BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA

Banque Centrale de Madagascar

Rapport Annuel

2022

SOMMAIRE

SYNTHÈSE DE CONJONTURE ÉCONOMIQUE 3

PREMIÈRE PARTIE : RAPPORT SUR LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE 7
A/LE CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE 9
I. L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL 9
1. LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE DANS LE MONDE 9
1.1. Économies avancées 9
1.2. Pays émergents et en développement 9
2. L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS 10
3. LES PRIX DES PRODUITS DE BASE 10
II. LE CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE NATIONAL 12
1. LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE 12
1.1. Les origines de la croissance 13
2. LES FINANCES PUBLIQUES 15
2.1. L'évolution des Opérations Globales du Trésor 15
2.2. Le Marché des Bons du Trésor par Adjudication 19
3. LA BALANCE DES PAIEMENTS 23
3.1. Les transactions courantes 24
3.2. Les opérations en capital et financières 29
3.3. Le stock de la dette extérieure et la position extérieure globale 29
4. LES FACTEURS AUTONOMES DE LA LIQUIDITÉ BANCAIRE 31
4.1. Les effets des flux extérieurs 32
4.2. Les effets des facteurs « Billets » et « Divers » 32
4.3. Les effets des finances publiques 32

B/LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET LA POLITIQUE DE CHANGE 33
I. LES STRATÉGIES 33
1. LES OBJECTIFS 33
2. LES DÉFIS 33
3. LA MISE EN ŒUVRE 34
3.1. Le système de corridor des taux d'intérêt et les réserves obligatoires 34
3.2. Les interventions sur le marché monétaire 34
3.3. Les interventions sur le MID 36

II. LES RÉSULTATS 37
1. LES CONTREPARTIES DE LA MASSE MONÉTAIRE 37
1.1. Les Avoirs Extérieurs Nets 37
1.2. Les Créances Nettes sur l'État 38
1.3. Les Créances sur l'Économie 39
1.4. Les Autres Postes Nets 41
2. LES AGRÉGATS MONÉTAIRES 42
2.1. La liquidité bancaire et la base monétaire 42
2.2. La masse monétaire 43
2.3. Les composantes de la masse monétaire 44
3. LES INDICATEURS DE STABILITÉ 46
3.1. Les taux d'intérêt 46
3.2. Le taux d'inflation 49
3.3. Le Marché Interbancaire de Devises 51
3.4. Le taux de change 53
3.5. Les réserves internationales 55

FAITS SAILLANTS DE L'ANNÉE 2022 57

DEUXIÈME PARTIE : RAPPORT D'ACTIVITÉS DE BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA 61
I. L'ÉMISSION MONÉTAIRE 63
1. LES ÉMISSIONS DE BILLETS ET MONNAIES 63
2. LES BILLETS ET MONNAIES EN CIRCULATION 63
3. LES MOUVEMENTS DES BILLETS AUX GUICHETS DE BFM 63
4. LE TRAITEMENT DES BILLETS 64
II. LA STABILITÉ FINANCIÈRE 65
1. LA SURVEILLANCE MACRO-PRUDENTIELLE 65
2. LA QUESTION DE « STABILITÉ FINANCIÈRE » 65
III. LE SYSTÈME INTÉGRÉ D'INFORMATION 67
1. LE CADRE LÉGAL 67
2. LE CADRE RÈGLEMENTAIRE 67
3. LE CADRE OPÉRATIONNEL 67
3.1. Le Système Intégré d'Information 67
3.2. Le Bureau d'Information sur le Crédit 69
3.3. Le Registre des Sûretés 70
IV. LES SYSTÈMES DE PAIEMENT 71
1. LES DÉVELOPPEMENTS AU SEIN DU SYSTÈME NATIONAL DE PAIEMENT 71
1.1. Le Cadre Légal et Règlementaire 71
1.2. Les Infrastructures de Paiement 72

2. LE FONCTIONNEMENT DU SACR 73
2.1. Les paiements de masse 73
2.2. Les opérations urgentes et de gros montants (RTGS) 76
3. LES PERSPECTIVES 78
V. LA COOPÉRATION MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE RÉGIONALE ET CONTINENTALE 79
1. COOPÉRATIONS ENTRE BANQUES CENTRALES 79
1.1. Principales décisions issues des réunions/évènements 79
1.2. Projets Régionaux/Continentaux 82
2. PERFORMANCE EN MATIÈRE DE CONVERGENCE MACROÉCONOMIQUE 82
2.1. Performance au niveau Régional 82
2.2. Performance au niveau Continental 83
3. ACTIONS CONCRÈTES DE BFM 84
3.1. Implication dans la structure des CER 84
3.2. Rapports économiques et Notes d'études 84
VI. LA GOUVERNANCE 85
1. LES ORGANES DE DÉCISION 85
1.1. Le Gouverneur 85
1.2. Les Vice-Gouverneurs 85
1.3. Le Comité Exécutif 85
1.4. Le Conseil d'Administration 85
2. LES DIRECTIONS 86
3. L'ORGANIGRAMME 87
4. LES REPRÉSENTATIONS TERRITORIALES 88
VII. LES RESSOURCES HUMAINES 89
1. LE PERSONNEL 89
1.1. L'effectif 89
1.2. La pyramide des âges 90
2. LE FLUX 91
3. LE DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES 91

TROISIÈME PARTIE : RAPPORT FINANCIER DE BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA 95
I. INTRODUCTION 97
II. L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE 97
1. LES ACTIFS 97
2. LES DETTES ET LES CAPITAUX PROPRES 100
III. L'ÉTAT DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE 100
IV. L'OPINION DE L'AUDITEUR 101

ANNEXES 109

LISTE DES TABLEAUX

Première partie

Tableau 1 - Indicateurs économiques (Variations en pourcentage, sauf indication contraire) 10
Tableau 2 - Principaux indices boursiers internationaux 10
Tableau 3 - Indice des cours des produits de base, pétroliers et non pétroliers, 2020-2022 11
Tableau 4 - Produit Intérieur Brut aux prix constants (en milliards d'ariary) 12
Tableau 5 - Composition de la demande (en % du PIB) 12
Tableau 6 - Croissances sectorielles et contribution à la croissance du PIB (en %) 13
Tableau 7 - Secteur primaire : valeur ajoutée aux prix constants (en milliards d'ariary) 13
Tableau 8 - Secteur secondaire : valeur ajoutée aux prix constants (en milliards d'ariary) 14
Tableau 9 - Évolution des consommations d'énergie (en milliards d'ariary) 14
Tableau 10 - Secteur tertiaire : valeur ajoutée aux prix constants (en milliards d'ariary) 15
Tableau 11 - Évolution des Opérations Globales du Trésor et du financement du déficit (en milliards d'ariary) 15
Tableau 12 - Évolution du financement du déficit des OGT - base caisse - (en milliards d'ariary) 16
Tableau 13 - Évolution des recettes publiques (en milliards d'ariary) 17
Tableau 14 - Structure des recettes publiques (en pourcentage) 18
Tableau 15 - Évolution des dépenses publiques (en milliards d'ariary) 18
Tableau 16 - Structure des dépenses publiques (en pourcentage) 19
Tableau 17 - Évolution des transactions sur le marché secondaire 23
Tableau 18 - Extrait de la Balance des paiements (en millions de dollars US) 24
Tableau 19 - Structure des exportations de biens des entreprises de la Zone franche 25
Tableau 20 - Variation des volumes et des prix moyens des importations 28
Tableau 21 - Stock total de la dette extérieure publique et de BFM (en millions de dollars US) 29
Tableau 22 - Extrait de la Position Extérieure Globale (PEG) (en millions de dollars US) 30
Tableau 23 - Évolution des Facteurs Autonomes (en milliards d'ariary) 32
Tableau 24 - Évolution de la surliquidité bancaire et des interventions de BFM sur le marché monétaire 34
Tableau 25 - Récapitulatif des opérations de ponction en 2022 (en milliards d'ariary) 35
Tableau 26 - Récapitulatif des refinancements en 2022 (en milliards d'ariary) 36
Tableau 27 - Récapitulatif des échanges interbancaires en 2022 (en milliards d'ariary) 36
Tableau 28 - Récapitulatif des interventions (en dollars US) 36
Tableau 29 - Avoirs Extérieurs Nets (AEN) du système bancaire (en millions de DTS) 37
Tableau 30 - Créances Nettes sur l'Etat (en milliards d'ariary) 38
Tableau 31 - Créances sur l'Economie (en milliards d'ariary) 39
Tableau 32 - Autres Postes Nets du système bancaire (en milliards d'ariary) 41
Tableau 33 - Extrait de l'évolution de la liquidité bancaire après interventions de BFM (en milliards d'ariary) 42
Tableau 34 - Évolution de la base monétaire et de ses contreparties (en milliards d'ariary) 43
Tableau 35 - Répartition de l'origine de la croissance de la masse monétaire (en points de pourcentage) 44
Tableau 36 - Masse monétaire et ses composantes (en milliards d'ariary) 45
Tableau 37 - Taux Moyens Pondérés débiteurs des banques sur les crédits en Ariary (en pourcentage) 48
Tableau 38 - Taux Moyens Pondérés des dépôts en Ariary du système bancaire (en pourcentage) 49
Tableau 39 - Variation en glissement annuel des prix à la consommation (en pourcentage) 49
Tableau 40 - Variations en glissement annuel des prix à la consommation selon les fonctions des produits 50
Tableau 41 - Soldes des opérations sur le MID (en millions d'USD) 51
Tableau 42 - Volume cumulé des transactions sur le MID 52
Tableau 43 - Évolution du taux de change en 2021 et en 2022 53

