance Technique
<b>ATM</b>	Average Time to Maturity
<b>ATR</b>	Average Time to Refixing
<b>AVD</b>	Analyse de Viabilité de la Dette
<b>BAD</b>	Banque Africaine de Développement
<b>BADEA</b>	Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique
<b>BFM</b>	Banque Foiben'i Madagasikara
<b>BEI</b>	Banque Européenne d'Investissement
<b>BFB</b>	Besoin de Financement Brut
<b>BM</b>	Banque Mondiale
<b>BT</b>	Bons du Trésor
<b>BTA</b>	Bons du Trésor par Adjudication
<b>BTS</b>	Bons du Trésor Spéciaux
<b>BTF</b>	Bons du Trésor FIHARY
<b>CARC</b>	Comité d'Analyse de Risque de Crédit
<b>CNY</b>	Chinese Yuan
<b>CT</b>	Court Terme
<b>CTD</b>	Comité Technique de la Dette
<b>DDP</b>	Direction de la Dette Publique
<b>EUR</b>	Euro
<b>FAD</b>	Fonds Africain de Développement
<b>FCR</b>	Facilité de Crédit Rapide
<b>FEC</b>	Facilité Elargie de Crédit

**FIDA** Fonds International de Développement Agricole  
**FMI** Fonds Monétaire International  
**GBP** Livre Sterling  
**IDA** International Development Association  
**JPY** Yen  
**LFI** Loi de Finances Initiale  
**MEF** Ministère de l'Economie et des Finances  
**MGA** Ariary  
**MT** Moyen Terme  
**OFID** The OPEC Fund for International Development  
**PEM** Plan Emergence Madagascar  
**PIB** Produit Intérieur Brut  
**SDMT** Stratégie de la Dette à Moyen Terme  
**SIIGFP** Système d'Information Intégré de Gestion des Finances Publiques  
**SOFR** Secured Overnight Financing Rate  
**SYGADE** Système de Gestion et d'Analyse de la Dette  
**USD** Dollar américain  
**VA** Valeur Actuelle



# INTRODUCTION

**A**ux termes des Articles 13 et 14 de la Loi n° 2014-012 du 21 août 2014 régissant la dette publique et la dette garantie par le Gouvernement Central, la gestion de l'endettement se fait suivant une Stratégie. Le document de stratégie de gestion de la dette est établi de façon triennale avec un glissement annuel. Elle fait partie des annexes de la Loi de finances pour chaque année.

**La Stratégie de la Dette à Moyen Terme SDMT 2023-2025, annexée à la LFI 2023, donne des lignes directrices pour assurer à l'Etat un financement de son déficit budgétaire à moindre coût et à un niveau de risque acceptable.** Partant d'un arbitrage entre les sources de financement internes et externes, le présent document constitue un référentiel pour les Autorités dans leur prise de décision d'emprunt. Aussi, l'évaluation des coûts et risques des financements extérieurs et intérieurs est-elle plus que primordiale afin de repérer et d'éviter les erreurs lourdes de conséquences pour l'économie.

**La SDMT 2023-2025 est divisée en deux (02) parties bien distinctes.** La première partie rend compte de la stratégie de la dette du Gouvernement Central au titre de l'année 2022 au vu des recommandations de la SDMT 2022-2024. La seconde partie discute de la stratégie d'endettement public à adopter par le Gouvernement de Madagascar pour la période 2023-2025.

# PARTIE I

## RAPPORT DE MISE EN OEUVRE DE LA SDMT 2022-2024 DURANT L'ANNÉE 2022



Le rapport de mise en œuvre de la SDMT 2022-2024 couvrant l'année 2022 utilise les réalisations pour les six (06) premiers mois et des estimations pour les six (06) mois restants.

### I. Indicateurs de risque de gestion de la dette pour 2022

Pour l'année 2022, les directives de la SDMT 2022-2024 suggérant une maîtrise des risques ont été respectées et les cibles à fin 2022 sont atteintes, suivant le tableau ci-après.

**Tableau 1: Indicateurs de risque de gestion de la dette pour 2022**

Objectifs	Indicateurs	Cibles à fin 2024	Cibles à fin 2022	Réalisation 2022 (estimation)
Maîtrise du risque de taux de change	Dettes extérieures (% dette totale)	Inférieure à 88%	Inférieure à 88%	<b>83,7%</b>
Maîtrise du risque de refinancement	ATM des titres BTA et BTF	Supérieure à 10 mois	Supérieure à 6 mois	<b>1,1 an</b>
Maîtrise du risque de taux d'intérêt	Dettes extérieures refixées dans un an (% dette extérieure totale)	Inférieure à 25%	Inférieure à 30%	<b>12,1%</b>
	Dettes intérieures refixées dans un an (% dette intérieure totale)	Inférieure à 75%	Inférieure à 80%	<b>55,9%</b>

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

Les risques de refinancement et de taux d'intérêt ont bien été gérés. Les durées moyennes d'échéance (ATM) des titres publics sont évaluées à 1,1 an. Par ailleurs, les parts des dettes extérieures et intérieures à refixer dans une année sont inférieures à leurs seuils respectifs. En effet, en matière d'endettement intérieur, les émissions des bons du trésor à moyen-terme poursuivent leur hausse (Cf. les sections suivantes). Du côté de l'endettement extérieur, malgré un recours progressif aux emprunts commerciaux<sup>1</sup>, la part des emprunts concessionnels à longue maturité reste importante dans le portefeuille (Cf. les sections suivantes). De même pour le risque de taux de change, l'objectif est atteint. A fin 2022, la dette extérieure représente 83,7% de la dette du Gouvernement Central. Ce qui est inférieur au plafond de 88% établi par la SDMT. Toutefois, prudence est de mise car une hausse de 5,5 points de pourcentage est observée par rapport à l'année 2021 (78,2%<sup>2</sup>).

<sup>1</sup> Degré de concessionnalité d'un prêt : voir annexe 3

<sup>2</sup> Arriérés de paiements extérieurs exclus

## II. Réalisation du Plan d'emprunts extérieurs

Le montant total des nouveaux emprunts extérieurs prévu être mis en vigueur en 2022 est estimé à 13 655,9 milliards MGA et est inférieur à la prévision de la SDMT. Par contre, en termes de composition, la part des emprunts non concessionnels augmente de 13,2% à 28,3%, en raison du besoin de financement accru pour la réalisation des projets prioritaires. Les secteurs de l'infrastructure et de l'énergie restent les principaux bénéficiaires des financements.

**Tableau 2: Emprunts extérieurs mis en vigueur en 2022 par rapport au plan d'emprunts extérieurs**

LIBELLES	Plan d'emprunt pour 2022 dans SDMT		Réalisation du premier semestre 2022		Réalisation du Plan d'emprunt fin Décembre 2022 (estimation)		Ecart (Plan d'emprunt-Réalisation)	
	En Milliards MGA	En %	En Milliards MGA	(Plan d'emprunt-Réalisation)	En Milliards MGA	En %	En Milliards MGA	En %
<b>Sources de financements</b>	<b>15 634,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 845,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>13 655,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 978,6</b>	<b>12,7%</b>
<b>Emprunts concessionnels, dont</b>	11 967,9	76,5%	1 074,1	58,2%	8 660,8	63,4%	3 307,2	27,6%
Hautement concessionnels	6 148,9	39,3%	811,4	44,0%	4 076,3	29,8%	2 072,6	33,7%
Concessionnels	5 819,1	37,2%	262,7	14,2%	4 584,5	33,6%	1 234,6	21,2%
<b>Emprunts non concessionnels, dont</b>	3 666,5	23,5%	771,7	41,8%	4 995,1	36,6%	- 1 328,6	-36,2%
Semi-concessionnels	1 602,1	10,2%	771,7	41,8%	1 131,6	8,3%	470,5	29,4%
Non concessionnels	2 064,4	13,2%	-	0,0%	3 863,5	28,3%	- 1 799,1	-87,2%
<b>Utilisation des financements</b>	<b>15 634,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 845,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>13 655,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 978,6</b>	<b>12,7%</b>
Agriculture et rural	1 314,0	8,4%	-	0,0%	507,4	3,7%	806,6	61,4%
Energie	3 712,5	23,7%	60,9	3,3%	3 378,2	24,7%	334,3	9,0%
Soutien budgétaire	318,3	2,0%	262,7	14,2%	394,0	2,9%	- 75,7	-23,8%
Infrastructure	6 224,0	39,8%	1 522,2	82,5%	6 775,4	49,6%	- 551,3	-8,9%
Social	121,7	0,8%	-	0,0%	1 199,4	8,8%	- 1 077,7	-885,5%
Multi-secteurs	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	
Autres	3 943,8	25,2%	-	0,0%	1 401,5	10,3%	2 542,3	64,5%

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

## III. Réalisation des tirages sur emprunt public extérieur et intérieur

Il est estimé qu'en 2022, le montant total des tirages sur emprunt public extérieur et intérieur s'élèverait à MGA 5 374,0 milliards, contre une prévision initiale de MGA 5 709,6 milliards.

Le portefeuille de la dette, en termes de tirages, montre que la dette extérieure enregistrerait une hausse allant de MGA 2 778 milliards à MGA 3 224,7 milliards, représentant 60% du total des tirages. Ceci s'explique notamment par des montants plus élevés que prévus des décaissements des fonds rétrocédés de la Facilité Elargie de (FEC) au titre de 2022.

Du côté de la dette intérieure, une baisse des tirages de MGA 782,3 milliards est envisagée par rapport à la prévision initiale. Cette baisse est tirée par celle des titres publics à court-terme. Les émissions de Bons du Trésor à moyen terme continuent de se développer, avec l'objectif de réduction du risque de refinancement.

Tableau 3 : Réalisation de tirages sur emprunt public pour 2022(en pourcentage et en montant)

Financement par instrument	SDMT 2020		Réalisation		Réalisation du Plan d'emprunt pour 2020 (estimation)	
	au Premier semestre 2020 (provisoire)	Réalisation	%	En milliards MGA	%	En milliards MGA
<b>Dettes extérieures</b>	<b>48,7%</b>	<b>2 778,0</b>	<b>51,1%</b>	<b>1 180,5</b>	<b>60,0%</b>	<b>3 224,7</b>
Hautement concessionnel	53,5%	1 485,2	45,2%	533,6	55,9%	1 802,1
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	23,9%	664,3	24,4%	288,5	21,2%	684,8
Concessionnel à taux d'intérêt variable	10,1%	280,0	22,3%	262,7	12,2%	394,4
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	7,9%	219,4	8,1%	95,6	8,6%	277,4
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	1,5%	40,6	0,0%	-	0,8%	26,8
Commercial	3,2%	88,4	0,0%	-	1,2%	39,3
Eurobonds	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
<b>Dettes intérieures</b>	<b>51,3%</b>	<b>2 931,6</b>	<b>48,9%</b>	<b>1 129,6</b>	<b>40,0%</b>	<b>2 149,3</b>
Avances statutaires	10,9%	320,0	0,0%	-	14,0%	300,0
Bons du Trésor par Adjudication	56,8%	1 665,1	44,6%	503,6	39,3%	844,7
Bons du Trésor à court terme, dont:	10,5%	306,8	12,6%	142,2	10,5%	226,4
Bons du Trésor Fihary 1 an	10,5%	306,8	12,6%	142,2	10,5%	226,4
Bons du Trésor à moyen terme, dont:	21,8%	639,7	42,8%	483,8	36,2%	778,1
Bons du Trésor Fihary 2 ans	9,6%	280,5	18,0%	203,3	13,9%	299,4
Bons du Trésor Fihary 3 ans	12,3%	359,2	24,8%	280,5	22,3%	478,8
Bons du Trésor à long terme	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Bons du Trésor Spéciaux à taux fixe	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Bons du Trésor Spéciaux à taux variable	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Avances spéciales	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Autres dettes	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>5 709,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 310,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>5 374,0</b>

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



**PARTIE II**  
SDMT 2023-2025

# I. CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE EXISTANTE (A FIN 2022)

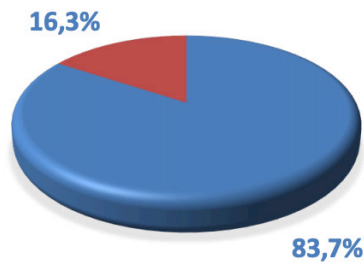
## A. Structure du portefeuille de la dette publique à fin Décembre 2022

La dette du Gouvernement Central projetée à fin Décembre 2022 est estimée à MGA 24 360,8 milliards (c/v \$US 5 978,7 millions) équivalent à 40,3% du PIB<sup>3</sup>.