Deuxième partie

Tableau 44 - Émissions de billets et de monnaies (en valeur) 63
Tableau 45 - Circulation Fiduciaire (en valeur) 63
Tableau 46 - Structure des billets en circulation 63
Tableau 47 - Mouvements des billets (en nombre) 64
Tableau 48 - Mouvements des billets (en valeur) 64
Tableau 49 - Opérations de tri (Nombre : en millions de billets - Valeur : en milliards d'ariary) 64
Tableau 50 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, SADC 83
Tableau 51 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, COMESA 83
Tableau 52 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, ABCA 84
Tableau 53 - Directions et Directeurs du Siège 86
Tableau 54 - Représentations Territoriales et Directeurs 86
Tableau 55 - Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière 86
Tableau 56 - Répartition de l'effectif par catégorie 89
Tableau 57 - Flux des effectifs 91
Tableau 58 – Nombre de formations durant l'année 2022 91
Tableau 59 - Formations suivies par les collaborateurs 92

Troisième partie

Tableau 60 - Situation des réserves de change au 31 décembre 2022 98
Tableau 61 - Situation des réserves officielles de change classées par devises au 31 décembre 2022 98

LISTE DES GRAPHIQUES

Première partie

Figure 1 - Évolution du financement du déficit des OGT (en milliards d'ariary) 17
Figure 2 - Évolution des opérations sur le marché des BTA, en moyenne par adjudication (en milliards d'ariary) 20
Figure 3 - Structure des annonces par maturité (en pourcentage) 20
Figure 4 - Structure des soumissions par maturité (en pourcentage) 21
Figure 5 - Structure des soumissions par catégorie de soumissionnaires (en pourcentage) 21
Figure 6 - Structure des montants adjugés par maturité (en pourcentage) 22
Figure 7 - Structure des montants adjugés par catégorie de souscripteurs (en pourcentage) 22
Figure 8 - Évolution de l'encours des BTA par catégorie de souscripteurs (en milliards d'ariary) 23
Figure 9 - Exportations par produits et par groupe de produits, FOB 25
Figure 10 - Destination des textiles de la Zone franche (en pourcentage) 26
Figure 11 - Importations par groupe de produits, CAF 27
Figure 12 - Évolution mensuelle des Facteurs Autonomes (FA) (fin de période - en milliards d'ariary) 31
Figure 13 - Contribution de chaque Facteur Autonome à la variation de l'ensemble (en milliards d'ariary) 32
Figure 14 - Variation annuelle des Avoirs Extérieurs Nets (AEN) du système bancaire (en millions de DTS) 37
Figure 15 - Évolution des Avoirs Extérieurs Nets du système bancaire (en millions de DTS) 38
Figure 16 - Variation annuelle des Créances Nettes du système bancaire sur l'État (en milliards d'ariary) 39
Figure 17 - Évolution par terme et glissement annuel des Créances bancaires sur l'Économie 39
Figure 18 - Évolution des crédits bancaires à Moyen et Long Terme (en milliards d'ariary) 40
Figure 19 - Variation annuelle des Créances bancaires sur l'Économie (en milliards d'ariary) 40
Figure 20 - Variation annuelle des Autres Postes Nets (en milliards d'ariary) 41
Figure 21 - Évolution et croissance annuelle de la base monétaire et de la masse monétaire 43
Figure 22 - Variation annuelle de la masse monétaire et de ses composantes (en milliards d'ariary) 44
Figure 23 - Structure de la masse monétaire (en pourcentage) 45
Figure 24 - Évolution des taux sur le marché monétaire (en pourcentage) 46
Figure 25 - Évolution des taux moyens pondérés des BTA sur le marché primaire (en pourcentage) 47
Figure 26 - Évolution des taux d'inflation en glissement annuel selon l'origine des produits 50
Figure 27 - Variation en glissement annuel des prix du riz, de l'énergie et de l'IPC sous-jacent (en pourcentage) 51
Figure 28 - Évolution du cours de l'Euro sur le marché international (Taux de fin de période) 52
Figure 29 - Opérations sur le Marché Interbancaire de Devises (en millions de dollars US) 52
Figure 30 - Évolution du taux de change 53
Figure 31 - Évolution du taux de change de l'Ariary (taux de fin de période) et solde des opérations de BFM 54
Figure 32 - Évolution du TCER, du TCEN et Différentiel d'Inflation [Base 100 = décembre 2016] 54
Figure 33 - Évolution des réserves bruts de change de BFM en 2022 (en millions de DTS) 55

Deuxième partie

Figure 34 - Participation des établissements dans la CdR 68
Figure 35 - Emprunteurs enregistrés dans la CdR 68
Figure 36 - Emprunteurs enregistrés dans la CdR depuis son opérationnalisation 68
Figure 37 - Participation des établissements dans la CdR 68
Figure 38 - Évolution des effets impayés 68
Figure 39 - Évolution des chèques impayés 69