Une prévision en hausse de 19,8% par rapport à l'année dernière (MGA 19 715 milliards soit \$US 4 990 millions) est constatée. Ceci s'explique en grande partie par des tirages importants attendus des financements destinés aux projets prioritaires du gouvernement et dont les négociations ont abouti cette année.

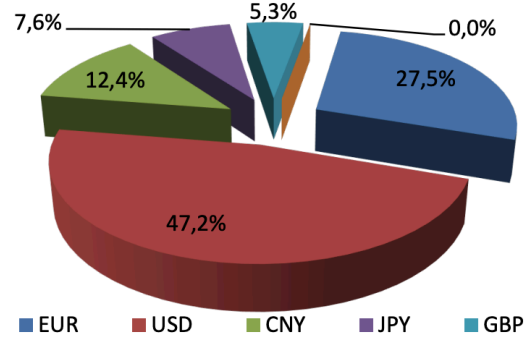
**Figure 1: Composition du portefeuille de la dette publique à fin 2022**

La dette extérieure constitue 83,7% de la dette totale.....



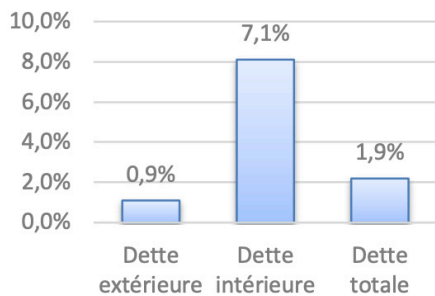
■ Dette extérieure ■ Dette intérieure

...et est composée à 47,2% et 27,5% par des dettes libellées en USD et EUR respectivement, et est donc plus exposée aux fluctuations des deux devises.

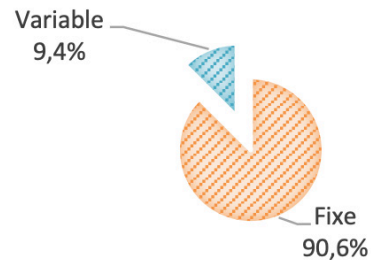


■ EUR ■ USD ■ CNY ■ JPY ■ GBP

Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale est de 1,9%.



Le portefeuille de la dette est constituée à 90,6% de dette à taux d'intérêt fixe et est donc moins exposée aux fluctuations du taux.



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

<sup>3</sup> Voir annexe 1

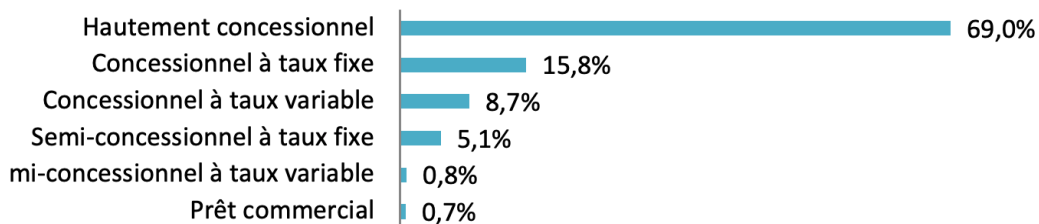


## B. Répartition par instrument d'emprunts

### 1. Instrument de financement extérieur

**A fin décembre 2022, le stock de la dette extérieure est estimé à MGA 20 380,9 milliards.** Les prêts hautement concessionnels comme ceux envers IDA, FAD et FIDA et dont l'élément-don est supérieur à 50,0%, à longue maturité et à taux d'intérêt fixe, représentent 69,0% de la dette extérieure de Madagascar. Tandis que les prêts commerciaux ne représentent que 0,7%.

**Figure 2 : Répartition en pourcentage de la dette publique extérieure par instrument (estimation à fin Décembre 2022)**

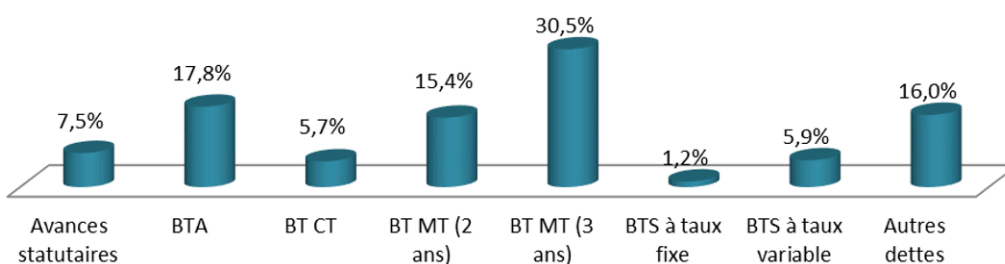


Source : Ministère de l'Economie et des Finances / Direction Générale du Trésor / Direction de la Dette Publique

### 2. Instrument de financement intérieur

**A fin décembre 2022, le stock de la dette intérieure est estimé à MGA 3 979,9 milliards. L'encours des BT MT, constitués par les Bons du Trésor Fihary (BTF) à 2 et 3 ans, s'élève à MGA 1 824,6 milliards, soit 45,8% de la dette intérieure.** Parmi les instruments de financement de la dette intérieure, le BTF devient l'instrument le plus utilisé en raison de son rendement attractif par rapport à celui du Bon du Trésor par Adjudication (BTA), représentant 17,8% de la dette intérieure.

**Figure 3 : Répartition de la dette intérieure par nature (estimation à fin Décembre 2022)**



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

## II. SOURCES POTENTIELLES DE FINANCEMENT

### A. Sources de financement extérieures

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

Les bailleurs de fonds traditionnels, avec leurs financements concessionnels et semi-concessionnels, restent les partenaires privilégiés de Madagascar, à l'instar des bailleurs multilatéraux tels que la Banque mondiale, la BADEA, la BAD, la BEI, l'OFID ou le FIDA. Pour le cas des partenaires bilatéraux, l'on peut citer notamment le Japon, la France (à travers l'AFD et le Trésor français), l'Inde, la Chine ou la Corée du Sud. Ces types de financements sont recommandés pour minimiser les coûts et limiter les risques liés au portefeuille de la dette publique.

Les financements verts doivent être également explorés, vu que Madagascar est un pays vulnérable aux changements climatiques.

#### 2. Recours aux prêts non concessionnels

Vu le déséquilibre entre la disponibilité des financements concessionnels et l'importance des investissements nécessaires à l'émergence de Madagascar, augmenter le recours aux financements non concessionnels, dits prêts commerciaux, de la part des banques commerciales, s'avèrera inévitable.