Figure 40 - Consultation de rapport de solvabilité (requête en ligne) 70
Figure 41 - Consultation de rapport de solvabilité (requête par lot) 70
Figure 42 - Volume de Contrats téléchargés versus rejets 70
Figure 43 - Accès : nombre total de points d'accès 72
Figure 44 - Adoption : nombre de comptes et de cartes en circulation 73
Figure 45 - Usage : volume et valeur des transactions sur l'année 2022 73
Figure 46 - Paiements de masse : évolution du nombre total d'opérations traitées (en milliers) 73
Figure 47 - Paiements de masse : évolution du montant total des opérations traitées (en milliards d'ariary) 73
Figure 48 - Paiements de masse : évolution du nombre total d'opérations traitées au niveau de chaque système 74
Figure 49 - Paiements de masse : évolution du montant total des opérations traitées au niveau de chaque système 74
Figure 50 - Paiements de masse : répartition du nombre d'opérations traitées entre les deux systèmes 74
Figure 51 - Paiements de masse : répartition du montant des opérations traitées entre les deux systèmes 74
Figure 52 - Télécompensation : évolution du nombre d'opérations traitées par instrument de paiement 75
Figure 53 - Télécompensation : évolution du montant total des opérations traitées par instrument de paiement 75
Figure 54 - Paiements de masse : répartition du nombre de chèques traités entre les deux systèmes 75
Figure 55 - Paiements de masse : répartition du nombre de lettres de change traitées entre les deux systèmes 75
Figure 56 - Paiements de masse : répartition du nombre total d'opérations traitées par instrument de paiement 76
Figure 57 - Paiements de masse : répartition du montant total d'opérations traitées par instrument de paiement 76
Figure 58 - RTGS : nombre total d'opérations réglées 76
Figure 59 - RTGS : montant total réglé (en milliards d'ariary) 76
Figure 60 - RTGS : répartition du nombre d'opérations traitées par type de transaction 77
Figure 61 - RTGS : répartition du nombre d'opérations traitées par type de transaction des 3 dernières années 77
Figure 62 - RTGS : évolution du nombre d'opérations réglées par type de transaction 77
Figure 63 - RTGS : évolution du montant total des opérations réglées par type de transaction 78
Figure 64 - Organigramme de BFM 87
Figure 65 - Sites de BFM sur la carte de Madagasikara 88
Figure 66 - Répartition géographique de l'effectif 89
Figure 67 - Structure par genre de l'effectif 89
Figure 68 - Structure par genre et par catégorie de l'effectif 89
Figure 69 - Structure par catégorie de l'effectif 90
Figure 70 - Structure par genre de la population Cadre 90
Figure 71 - Structure de la pyramide des âges 90
Figure 72 - Flux du Personnel 91

LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1 - Principaux indicateurs de Madagasikara en 2022 1
Encadré 2 - Décisions de politique monetaire en 2022 57
Encadré 3 - Projet e-Ariary de BFM 57
Encadré 4 - Projet de développement du marché des capitaux à Madagasikara 58
Encadré 5 - Stratégie pour le Développement des Systèmes de Paiement à Madagasikara (SDSPM)-Vision 2025 71

ANNEXES

Annexe 1 - Textes réglementaires publiés sur le site web de Banky Foiben'i Madagasikara en 2022 110
Annexe 2 - Opérations Globales du Trésor Public 111
Annexe 3 - Balance des paiements 112
Annexe 4 - Taux de change 113
Annexe 5 - Évolution des importations 114
Annexe 6 - Évolution des exportations 115
Annexe 7 - Situation monétaire 116
Annexe 8 - Situation de BFM 117
Annexe 9 - Situation des banques de dépôts 118
Annexe 10 - État de la situation financière de Banky Foiben'i Madagasikara 119
Annexe 11 - État de la performance financière de Banky Foiben'i Madagasikara 120
Annexe 12 - Tableau de variation des capitaux propres de Banky Foiben'i Madagasikara 121
Annexe 13 - Tableau de flux de trésorerie de Banky Foiben'i Madagasikara 122

LISTE DES ABRÉVIATIONS, SIGLES ET ACRONYMES

A

ABCA	Association des Banques Centrales Africaines
AEB	Avoirs Extérieurs Bruts
AEN	Avoirs Extérieurs Nets
AFRITAC	African Regional Technical Assistance Centre
AIN	Avoirs Intérieurs Nets
AMOA	Assistance à Maîtrise d'Ouvrage
AOI	Appel d'Offre International
AONT	Autres Opérations Nettes du Trésor
APN	Autres Postes Nets
ARIARY	Unité Monétaire de Madagasikara

B

BAD	Banque Africaine de Développement
BCE	Banque Centrale Européenne
BCEAO	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BFM	Banky Foiben'i Madagasikara
BIC	Bureau d'Information sur le Crédit
BIRD	Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement
BP	Brevet Professionnel
BTA	Bons du Trésor par Adjudication
BTF	Bons du Trésor Fihary
BTP	Bâtiment et Travaux Publics

C

CAC	Cotation Assistée en Continu
CAD	Dollar Canadien
CAF	Coût, Assurance et Fret
CBQ	Créances sur les Banques
CCBG	Committee of Central Bank Governors in SADC
CCH	Chambre de Compensation du COMESA
CCP	Compte Chèque Postal
CCRT	Catastrophe Containment and Relief Trust
CdB	Centrale des Bilans
CdC	Centrale des Comptes
CdI	Centrale des Incidents de Paiement
CDLC	Créances Douteuses, Litigieuses et Contentieuses
CdR	Centrale des Risques
CE	Créances sur l'Économie
CEM	Caisse d'Épargne de Madagascar
CER	Communauté Économique Régionale
CF	Circulation Fiduciaire
CHF	Franc Suisse
CISA	Certified Information Systems Auditor
CNaPS	Caisse Nationale de Prévoyance Sociale
CNE	Créances Nettes sur l'État
CNY	Devise Nationale Chinoise (Yuan)
COMESA	Common Market for Eastern and Southern Africa
COMEX	Comité Exécutif de BFM
CPC	Directeur auprès du Gouverneur en charge de la Comptabilité et du Budget, du Fiduciaire et du Réseau

CRDA	Commission de Réforme du Droit des Affaires
CRSP	Comité de Réforme du Système Pénal
CSBF	Commission de Supervision Bancaire et Financière
CSF	Comité de Stabilité Financière
CSPR	Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement
CT	Court Terme
CTS	Comité Technique Spécialisé
CTSCER	Comité Technique de Suivi des Coopérations Macroéconomiques de Madagasikara dans les CER
CV	Contre-Valeur

D

DAG	Direction des Achats, du Patrimoine et des Services Généraux
DAI	Direction de l'Audit Interne
DAJ	Direction des Affaires Juridiques
DAR	Direction de l'Animation du Réseau Territorial
DAT	Dépôt à Terme
DAV	Dépôt à Vue
DAX	Deutscher Aktien Index
DCB	Direction de la Comptabilité, des Finances et du Budget
DCC	Direction des Risques et du Contrôle de Conformité
DCT	Direction du Centre de Traitement Fiduciaire
DDI	Direction de la Documentation et des Centrales d'Information
DDP	Direction de la Dette Publique
DDR	Dépôt en Devises des Résidents
DET	Direction des Études et des Relations Internationales
DGI	Direction Générale des Impôts
DIT	Direction de l'Innovation et de la Transformation Digitale
DOM	Direction des Opérations Monétaires
DOR	Direction en charge des opérations sur l'Or
DRC	Direction de la Gestion des Réserves de Change
DRH	Direction de la Gestion des Ressources Humaines
DSI	Direction du Système d'Information
DSM	Direction de la Gestion des Signes Monétaires
DSO	Direction de la Stratégie et de l'Organisation
DSP	Direction de la Gestion du Système de Paiement
DSS	Direction de la Sûreté et de la Sécurité
DTS	Droits de Tirage Spéciaux

E

ECL	Expected Credit Loss
EF	Établissements Financiers
ENS	Entités Non-Soumises
EUR	Monnaie Unique de l'Union Monétaire Européenne

F

FA	Facteur Autonome
FAD	Fonds Africain de Développement
FAS	Facilité AStructurel
FASR	Facilité d'Ajustement Structurel Renforcée
FCR	Facilité de Crédit Rapide
FDD	Facilité de Dépôt
FEC	Facilité Élargie de Crédit
FED	Federal Reserve Bank

FIP	Protocole sur la Finance et l'Investissement
FLT	Financement à Long Terme
FMDQ	Financial Markets Dealers Quotations
FMI	Fonds Monétaire International
FOB	Free On Board
FPM	Facilité de Prêt Marginal
FSM	Fonds Souverain Malagasy

G

GBP	Unité Monétaire Officielle du Royaume-Uni

I

IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IDA	International Development Association
IDE	Investissements Directs Étrangers
IESBA	International Ethics Standards Board for Accountants
IFA	Institut Français des Administrateurs
IFC	International Finance Corporation
IFNB	Institutions Financières Non Bancaires
IFRS	International Financial Reporting Standards
IHEDD	Institut des Hautes Etudes du Développement Durable
IMC	Institut Monétaire du COMESA
IMF	Institutions de Microfinance
INSTAT	Institut National de la Statistique
IPC	Indice des Prix à la Consommation
ITB	Institut Technique de Banque

J

JORM	Journal Officiel de la République de Madagascar
JPY	Yen Japonais

L

LFI	Loi de Finances Initiale
LFR	Loi de Finances Rectificative
LIBOR	London InterBank Offered Rate

M

MEF	Ministère de l'Économie et des Finances
MGA	Malagasy Ariary
MID	Marché Interbancaire de Devises
MLT	Moyen et Long Terme

N

NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NIKKEI	Indice Boursier Japonais

O

OCI	Other Comprehensive Income
OECFM	Ordre des Experts Comptables et Financiers de Madagascar
OGT	Opérations Globales du Trésor

OICV	Organisation Internationale des Commissions de Valeurs
OPCA	Organismes Publics à Caractère Administratif
OPEP	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
OPI	Opérations Principales d'Injection de liquidité
OPP	Opérations Principales de Ponction de liquidité

P

PAOMA	Paositra Malagasy
PAPSS	Pan-African Payments and Settlement System
PCBFM	Plan Comptable de Banky Foiben'i Madagasikara
PEG	Position Extérieure Globale
PEN	Position Extérieure Nette
PIB	Produit Intérieur Brut
PIC-3	Projet Pôles Intégrés de Croissance et Corridors N°3
PIFM	Projet d'Inclusion Financière de Madagasikara
PIMF	Principes pour les Infrastructures des Marchés Financiers
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PS1	Plan Stratégique de BFM à partir de 2016

Q

QM	Quasi-Monnaie

R

RAMP	Reserve Advisory and Management Program
RGCA	
RO	Réserves Obligatoires
RT	Représentations Territoriales
RTGS	Real Time Gross Settlements

S

S.A.	Société Anonyme
SACR	Système Automatisé de Compensation et de Règlement
SADC	Southern African Development Community
SARB	South African Reserve Bank
SCB	Solde en Compte Courant des Banques
SCR	System of Credit Reporting
SDSPM	Stratégie pour le Développement des Systèmes de Paiement à Madagascar
SG-CSBF	Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière
SII	Système Intégré d'Information
SMCA	Système de Management de la Continuité des Activités
SMN	Systèmes Multilatéraux de Négociation
SNP	Système National de Paiement

T

TBE	Tableau de Bord Économique
TCEN	Taux de Change Effectif Nominal
TCER	Taux de Change Effectif Réel
TCN	Titres de Créances Négociables
TMP	Taux Moyen Pondéré
TPF	Taux de Pression Fiscale
TSI	Transformation du Système d'Information
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVAPP	Taxe sur la Valeur Ajoutée sur les Produits Pétroliers

U

UE	Union Européenne
USD	Dollar des États-Unis

V

VAB	Valeur Ajoutée Brute

W

WEO	World Economic Outlook

X

XDR	Special Drawing Rights

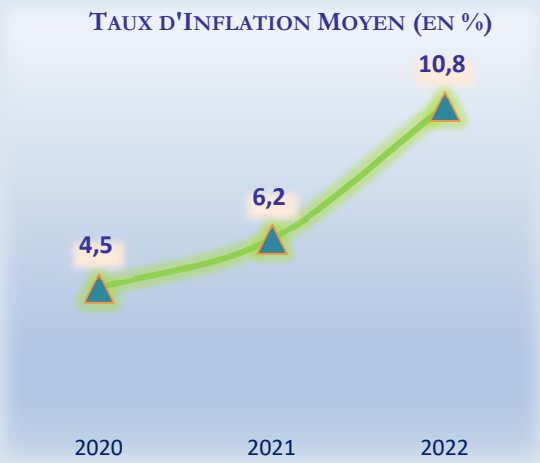
Y

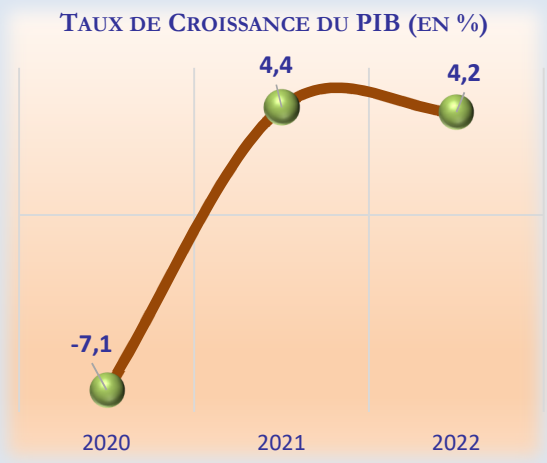
YEN	Monnaie Officielle du Japon

Z

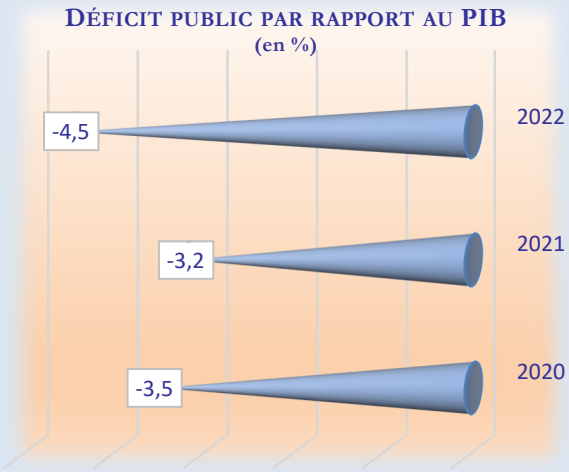
ZLECAf	Zone de Libre-Échange Continentale Africaine

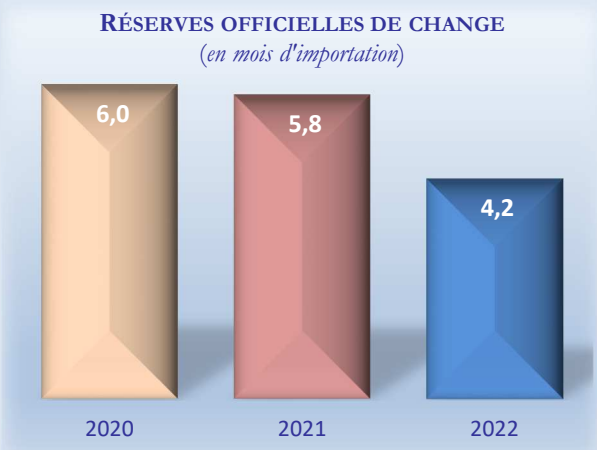
Encadré 1 - Principaux indicateurs de Madagasikara en 2022





Poursuite du redressement économique marquée par une modération du rythme de croissance, une hausse de la pression inflationniste, un léger repli des réserves de change et un déficit du solde des Opérations Globales du Trésor.





SYNTHÈSE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

Après le rebond net enregistré en 2021, la croissance mondiale a ralenti à la suite des chocs multiples.

Après la crise sanitaire de la *Covid-19* en 2020, l'économie mondiale a commencé à se redresser en 2021. La situation économique de 2022 a été bouleversée par des chocs enclenchés par la guerre en Ukraine perturbant les marchés de l'énergie et de l'alimentation, aggravant l'insécurité alimentaire et la malnutrition dans de nombreux pays dans le monde. Les tensions géopolitiques ont entrainé une forte inflation à l'échelle mondiale, laquelle a engendré une érosion des revenus réels. Afin de freiner l'accélération de l'inflation, les grandes institutions monétaires, entre autres la Réserve Fédérale (FED) et la Banque Centrale Européenne (BCE), ont dû durcir les conditions de financement avec notamment le resserrement de la politique monétaire. Plusieurs pays du monde ont aussi suivi cette ligne de décision. La conséquence inéluctable à ce resserrement monétaire a ramené à l'activité économique mondiale à la décélération dans plusieurs pays. Le Fonds Monétaire International (FMI) a estimé la croissance mondiale à 3,5 pour cent en 2022, contre une hausse de 6,3 pour cent sur l'année 2021. Le ralentissement de l'activité a concerné plusieurs économies, en particulier les États-Unis, la Chine, l'Inde, le Japon et l'Union Européenne (UE). En revanche, la croissance économique en Afrique subsaharienne s'est révélée relativement résiliente. Certes, le taux de croissance du PIB a ralenti en 2022 (3,9 %), comparativement à l'année 2021 (4,7 %), mais l'activité de cette région contribue positivement à l'expansion des pays émergents et en développement.