La première notation souveraine pour Madagascar a été effectuée en Avril 2022. Standard and Poor's a attribué la note B-/B, avec une perspective positive. Il s'agit d'une étape franchie pour accéder aux marchés des capitaux internationaux. Cette notation constitue une incitation pour les investisseurs à financer le développement de Madagascar.

Par ailleurs, afin d'obtenir des conditions financières plus favorables, des mécanismes de garanties offerts par les bailleurs de fonds traditionnels ou les agences d'assurance peuvent être exploités, pour accompagner la levée de financement au niveau international.

### B. Sources de financement intérieures

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

Avec la mise en œuvre de diverses réformes, l'Etat pourra envisager d'émettre de nouveaux titres à plus longue maturité (jusqu'à 10 ans).

Les conditions financières des divers instruments financiers utilisés dans le cadre de la présente SDMT sont présentées dans les annexes 4 et 5.

## III. STRATÉGIES ALTERNATIVES DE GESTION DE LA DETTE

### A. Besoin de financement brut (BFB)

Pour la période de 3 ans, les besoins de financement brut s'élèveront à MGA 25 538,6 milliards dont MGA 6 941,1 milliards pour 2023, MGA 8 617,4 milliards pour 2024 et MGA 9 980,1 milliards pour 2025. Le besoin de financement extérieur a une part totale de 74,4% dans le BFB total, pendant la période sous revue.

**Tableau 4: Besoins de financement brut (en milliards MGA)**

Année	2023	2024	2025	Total
Besoin de financement extérieur	4 815,0	6 534,7	7 663,1	19 012,9
Besoin de financement intérieur	2 126,1	2 082,7	2 316,9	6 525,7
<b>Total</b>	<b>6 941,1</b>	<b>8 617,4</b>	<b>9 980,1</b>	<b>25 538,6</b>
<b>PIB nominal (milliards MGA)</b>	<b>71 162</b>	<b>80 014</b>	<b>89 995</b>	

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances

## B. Cadre régissant le recours aux emprunts extérieurs et intérieurs

### 1. Plafonds d'endettement extérieur

L'Analyse de Viabilité de la Dette (AVD) menée par le MEF dans le cadre de la Loi de Finances 2023 révèle que le risque de surendettement extérieur de Madagascar reste à un niveau « modéré » ; de même pour le risque de surendettement global. Un plafond d'endettement extérieur est également mis en place pour garantir la soutenabilité de la dette. Le montant maximal d'emprunts extérieurs pouvant être mis en vigueur en 2023 se chiffre ainsi à MGA 16 902 milliards (c/v \$US 4 milliards), à titre indicatif.

### 2. Recours aux avances statutaires de la Banque centrale

La Loi de finances pour 2023 autorise le Trésor public à recourir à des avances auprès de Banky Foiben'i Madagasikara.

## C. Objectifs de la stratégie 2023-2025

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

Pour la présente stratégie, quatre objectifs sont établis pour 2025, à savoir :

- ⊙ la maîtrise du risque de taux de change : La part de la dette extérieure dans le portefeuille de la dette totale ne devrait pas dépasser le plafond de 92%. Etant donné l'importante augmentation du besoin de financement extérieur, ce plafond est relevé de 4 points de pourcentage par rapport à la cible de la précédente stratégie.
- ⊙ la maîtrise du risque de refinancement : La durée moyenne d'échéance (ATM) des titres publics (BTA et BTF) devrait être supérieure à 1 an, au lieu de 10 mois dans la précédente stratégie, vu le progrès enregistré dans le développement du marché des titres publics.
- ⊙ la maîtrise du risque de taux d'intérêt :
  - La part de la dette extérieure à refixer dans un an dans le portefeuille de la dette extérieure devrait être inférieure à 25%.
  - La part de la dette intérieure à refixer dans un an dans le portefeuille de la dette intérieure devrait être inférieure à 75%.

**Tableau 5: Objectifs spécifiques de la stratégie d'endettement**

Objectifs	Indicateurs	2022		Stratégie 2023-2025	
		Cible	Réalisation (estimation)	Cibles à fin 2023	Cibles à fin 2025
Maîtrise du risque de taux de change	Dettes extérieures (% dette totale)	Inférieure à 88%	<b>83,7%</b>	Inférieure à 88%	Inférieure à 92%
Maîtrise du risque de refinancement	ATM des titres BTA et BTF	Supérieure à 6 mois	<b>1,1 an</b>	Supérieure à 1 an	Supérieure à 1 an
Maîtrise du risque de taux d'intérêt	Dettes extérieures refixées dans un an (%dette extérieure totale)	Inférieure à 30%	<b>12,1%</b>	Inférieure à 25%	Inférieure à 25%
	Dettes intérieures refixées dans un an (%dette intérieure totale)	Inférieure à 80%	<b>55,9%</b>	Inférieure à 75%	Inférieure à 75%

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

### 1. Description des stratégies alternatives de la dette

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

- ⊙ Stratégie S1 : Faible recours aux emprunts semi-concessionnels et commerciaux.
- ⊙ Stratégie S2 : Recours aux emprunts semi-concessionnels et commerciaux de façon modérée.
- ⊙ Stratégie S3 : Recours aux emprunts semi-concessionnels et commerciaux dans une proportion plus importante que celle de S2 : contracter tous les emprunts semi-concessionnels et commerciaux déjà identifiés.
- ⊙ Stratégie S4 : Maximisation du recours aux emprunts commerciaux dans une proportion plus importante que celle de S3.