Pour lutter contre les pressions inflationnistes induites par la pandémie et amplifiées par la guerre en Ukraine, une série de relèvement de taux directeurs a été opérée par de nombreuses banques centrales. Malgré cela, l'inflation mondiale a persisté à un niveau relativement élevé. En particulier, le taux d'inflation des pays avancés est passé de 3,1 pour cent en 2021 à 7,3 pour cent en 2022, et celui des pays émergents et en développement s'est intensifié à 9,9 pour cent, contre 5,9 pour cent en 2021.

Le marché des changes est caractérisé par le renforcement du Dollar US par rapport aux principales devises de référence, résultant principalement du relèvement des taux directeurs de la FED et ceux de la BCE, ces derniers ayant été rehaussés à un rythme plus lent. La faible croissance en Zone euro et l'impact du conflit Ukrainien y ont également contribué.

La croissance du commerce mondial a été réduite de moitié de 2021 à 2022, à la suite de la répercussion des tensions entre la Russie et l'Ukraine, principaux acteurs du marché international des matières premières, en l'occurrence le gaz naturel, le pétrole brut, les engrais, le blé et le maïs.

S'agissant du pétrole, la hausse des prix s'est poursuivie, mais à un rythme moins soutenu que l'année précédente. Après une progression moyenne de 62,3 pour cent en 2021, le cours du Brent s'est accru de 41,7 pour cent en 2022. Au début de l'année sous revue, il s'est situé à 70,4 dollars US le baril. L'éclatement de la guerre en Ukraine en février a subitement propulsé le cours jusqu'à 139,0 dollars US le baril. Le prix du Brent a atteint le niveau élevé de 147,5 dollars US le baril au mois de juin 2022, avant de baisser et clôturer l'année à 99,8 dollars US le baril.

L'économie nationale poursuit son redressement en 2022, mais à un rythme plus modéré que celui de l'année précédente.

Après une reprise de 4,4 pour cent en 2021, l'activité économique a continué son essor malgré l'effet de divers chocs externes notamment le changement climatique, la crise énergétique, la guerre en Ukraine, les perturbations des chaines d'approvisionnement mondiales et l'inflation quasi-généralisée. Le PIB a connu une croissance de 4,2 pour cent en 2022, principalement soutenue par le dynamisme du secteur secondaire (+10,9 %), sous l'impulsion de la branche des industries minières. Le secteur tertiaire de l'économie a progressé de 4,1 pour cent en 2022, contre 3,4 pour cent sur l'année 2021. La vigueur des activités dans le secteur primaire est effective dans toutes les branches. La branche *« élevage et pêche »* a particulièrement connue une évolution positive.

Les créances sur l'économie ont progressé de 17,0 pour cent en variation annuelle, en raison du dynamisme des crédits bancaires ayant évolué de 19,0 pour cent. Les crédits à court terme ont augmenté de 24,5 pour cent et ceux à moyen et long terme de 12,0 pour cent, contre respectivement 19,4 pour cent et 20,7 pour cent sur l'année 2021. Les crédits *« découverts »* ont essentiellement expliqué l'évolution des crédits à court terme, et les crédits d'équipement pour les crédits à moyen et long terme.

Le déficit budgétaire s'est creusé sous l'effet d'une exécution des dépenses plus conséquente par rapport aux ressources budgétaires collectées.

La santé des finances publiques n'a pas été à l'abri des chocs conjoncturels constatés au niveau mondial. Les aides et les dons émanant de l'extérieur ont été réduits à zéro, tandis que le rythme des rentrées de recettes s'est amélioré, et l'exécution des dépenses a montré une évolution conséquente durant l'exercice de 2022. Le crédit alloué aux dépenses courantes a été dépassé (110,5 %), tandis que la couverture des dépenses en capital a été relativement faible (67,8 %). L'État a atteint un taux de réalisation des recettes budgétaires de 97,7 pour cent par rapport aux prévisions annuelles, portant leur ratio à 11,5 pour cent du PIB, contre 10,9 pour cent du PIB en 2021. Notamment, le taux de pression fiscale, net du remboursement de crédits de TVA/TVAPP, s'est établi à 10,8 pour cent, soit une hausse de 0,6 point de pourcentage par rapport à la réalisation de 2021. Le solde des Opérations Globales du Trésor (OGT), *base caisse*, a enregistré un déficit de -4,5 pour cent du PIB à fin décembre 2022, en détérioration comparativement aux réalisations des deux années antérieures. Néanmoins, il a été contenu en se référant au déficit annoncé dans la Loi des Finances Rectificative de 2022 (LFR 2022) de -6,3 pour cent du PIB.

L'État a financé le déficit par les ressources extérieures (52,5 %) et les ressources intérieures (47,5 %). Les *« prêts projets »*, composantes principales des ressources extérieures, ont été débloqués. Les amortissements de la Dette publique ont également été réglés. Vis-à-vis de BFM, l'État a eu recours aux avances statutaires à hauteur de 4,7 % des recettes ordinaires de 2021, à la rétrocession de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) du FMI et aux tirages de ses Avoirs. Cependant, un remboursement net a été procédé à l'égard du secteur bancaire, attribuable essentiellement au remboursement net des Bons du Trésor par Adjudication (BTA). Le secteur non bancaire a aussi continué de contribuer au financement du déficit des OGT.

La balance des paiements extérieurs s'est dégradée en raison du creusement du déficit du compte courant et de la détérioration du solde des opérations en capital et financières.

Le creusement du déficit des *« transactions courantes »* accompagné de la performance amoindrie des *« opérations en capital et financières »* ont marqué la situation globale des paiements extérieurs. Le solde global positif de 1,8 pour cent du PIB enregistré en 2021 est passé à un solde négatif de -0,8 pour cent du PIB en 2022. Le solde courant s'est détérioré à -5,4 pour cent du PIB, contre -4,9 pour cent du PIB en 2021 à la suite de la dégradation du déficit commercial, de l'accroissement des sorties nettes de revenus des investissements et à la décélération des flux entrants de transferts courants. Une nette amélioration a été observée au niveau du déficit de la balance des services en raison de la bonne tenue des recettes induite par la reprise du service de transports et du secteur tourisme à la suite de l'ouverture des frontières.

Le solde des opérations en capital et financières, bien qu'excédentaire, s'est amoindri à 4,8 pour cent du PIB en 2022, contre 6,9 pour cent du PIB en 2021. Le solde des « *opérations financières* » a diminué en 2022 par rapport à un niveau élevé en 2021, dû à l'octroi de l'allocation spéciale de DTS du FMI opéré en 2021. Les flux d'Investissements Directs Étrangers (IDE) se sont raffermis en lien avec la reprise des activités des entreprises, après des années de contraction causée par la crise sanitaire de *Covid-19*.

La faible hausse du solde des Facteurs Autonomes a nécessité la présence continue de BFM sur le marché monétaire.

Les Facteurs Autonomes (FA) se sont accrus de 111,1 milliards d'ariary en 2022 après trois années successives de repli. Les versements nets en numéraires effectués par les banques, ainsi que leurs opérations avec l'extérieur ont été les principaux déterminants de cette évolution. Le déficit du solde moyen des FA par rapport aux Réserves Obligatoires (RO) a néanmoins persisté (-50,1 % des RO à fin 2022, contre -67,0 % des RO l'année précédente).

Ainsi, BFM a fait face au défi de trouver l'équilibre entre le soutien apporté aux banques compte tenu de l'insuffisance permanente de la liquidité dans le système et de la maitrise de la stabilité des prix à travers la mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive. Cette situation apparemment contradictoire a été gérée avec prudence. BFM a durci les conditions monétaires tout en assurant la disponibilité de liquidités afin que les banques puissent respecter la constitution des RO. L'Institution a procédé à quatre révisions de ses taux lors des sessions ordinaires du Comité monétaire. Le corridor des facilités permanentes s'est établi entre [3,80 % - 7,20 %] en début de l'année, pour se situer dans une fourchette de [8,10 % - 10,10 %] à fin décembre 2022.

BFM a régulièrement été présente sur le marché monétaire,

En termes de politique monétaire, les opérations à l'initiative de BFM ou des banques se sont soldées par une injection nette de 473,9 milliards d'ariary sur toute l'année, portant son encours à 1 184,6 milliards d'ariary à la fin de l'année 2022. Les opérations propres de BFM se sont chiffrées à 372,4 milliards d'ariary, les fonds placés comme facilité de dépôts de 87,3 milliards d'ariary et les demandes de prêt marginal de 14,2 milliards d'ariary. Sans les injections propres, l'augmentation de la liquidité bancaire aura encore été insuffisante pour permettre aux banques de constituer les RO. Après les interventions de BFM sur le marché monétaire, l'écart moyen du solde en compte des banques par rapport aux RO s'est situé à 17,6 milliards d'ariary à fin 2022, soit 1,0 pour cent des RO.

… pour assurer la stabilité macroéconomique.

L'expansion des agrégats monétaires s'est accélérée par rapport à l'année précédente. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse des créances sur l'État et des crédits bancaires à l'économie. Ainsi, le glissement annuel de la base monétaire a été de +17,9 pour cent à fin 2022, contre 7,4 pour cent à fin 2021. Cette accélération fait notamment suite aux rétrocessions de la FEC, aux tirages d'avances statutaires en faveur de l'État et aux injections nettes de liquidité sur le marché monétaire. Quant à la masse monétaire M3, sa croissance annuelle est passée de 12,2 pour cent en 2021 à 13,8 pour cent à fin 2022, tirée principalement par la hausse des crédits bancaires à l'économie (+19,0 %). Les créances sur l'économie ont contribué de l'ordre de 10,0 points de pourcentage à la croissance de la masse monétaire, suivies des créances nettes sur l'État de 7,1 points de pourcentage.

Le Marché Interbancaire de Devises (MID) a été caractérisé par un marché vendeur au premier semestre de 2022 et un second semestre nettement sous tension. Au total sur l'année, le marché a été en position de « *vendeur net* », ce qui a permis à BFM de procéder à des achats nets de 1,6 million de dollars US, contre des ventes nettes de 22,5 millions de dollars US en 2021. En raison des règlements liés au compte du Trésor public ainsi que des paiements effectués par BFM pour le remboursement des dettes extérieures, les réserves officielles de change ont diminué de -145,1 millions de dollars US, soit un stock à 2 130,6 millions de dollars US à la fin de l'année 2022. Ce stock de réserves permet au pays de couvrir 4,2 mois en termes d'importations de biens et services. À titre de rappel, la couverture d'importations a été de 5,8 mois en 2021 et de 6,0 mois en 2020.

La situation des paiements extérieurs du pays et l'évolution de la parité EUR/USD sur le marché international avec le durcissement de la politique monétaire opéré par la FED sont les principaux déterminants du cours de l'Ariary face aux deux devises de référence. En 2022, l'Ariary s'est déprécié par rapport au Dollar US (+12,8 %) et à l'Euro (+5,8 %). À fin 2022, un Dollar US équivaut à 4 462,0 ariary et un Euro à 4 728,6 ariary, soient des pertes en valeur de l'Ariary respectives de 505,3 points et 258,5 points sur un an.

À l'instar de l'accélération de l'inflation mondiale, l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) du pays a également connu une tension. La variation de l'IPC a été de 10,8 pour cent entre fin 2021 et fin 2022, contre 6,2 pour cent entre fin 2020 et fin 2021. L'ajustement des prix à la pompe des carburants au mois de juillet 2022 a été l'un des facteurs accélérateurs de la hausse du niveau général des prix. L'effectivité de la révision des prix a impacté les coûts de production de l'ensemble des activités économiques.

PREMIÈRE PARTIE :
RAPPORT SUR LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE

A/LE CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE

I. L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL

1. LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE DANS LE MONDE

Selon le *World Economic Outlook* (*WEO)* de juillet 2023 du FMI, la croissance mondiale serait de 3,5 pour cent en 2022, contre 6,3 pour cent en 2021. Ce net ralentissement des activités économiques mondiales a été causé par les impacts négatifs des tensions géopolitiques, notamment la guerre en Ukraine, les politiques monétaires restrictives appliquées par les grandes banques centrales pour juguler l'inflation, et la hausse des contaminations de l'épidémie de *Covid-19* en Chine.

1.1. ÉCONOMIES AVANCÉES

La croissance de l'ensemble des économies avancées est estimée à 2,7 pour cent en 2022, contre 5,4 pour cent en 2021 *(Source : WEO – FMI, juillet 2023)*.

Dans la ***Zone euro***, la croissance a été de 3,5 pour cent en 2022, contre 5,3 pour cent en 2021. L'inflation toujours élevée a affaibli la demande intérieure, reflétée entre autres, par le recul de la consommation des ménages et de la production manufacturière.

Au premier semestre de 2022, l'activité économique du ***Royaume-Uni*** a rebondi à la sortie de la crise sanitaire. Au quatrième trimestre de 2022, marqué par d'importants mouvements de grève, le PIB est resté stable (0,0 %, contre -0,2 % au troisième trimestre). La croissance annuelle s'est établie à 4,1 pour cent en 2022, contre 7,6 pour cent en 2021.

Aux ***États-Unis***, le dynamisme économique a repris au cours du second semestre de 2022, se traduisant par une croissance plus forte qu'annoncée grâce à la poursuite des mesures de soutien budgétaire d'une grande ampleur. Les ménages ont continué de dépenser en puisant dans leurs épargnes. L'offre d'emplois est abondante, et le taux de chômage est proche de ses plus bas niveaux historiques. La croissance du PIB s'est établie à 2,1 pour cent en 2022, contre 5,9 pour cent en 2021.

Au ***Japon***, l'État a continué à poursuivre les mesures de soutien monétaire et budgétaire. Le secteur privé n'a pas été en reste en réalisant des investissements via les bénéfices élevés réalisés par les entreprises. L'économie nippone s'en est finalement sortie avec un taux de croissance de 1,0 pour cent en 2022, contre 2,2 pour cent en 2021.

1.2. PAYS ÉMERGENTS ET EN DÉVELOPPEMENT

La croissance dans les marchés émergents et les économies en développement a régressé passant de 6,8 pour cent en 2021 à 4,0 pour cent en 2022.

Au ***Brésil***, l'activité économique a été soutenue par les mesures de soutien budgétaire plus conséquent que prévu. Cependant, le recul de la demande extérieure a impacté les exportations des produits de base non combustibles et a pesé sur l'activité. Eu égard à toutes ces contraintes, le pays a observé un taux de croissance réduit à 2,9 pour cent en 2022, contre 5,0 pour cent en 2021.

En ***Chine***, les difficultés dans le secteur de l'immobilier, la faiblesse de la demande intérieure, la flambée de la *Covid-19* ont beaucoup impacté l'activité économique. De 8,4 pour cent en 2021, la croissance est tombée à 3,0 pour cent en 2022.