**Tableau 6: Composition du portefeuille de la dette à fin 2025 pour chaque stratégie**

En % du total	A fin 2022	A fin 2025				
		Actual	S1	S2	S3	S4
<b>Encours par instrument</b>						
Hautement concessionnel	57,7	50,6	50,6	50,6	50,6	
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	13,2	26,2	22,9	18,1	18,1	
Concessionnel à taux d'intérêt variable	7,2	5,3	5,3	5,3	5,3	
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	4,2	5,7	7,0	9,5	6,1	
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	0,7	1,5	1,5	1,5	1,5	
Commercial	0,5	1,9	4,0	6,3	9,7	
Eurobonds	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Avances statutaires	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	
BTA	2,9	1,9	1,9	1,9	1,9	
BT CT (1 an)	0,9	0,6	0,6	0,6	0,6	
BT MT 2 ans	2,5	1,6	1,6	1,6	1,6	
BT MT 3 ans	5,0	3,2	3,2	3,2	3,2	
BTS à taux fixe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
BTS à taux variable	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	
Avances spéciales	1,0	0,4	0,4	0,4	0,4	
Autres dettes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>Extérieure</b>	<b>83,7</b>	<b>91,3</b>	<b>91,3</b>	<b>91,3</b>	<b>91,3</b>	
<b>Domestique</b>	<b>16,3</b>	<b>8,7</b>	<b>8,7</b>	<b>8,7</b>	<b>8,7</b>	
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

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

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

- ⊙ La part de la dette extérieure est prévue augmenter de 83,7% en 2022 à 91,3% en 2025. Etant donné le financement intérieur limité, il est prévu une augmentation du recours à l'endettement extérieur pour satisfaire les besoins de financement croissants de l'Etat pour la période sous-revue.
- ⊙ Les prêts hautement concessionnels constitueront environ près de la moitié du portefeuille de la dette publique. Le recours à ce type d'instrument est privilégié pour préserver la soutenabilité de la dette.
- ⊙ En matière d'endettement intérieur, les Bons du Trésor à Moyen-Terme seront privilégiés (environ 4,8% du portefeuille total à fin 2025).

## 2. Analyse des résultats des stratégies :

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

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

**Tableau 7: Tableau comparatif des indicateurs de risque ciblés (projections à fin 2025)**

Indicateurs		2022	A fin 2025 proj.				
		Actuel	Cible	S1	S2	S3	S4
<b>Risque de taux de change</b>	<b>Dettes extérieure/ Dette totale</b>	83,7%	< 92%	91,3%	91,3%	91,3%	91,3%
<b>Risque de refinancement</b>	<b>ATM des titres publics BTA et BTF</b>	1,1 an	> 1 an	1,1 an	1,1 an	1,1 an	1,1 an
<b>Risque de taux d'intérêt</b>	<b>Dettes extérieure refixée durant 2025 (% total dette extérieure)</b>	10,2%	< 25%	16,5%	21,7%	22,9%	23,7%
	<b>Dettes intérieure refixée durant 2025 (% total dette intérieure)</b>	55,9%	< 75%	53,5%	53,5%	53,5%	53,5%

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

- ⊙ Les résultats montrent que, globalement, (i) les quatre stratégies permettent d'atteindre les objectifs et, (ii) S1 et S2 se révèlent être les meilleures stratégies.
- ⊙ En termes de maîtrise de risque de refinancement et de risque de taux de change, les résultats sont identiques pour les quatre stratégies puisque (i) la proportion dette extérieure/dette intérieure reste la même et (ii) le plan d'émission de la dette intérieure est le même, quelle que soit la stratégie.
- ⊙ En termes de maîtrise de risque de taux d'intérêt, S1 est la plus efficace, suivie de S2 : sous S1, la part de la dette extérieure refixée durant 2026 est estimée à 11,5% (13,8% sous S2) du portefeuille de la dette extérieure. Tandis que l'indicateur atteint 16,3% et 20%, respectivement sous S3 et S4.

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

### 3. Stratégie adoptée : S2

**« Recours aux emprunts semi-concessionnels et commerciaux de façon modérée ».**

Cette stratégie d'endettement priorisera toujours le recours aux emprunts extérieurs concessionnels et aux instruments à taux d'intérêt fixe. Néanmoins, à défaut de financement concessionnel et pour réaliser les projets du Plan Emergence Madagascar (PEM), l'Etat malagasy pourra recourir aux emprunts semi-concessionnels ou commerciaux de façon modérée, tout en s'assurant que la viabilité de la dette soit maintenue. Les projets financés sur ces types d'instrument devront avoir un taux de rentabilité important et un impact non négligeable sur le développement.

Du côté de l'endettement intérieur, le Gouvernement poursuivra le développement du marché des titres publics, en vue de pouvoir privilégier les titres à plus longue maturité afin de réduire le risque de refinancement.

- **Prévisions de tirages pour 2023-2025 sous S2**

Le besoin de financement brut de l'Etat sera financé à 69,4%, 75,8% et 76,8% par la dette extérieure, respectivement pour 2023, 2024 et 2025.

Les emprunts semi-concessionnels et commerciaux représenteront en moyenne 22,2% du financement extérieur brut pour la période 2023-2025.

Dans la catégorie de la dette intérieure, la répartition du financement intérieur par instrument donne une part de 48% aux BTA contre une part de 38,4% pour les BT à Moyen-Terme, en moyenne sur 3 ans. Par ailleurs, il n'y aura pas de recours aux avances statutaires en 2024 et 2025. Enfin, l'Etat n'émettra pas de BTS ni d'autres dettes intérieures pour 2023-2025.

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

Tableau 8: Prévisions de tirages par instrument pour 2023-2025 (en pourcentage) pour S2<sup>4</sup>

Financement par instrument	SDMT 2023 - 2025					
	2023		2024		2025	
	%	En	%	En milliards MGA	%	En
<b>Dettes extérieures</b>	<b>69,4%</b>	<b>4 815,0</b>	<b>75,8%</b>	<b>6 534,7</b>	<b>76,8%</b>	<b>7 663,1</b>
Hautement concessionnel	45,7%	2 198,4	37,3%	2 437,6	34,8%	2 665,5
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	19,2%	922,4	38,4%	2 508,1	45,7%	3 503,0
Concessionnel à taux d'intérêt variable	5,8%	278,2	3,2%	210,7	0,9%	72,0
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	8,6%	415,7	11,9%	775,0	10,9%	837,0
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	3,0%	146,0	2,3%	150,3	2,0%	154,4
Commercial	17,7%	854,4	6,9%	453,0	5,6%	431,2
Eurobonds	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0
<b>Dettes intérieures</b>	<b>30,6%</b>	<b>2 126,1</b>	<b>24,2%</b>	<b>2 082,7</b>	<b>23,2%</b>	<b>2 316,9</b>
Avances statutaires	7,7%	163,9	0,0%	0,0	0,0%	0,0
BTA	44,4%	944,3	50,6%	1 054,9	48,8%	1 131,6
BT CT	11,0%	233,5	11,6%	242,4	10,8%	250,2
BT MT	16,3%	347,2	16,5%	344,0	16,7%	386,2
BT LT	20,6%	437,2	21,2%	441,4	23,7%	549,0
BTS à taux fixe	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0
BTS à taux variable	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0
Avances spéciales	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0
Autres dettes	0,0%		0,0%		0,0%	
<b>Total besoin de financement brut</b>	<b>100,0%</b>	<b>6 941,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>8 617,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 980,1</b>