En ***Russie***, la croissance économique s'est contractée de -2,1 pour cent en 2022, contre 5,6 pour cent en 2021. Les sanctions infligées par la Communauté Internationale à la suite de l'invasion de l'Ukraine ont pesé sur l'investissement et la consommation. De nombreuses entreprises étrangères ont même opéré des retraits volontaires du pays en raison de l'incertitude pesant sur l'activité.

En ***Afrique Subsaharienne***, la croissance du PIB a été de 3,9 pour cent en 2022, soit -0,8 point de pourcentage de moins qu'en 2021. Il s'agit d'une situation qui résulte de la difficulté des deux principales économies de la région : *les problèmes d'insécurité dans le secteur pétrolier au Nigéria, conjuguée au recul de la demande extérieure, des pénuries d'électricité et des contraintes structurelles en Afrique du Sud.*

Tableau 1 - Indicateurs économiques
(Variations en pourcentage, sauf indication contraire)

Rubriques	2021	2022
Croissance mondiale	6,3	3,5
dont		
Pays avancés	5,4	2,7
États-Unis	5,9	2,1
Zone euro	5,3	3,5
Royaume-Uni	7,6	4,1
Japon	2,2	1,0
Pays émergents et en développement	6,8	4,0
Brésil	5,0	2,9
Russie	5,6	-2,1
Inde	9,1	7,2
Chine	8,4	3,0
Afrique Subsaharienne	4,7	3,9
Volume du commerce mondial [Biens et services]	10,7	5,2
Économies avancées	9,9	6,1
Pays émergents et en développement	12,2	3,7
(*) Indice des prix des produits de base [2016=100 en USD]		
Pétrole	65,8	39,2
Produits non pétroliers	26,7	7,9
Produits alimentaires	25,9	14,2
Matières premières agricoles	15,5	5,9
Métaux	24,5	-4,0
Prix à la consommation		
Pays avancés	3,1	7,3
Pays émergents et en développement	5,9	9,8
Taux du LIBOR (en %)		
Dépôts en Dollar US [6 mois]	0,2	0,9
Dépôts en Euro [3 mois]	-0,5	-0,7
Dépôts en Yen [6 mois]	-0,1	0,0

Source : World Economic Outlook – FMI, juillet 2023

2. L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés financiers ont été très sensibles à l'évolution de l'inflation. Les principaux indices boursiers internationaux se sont inscrits globalement à la baisse en 2022, en relation avec l'augmentation de l'inflation et la recrudescence des craintes d'une récession de l'économie mondiale. En Europe, l'Indice CAC 40 français a baissé de -9,6 pour cent, le DAX allemand a reculé de -12,4 pour cent. Aux États-Unis, le NASDAQ et le Dow Jones ont, quant à eux, baissé respectivement de -33,1 pour cent et -8,8 pour cent. Le NIKKEI japonais a reculé de -9,4 pour cent sur l'ensemble de l'année. Ces résultats s'inscrivent dans le sillage des politiques monétaires restrictives adoptées par les banques centrales pour juguler l'inflation, laquelle s'est même renforcée avec la guerre en Ukraine. Lors de sa dernière réunion de l'année en décembre 2022, la FED a décidé de relever, pour la septième fois son taux directeur, de 50 points de base (pb) pour qu'il se situe dans une fourchette comprise entre 4,25 pour cent et 4,50 pour cent. La BCE a augmenté son taux directeur de 250 points de base (de 0,00 % 2016 à 2,50 % en décembre 2022).

Sur le marché des changes internationaux, le Dollar US s'est inscrit en hausse de 8,0 pour cent sur un an face à la monnaie unique européenne. Cette situation s'explique par la faible croissance dans la Zone euro et la guerre en Ukraine ainsi que par les relèvements à un rythme plus lent des taux d'intérêt de la BCE en comparaison à la FED.

Tableau 2 - Principaux indices boursiers internationaux

Valeurs	30/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	Variation en % 2021	Variation en % 2022
CAC 40	5 535,6	7 160,6	6 473,0	*+29,0*	*-9,6*
Dow Jones	30 568,6	36 712,8	33 489,4	*+20,1*	*-8,8*
NASDAQ	12 966.8	15 832,4	10 591,9	*+22,1*	*-33,1*
NIKKEI	27 444,2	28 788,9	26 094,3	*+4,9*	*-9,4*

Source : Boursorama [janvier 2023]

3. LES PRIX DES PRODUITS DE BASE

Selon le *World Economic Outlook (WEO)* du FMI, les prix des produits de base ont progressé en moyenne de 33,5 pour cent entre 2021 et 2022 et ce, sous l'effet de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Les indices des prix des principaux produits de base se sont tous inscrits en hausse, à l'instar de l'énergie (+63,6 %), des engrais chimiques (+62,6 %) et des denrées alimentaires (+14,2 %). En revanche, l'indice des prix des métaux s'est replié de -4,0 pour cent en moyenne, en relation avec les craintes d'une récession, entrainant une faiblesse de la demande.

Après avoir atteint des niveaux historiquement élevés au premier semestre de 2022, le ralentissement économique en Chine au quatrième trimestre a provoqué une baisse de la croissance du commerce mondial et des prix des produits de base.

Pour le pétrole, le cours moyen du Brent a progressé en moyenne de 39,2 pour cent en 2022. Commençant l'année à 70,4 dollars US le baril, le cours a culminé à 139,0 dollars US quelques jours après l'éclatement de la guerre en Ukraine. La perspective d'un *boycott* occidental du pétrole d'origine Russe a propulsé le prix à un pic de 147,5 dollars US. Ensuite, le prix est tombé sous la barre de 100,0 dollars US à partir de fin août 2022. La décision des pays de l'OPEP, en octobre 2022, de réduire le plafond de leur production de 2,0 millions de barils par jour, pour faire remonter le cours du baril, n'a pas affecté le prix. Du fait de la dégradation des perspectives économiques, le cours s'est clôturé à 99,8 dollars US le baril à fin décembre 2022.

Concernant les métaux, les cours ont baissé en moyenne de -4,0 pour cent en raison de la guerre en Ukraine et du ralentissement de la demande en Chine, le plus grand consommateur mondial de métaux. L'indice des prix des métaux est passé de 176,9 en 2021 à 169,9 en 2022 [Base 100=2016].

S'agissant des denrées alimentaires, les prix ont augmenté en moyenne de 14,2 pour cent en 2022. Les prix des céréales, de l'huile végétale et des viandes ont tous progressé. La hausse la plus marquante a été celle des prix du blé (+35,5 %). En revanche, une baisse de -5,2 pour cent du prix a été notée pour le riz, due à un surplus de production en Asie du Sud-Est.

Au sujet de l'huile végétale, les prix ont progressé en moyenne de 10,3 pour cent en 2022, malgré une baisse en fin d'année sous l'effet de la faiblesse de la demande mondiale d'importations et des perspectives de hausse saisonnière de la production d'huile de soja en Amérique du Sud ainsi que de la baisse des prix du pétrole brut. À titre indicatif, l'indice des prix de l'huile végétale est passé de 147,0 à 162,1 de 2021 à 2022, contre 99,3 en 2020 [Base 100=2016].

Les prix de la viande, une des composantes des denrées alimentaires, ont progressé en moyenne de 11,7 pour cent, en raison d'une forte demande à l'importation. La hausse la plus importante a été en moyenne celle du prix de la volaille (+38,5 %), suivie par celle de la viande de bœuf (+7,7 %) et celle de la viande de porc (+5,8 %).

Le charbon a été le produit de base qui a observé la plus forte hausse en 2022. Sur un an, l'indice des prix du charbon est passé de 199,9 à 484,5 [Base 100=2016], soit une hausse de 142,4 pour cent. La crise de l'énergie inédite avec la menace par la Russie de cesser sa fourniture de gaz aux pays occidentaux, résultat de la guerre en Ukraine, a influencé les cours du charbon.