## Memo

<b>Tirages sur financement extérieur par concessionnalité (en %)</b>	2023	2024	2025
Prêts concessionnels	70,6%	78,9%	81,4%
Prêts semi-concessionnels	11,7%	14,2%	12,9%
Prêts non concessionnels	17,7%	6,9%	5,6%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

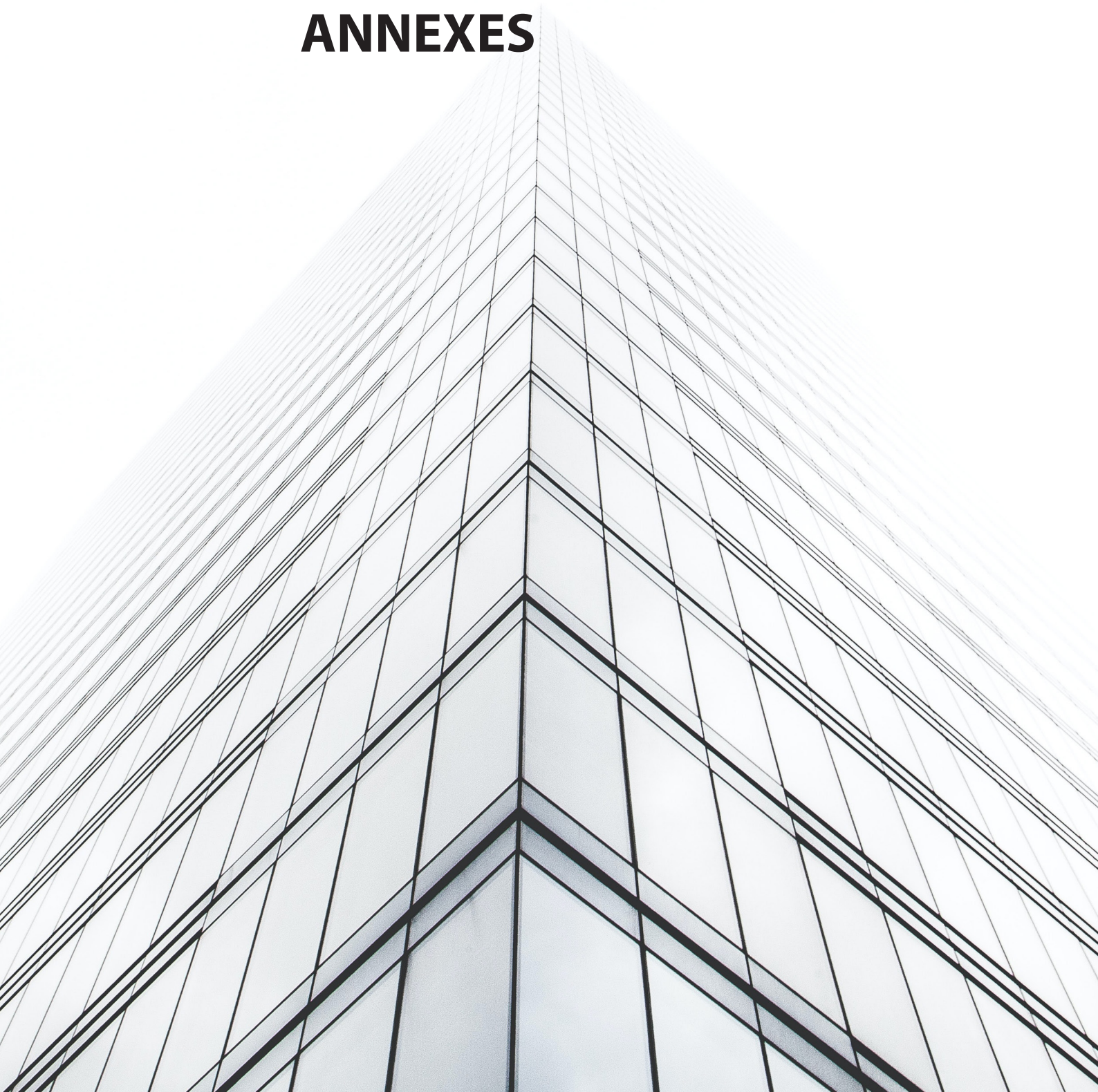
<b>Montant des prêts attendus en 2023 (base signature)</b>	<b>En millions USD</b>
Prêts concessionnels	2 500,0
Prêts semi-concessionnels	200,0
Prêts non concessionnels	300,0
<b>Total</b>	<b>3 000,0</b>

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

Plusieurs actions devraient être entreprises afin de mettre en œuvre la stratégie S2. D'autant plus que l'amélioration de la gestion des finances publiques, celle de la dette publique en particulier, font partie des conditions d'accès aux financements concessionnels auprès des bailleurs multilatéraux (Voir Annexe 7).

4 Voir annexe 6 pour les détails des tirages des emprunts extérieurs pour les autres stratégies.

# ANNEXES





**Annexe 1 : Structure de la Dette du Gouvernement Central (estimation Fin Décembre 2022)**

Structure de la dette du Gouvernement Central	Montant		% PIB	% de la dette totale du Gouvernement central
	En milliards MGA	En millions USD		
<b>Gouvernement Central</b>	<b>24 360,8</b>	<b>5 978,7</b>	<b>40,3%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Dette extérieure</b>	<b>20 380,9</b>	<b>5 002,0</b>	<b>33,7%</b>	<b>83,7%</b>
Multilatéral	14 610,7	3 585,8	24,2%	60,0%
Bilatéral	3 809,9	935,0	6,3%	15,6%
Banques commerciales	278,1	68,3	0,5%	1,1%
BFM	1 682,3	412,9	2,8%	6,9%
<b>Dette intérieure</b>	<b>3 979,9</b>	<b>976,8</b>	<b>6,6%</b>	<b>16,3%</b>
Avances statutaires	300,0	73,6	0,5%	1,2%
BTA	707,8	173,7	1,2%	2,9%
BT CT	226,4	55,6	0,4%	0,9%
dont BTF 1 an	226,4	55,6	0,4%	0,9%
BT MLT	1 824,6	447,8	3,0%	7,5%
dont BTF 2 ans	611,2	150,0	1,0%	2,5%
BTF 3 ans	1 213,4	297,8	2,0%	5,0%
BTS à taux fixe	49,0	12,0	0,1%	0,2%
BTS à taux variable	236,0	57,9	0,4%	1,0%
Avances Spéciales	0,0	0,0	0,0%	
Autres dettes envers BFM	611,6	150,1	1,0%	2,5%
Dettes envers les sociétés privées	24,5	6,0	0,0%	0,1%

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

**Annexe 2 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette publique (estimation à fin Déc. 2022)**

Indicateurs de coûts et risque		Dettes extérieure	Dettes intérieure	Dettes totale
Valeur actualisée de la dette (% du PIB)		20,8	6,5	27,3
Coût de la dette	Intérêts (% du PIB)	0,3	0,5	0,8
	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	0,9	7,1	1,9
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM	13,6	2,2	12,0
	Dettes amorties dans un an (% du total)	2,7	50,4	9,5
	Dettes amorties dans un an (% du PIB)	1,0	3,3	4,3
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	13,0	1,8	11,4
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	12,1	55,9	18,4
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	89,9	94,0	90,5
	Bons du Trésor par Adjudication (BTA)	0,0	16,9	2,4
Risque de change	Dettes en devises (% du total)			83,7
	Dettes à court-terme (% des réserves)			6,5

**Annexe 3 : Liste des instruments avec élément-don**

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

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

**Annexe 4 : Conditions financières des sources de financement extérieures potentielles, à titre indicatif**

Sources de financement extérieures potentielles			
Type de créancier	Structure de remboursement	Coût	Exposition aux risques principaux
Hautement Concessionnel : multilatéral (IDA, FAD, FIDA)	en moyenne maturité de 40 ans avec 10 ans de grâce	Coût faible : taux fixe : 0,75%	(i) Taux de change; (ii) contrainte volume; (iii) rythme de décaissement; (iv) risque politique
Concessionnel à taux fixe : multilatéral, bilatéral	en moyenne maturité de 20 ans avec 5 ans de grâce	Coût faible : taux fixe: en moyenne 1%	(i)Taux de change; (ii) contrainte volume; (iii) rythme de décaissement
Concessionnel variable : multilatéral, bilatéral	en moyenne maturité de 20 ans avec 5 ans de grâce	Coût faible : Taux variable : en moyenne 1%	(i) Taux de change; (ii) taux d'intérêt
Semi-concessionnel fixe : multilatéral (ex : OFID), bilatéral (ex : Abu Dhabi, Trésor français)	en moyenne maturité de 20 ans avec 5 ans de grâce	Coût élevé : taux fixe: en moyenne 3%	(i) taux de change
Semi-concessionnel variable: multilatéral, bilatéral, banques commerciales	en moyenne maturité de 20 ans avec 5 ans de grâce	Coût élevé : taux variable : en moyenne SOFR + 0,5%	(i) taux de change ; (ii) taux d'intérêt
Commercial (banques commerciales)	en moyenne maturité de 10 ans avec 2 ans de grâce	Coût élevé Taux variable : en moyenne 6%, équivalent en taux fixe	(i) Taux de change ; (ii) taux d'intérêt
Eurobonds	en moyenne maturité de 10 ans avec 9 ans de grâce	Coût élevé Taux fixe : en moyenne 8,75%	(i) Taux de change ; (ii) risque de refinancement

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

**Annexe 5 : Conditions financières des sources de financement intérieures potentielles, à titre indicatif**

Sources de financement extérieures potentielles			
Type de créancier	Structure de remboursement	Coût	Exposition aux risques principaux
Avances statutaires de BFM	Maturité de 6 mois	Coût élevé : Taux fixe (taux directeur) : 12% en 2023	(i) Politique monétaire ; (ii) Plafond : 5% des recettes fiscales
Bons de Trésor par Adjudication	Maturité de 4 semaines jusqu'à 1 an	Coût élevé : Taux fixe précompté : en moyenne 7,2%	(i) Risque de refinancement ; (ii) taux d'intérêt
Bons du Trésor à court terme	Maturité de 1 an	Coût élevé Taux fixe : en moyenne 8,26%	(i) Risque de refinancement ; (ii) taux d'intérêt
Bons du Trésor à moyen terme	Maturité de 2 et 3 ans	Coût élevé Taux fixe : en moyenne 9,1% et 9,9% pour les BT à 2 et 3 ans	(i) Risque de refinancement ; (ii) taux d'intérêt

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

**Annexe 6 : Projection des tirages bruts extérieurs par instrument pour chaque stratégie pendant la période 2023-2025 (en pourcentage)**

S1	2023	2024	2025
Hautement concessionnel	45,7%	37,3%	34,8%
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	20,7%	48,9%	54,8%
Concessionnel à taux d'intérêt variable	5,8%	3,2%	0,9%
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	8,2%	8,0%	7,5%
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	3,0%	2,3%	2,0%
Commercial	16,6%	0,2%	0,0%
Eurobonds	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

S2	2023	2024	2025
Hautement concessionnel	45,7%	37,3%	34,8%
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	19,2%	38,4%	45,7%
Concessionnel à taux d'intérêt variable	5,8%	3,2%	0,9%
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	8,6%	11,9%	10,9%
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	3,0%	2,3%	2,0%
Commercial	17,7%	6,9%	5,6%
Eurobonds	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

S3	2023	2024	2025
Hautement concessionnel	45,7%	37,3%	34,8%
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	18,1%	25,9%	29,2%
Concessionnel à taux d'intérêt variable	5,8%	3,2%	0,9%
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	9,0%	17,2%	20,9%
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	3,0%	2,3%	2,0%
Commercial	18,4%	14,1%	12,1%
Eurobonds	0,0%	0,0%	0,0%

S4	2023	2024	2025
Hautement concessionnel	45,7%	37,3%	34,8%
Concessionnel à taux d'intérêt fixe	18,1%	25,9%	29,2%
Concessionnel à taux d'intérêt variable	5,8%	3,2%	0,9%
Semi concessionnel à taux d'intérêt fixe	8,3%	9,2%	8,6%
Semi concessionnel à taux d'intérêt variable	3,0%	2,3%	2,0%
Commercial	19,1%	22,1%	24,4%
Eurobonds	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

### Annexe 7 : Actions et réformes en matière de gestion de la dette publique pour 2022-2025

Actions	Réalisation 1er semestre 2022	Prév 2022	Prév 2023 (à CT)	Prév 2024-2025 (à MT)
<b>Renforcement de capacités des agents de la Direction de la Dette Publique</b>	Aucune réalisation		Actions poursuivies en 2023	
<b>Mise aux normes internationales du cadre juridique régissant l'endettement public, les garanties, la rétrocession et les prêts directs</b>				
Adoption de la Loi sur la Gestion de la Trésorerie		Présentation du projet de Loi sur la gestion de la trésorerie de l'Etat auprès du Parlement	Adoption des textes d'application relatifs à la Loi sur la gestion de la trésorerie (Décrets, Arrêts, Conventions avec BFM et autres entités)	Mise en application de la gestion active de la dette intérieure et de la trésorerie
Mise en place d'une base juridique relative aux Régies des comptes de Projet sur financement extérieur		Elaboration et adoption en Conseil de Gouvernement du décret régissant les Régies des comptes de Projet sur financement extérieur <b>Préalable :</b> Adoption de la loi portant statut des comptables publics		
Révision du décret fixant les modalités d'ouverture, de gestion et de régularisation des opérations sur les comptes de projets ouverts au niveau de la BFM			Elaboration et adoption en Conseil de Gouvernement, aux fins de mise à jour <b>Préalable :</b> - Adoption de la loi sur la Gestion de la Trésorerie ; - Adoption du décret régissant les Régies des comptes de Projet sur financement extérieur	
Mise à jour de la circulaire d'exécution budgétaire sur les modalités d'ouverture, de gestion et de régularisation des opérations financés sur emprunt extérieur		Activité à réaliser avant fin 2022		

Actions	Réalisation 1er semestre 2022	Prév 2022	Prév 2023 (à CT)	Prév 2024-2025 (à MT)
Prise de textes relatifs à la définition des responsabilités des signataires du MEF, du Ministère de tutelle technique et celles des projets dans le cadre du traitement des décaissements			Activité à réaliser avant fin 2023	
Prise du décret portant modalités de contrôle et de suivi-évaluation des projets et programmes financés sur emprunt public et emprunt garanti par le gouvernement central	Action entamée en 2020, poursuivie en 2022	Action en continue en 2022	Finalisation du décret prévue en 2023	
Mise à jour du décret N° 2018-590 portant modalités et conditions d'octroi de prêts directs et de rétrocession par le Gouvernement Central			Adoption en Conseil de Gouvernement du Décret de mis à jour	
Révision de l'Arrêté portant fixation des seuils des emprunts publics extérieurs éligibles à l'examen du CTD		Prise d'Arrêté mis à jour		
Prise de l'Arrêté portant création, composition, attributions et fonctionnement du Comité d'Analyse de Risque de Crédit (CARC) après l'adoption du projet de loi sur la gestion de la trésorerie			Prise d'Arrêté de mise en place du CARC	
<b>Elaboration des procédures documentées liées aux opérations de la dette (tributaire de disponibilité de financement et d'assistance technique)</b>				
Assistance technique pour l'élaboration d'un manuel de procédures relatif à la mise à jour, à la validation et à la production d'états dans le logiciel « Système de gestion et d'analyse de la dette (SYGADE)	Activité non réalisée		Formation des utilisateurs de SYGADE	
Manuel de procédures d'endettement extérieur			Activité à reporter en 2023	

Actions	Réalisation 1er semestre 2022	Prév 2022	Prév 2023 (à CT)	Prév 2024-2025 (à MT)
Manuel de Procédures de traitement des décaissements, des paiements et des créances relatifs à la dette			Activité à reporter en 2023	
Manuel de procédures sur l'analyse des nouvelles offres de financement			Activité prévue 2023-2024	
Manuel de procédures de gestion de titres publics				En continu
Manuel de procédures pour la mise en œuvre des projets et programmes sur financement extérieur	Action entamée en 2020, poursuivie en 2022	Action en continu 2022	Finalisation du manuel prévue en 2023	
<b>Gestion efficace et efficiente des emprunts extérieurs :</b>				
Interfaçage entre SYGADE et SIIGFP	Activité non réalisée	Cette activité sera reprise après la mise au point effective du SYGADE		
Organisation de missions et réunions de suivi périodiques des projets à caractère stratégique, en collaboration avec les Partenaires Techniques et Financiers, les Ministères de tutelle technique, les Agences d'Exécution (AGEX) et les parties prenantes des projets.	En continu	En continu	En continu	En continu
Assistance technique/ Accompagnement de la mise en place du Système d'Information pour la gestion des opérations de la dette publique	Action entamée en 2021, TdR de l'AT élaborés en 2022 en attente d'Avis de non objection	Action en continu 2022 (durée de prestation de l'AT = 36 mois)	Action en continu 2023 (durée de prestation de l'AT = 36 mois)	Action en continu 2024-2025 (durée de prestation de l'AT = 36 mois)
Évaluation des Projets et Programmes sur financement extérieur				Activité prévue 2024
Intégration numérique des opérations de gestion de la dette publique			Activité prévue 2023-2024	Activité prévue 2023-2024

Actions	Réalisation 1er semestre 2022	Prév 2022	Prév 2023 (à CT)	Prév 2024-2025 (à MT)
<b>Poursuite du développement du marché des titres publics :</b>				
Mise à jour des informations dans le site web pour les titres publics	Statistiques sur les BTA/BTF mises à jour	En continu	En continu	En continu
Poursuite des actions de communication et de sensibilisation	-Flyers sur les titres publics partagés aux visiteurs du stand du Trésor lors des journées du Trésor au mois de juillet 2022 -Envoi mensuel des annonces sur les titres d'emprunts aux souscripteurs potentiels	En continu	En continu	En continu
Poursuite de l'amélioration des relations avec les souscripteurs principaux	Réunion virtuelle entre les banques au mois d'avril 2022	En continu	En continu	En continu
Evaluation des termes de la convention d'intermédiation des BTA en vue de son renouvellement l'année suivante		En continu		
Mise à jour de la convention d'intermédiaire de marché des BTA			En continu	



**TRESOR PUBLIC**  
TAHIRIMBOLAM-PANJAKANA MALAGASY

TRESOR PUBLIC MALAGASY  
BP 129, ANTANANARIVO 101 MADAGASCAR  
Contact : +261 20 22 276 14  
Fax : + 261 20 22 629 44  
Web : [www.tresorpublic.mg](http://www.tresorpublic.mg)

Vola tsara kajy, mahatsara fihavanana