Tableau 3 - Indice des cours des produits de base, pétroliers et non pétroliers, 2020-2022
(2016 = 100, en Dollars US)

Produits de base	Pondérations	2020	2021	2022	Variations en %	
					2021	2022
Produits de base non pétroliers	**59,1**	**115,6**	**146,0**	**156,9**	***26,3***	***7,5***
Denrées alimentaires	27,8	101,0	127,2	145,2	*25,9*	*14,2*
Céréales	3,5	118,6	165,5	207,1	*39,5*	*25,1*
Blé	1,4	129,5	185,6	251,5	*43,3*	*35,5*
Riz	0,6	123,1	113,8	107,9	*-7,6*	*-5,2*
Huiles végétales et tourteaux protéiques	5,7	99,3	147,0	162,1	*48,0*	*10,3*
Viande	4,9	102,8	136,3	152,2	*32,6*	*11,7*
Sucre	1,5	73,7	100,7	106,3	*36,6*	*5,6*
Matières premières agricoles	4,3	98,2	113,4	120,1	*15,5*	*5,9*
Métaux	22,7	142,1	176,9	169,9	*24,5*	*-4,0*
Énergie	**40,9**	**91,7**	**183,1**	**299,5**	***99,7***	***63,6***
Brut au comptant	28,6	96,3	156,3	217,6	*62,3*	*39,2*
Charbon	3,0	94,8	199,9	484,5	*110,9*	*142,4*

Source : Indices of Market Prices for Non-Fuel and Fuel Commodities – FMI, 25 juillet 2023

II. LE CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE NATIONAL

1. LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

La reprise économique poursuit sa progression avec la dissipation des effets de la pandémie de *Covid-19*. Après un taux de croissance de 4,4 pour cent en 2021, selon la Loi des Finances Initiale en 2023 (LFI 2023), l'économie nationale a continué de se redresser, mais à un rythme moins rapide due essentiellement aux contextes international et national. Selon les dernières estimations de la LFI 2023, le taux de croissance du PIB est de 4,2 pour cent en 2022.

Cette croissance est tirée par le secteur tertiaire à hauteur de 56,7 points de pourcentage, par le secteur secondaire de 37,9 points de pourcentage et par le secteur primaire de 5,4 points de pourcentage.

Tableau 4 - Produit Intérieur Brut aux prix constants
(en milliards d'ariary)

Rubriques	Aux prix constants de 2007				Croissance annuelle (en %)		
	2019	2020	2021 [*]	2022 [*]	2020/2019	2021/2020	2022/2021
PIB aux prix d'acquisition	**21 880,9**	**20 319,1**	**21 212,6**	**22 097,8**	***-7,1***	***4,4***	***4,2***
PIB aux prix de base	19 673,7	17 818,8	18 634,1	19 429,1	*-9,4*	*4,6*	*4,3*
Impôts sur les produits	2 207,2	2 500,3	2 578,5	26 68,7	*13,3*	*3,1*	*3,5*

Sources : MEF, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

S'agissant du commerce extérieur en 2022, les importations ont représenté 39,5 pour cent du PIB et les exportations 30,3 pour cent du PIB, soit une demande extérieure nette de -9,2 pour cent du PIB. Par ordre de grandeur, les exportations de minerais de nickel ont rapporté 874,4 millions de dollar US en valeurs, suivies en second lieu par les produits des entreprises en Zone franche de 805,7 millions de dollar US. Tout cela fait suite à une augmentation de la demande mondiale. Au niveau des importations, les achats de matières premières utilisées dans les processus de production des entreprises locales ont été les premiers en termes de valeurs (1 198,6 millions de dollar US).

Au niveau de la demande globale, les investissements bruts ont progressé à 21,0 pour cent du PIB en 2022, contre 20,3 pour cent l'année précédente, tirés notamment par les investissements publics. La répartition par secteur affiche un repli significatif de la part du secteur privé, passant de 15,1 pour cent à 11,9 pour cent. Les investissements publics ont rebondi de 5,3 pour cent à 9,1 pour cent du PIB en 2022.

Tableau 5 - Composition de la demande
(en % du PIB)

Rubriques	2019	2020	2021 [*]	2022 [*]
Consommation finale	**86,0**	**95,1**	**89,5**	**88,2**
Publique	9,5	8,8	8,8	10,7
Privée	76,5	86,3	80,7	77,5
Investissement brut	**19,7**	**13,6**	**20,3**	**21,0**
Public	5,6	6,8	5,3	9,1
Privé	14,2	6,8	15,1	11,9
Demande extérieure nette	**-5,8**	**-8,7**	**-9,8**	**-9,2**
Exportations	28,4	20,1	22,9	30,3
Importations	34,2	28,9	32,8	39,5

Sources : MEF, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

La consommation finale a représenté 88,2 pour cent du PIB en 2022, contre 89,5 pour cent du PIB en 2021. La structure reste dominée par la consommation privée représentant 77,5 pour cent, contre 10,7 pour cent pour la consommation du secteur public.

Quant au taux d'inflation, en glissement annuel (entre décembre 2021 et décembre 2022), l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) a évolué de 10,8 pour cent[1].

[1] *Calculs de BFM/DET avec les données de l'INSTAT*

En moyenne, l'IPC a évolué de 8,2 pour cent durant l'année 2022. Des pressions inflationnistes pèsent sur l'économie compte tenu, d'une part, du contexte mondial (guerre en Ukraine renchérissant les coûts d'approvisionnement des biens et produits, apparition de nouveaux variants du virus de *Covid-19*, etc.) et d'autre part, du contexte national (révision des prix à la pompe des carburants, augmentation des coûts pour les entreprises du secteur réel entraînant des répercussions sur les prix de vente des biens et produits, etc.).

1.1. LES ORIGINES DE LA CROISSANCE

Les secteurs secondaire et tertiaire ont été les principaux moteurs de la croissance économique. En termes réels, le secteur secondaire a évolué de 10,9 pour cent (de 2 873,3 milliards d'ariary en 2021 à 3 186,0 milliards d'ariary en 2022). Cette croissance provient notamment des performances positives, en Valeur Ajoutée Brute (VAB), des *« Industries extractives »* (+23,6 %), des entreprises dans le secteur du « *Bois, papiers, imprimerie »* (+8,1 %) et des entreprises dans le secteur *« Textile »* (+8,0 %).

L'augmentation de la VAB des entreprises du secteur minier a été stimulée par l'évolution croissante de la demande mondiale en produits miniers pour répondre à la hausse de la demande de technologies énergétiques propres.

Pour le secteur tertiaire, l'estimation de la variation de la VAB a été de 4,1 pour cent (de 11 412,4 milliards d'ariary en 2021 à 11 879,5 milliards d'ariary en 2022). Les entreprises opérant dans le secteur de l'« *hôtellerie et restauration »* ont enregistré la plus grande évolution (+133,4 %). En termes de valeurs, la VAB enregistrée au niveau de ce secteur est passé de 74,7 milliards d'ariary en 2021 à 174,4 milliards d'ariary en 2022. Certes, le montant n'est pas conséquent par rapport à la somme de la VAB totale des entreprises de ce secteur, mais l'évolution reflète la reprise économique. La bonne évolution des VAB au niveau des *« banques, assurances »* (+7,4 % par rapport à 2021, soit 858,9 milliards d'ariary en 2022) et des entreprises dans le domaine des *« poste et télécommunications »* (+7,2 % par rapport à 2021, soit 1026,5 milliards d'ariary en 2022) ont également contribué à la croissance du secteur tertiaire.

En 2022, la contribution du secteur tertiaire à la croissance économique a été de 56,7 pour cent, tandis que celle du secteur secondaire a été de 37,9 pour cent.

Quant au secteur primaire, la croissance de la VAB totale a été de 0,9 pour cent (passant de 5 040,8 milliards d'ariary en 2021 à 5 085,0 milliards d'ariary en 2022) avec une contribution de 5,4 pour cent dans la croissance économique.

Tableau 6 - Croissances sectorielles et contribution à la croissance du PIB
(en pourcentage)

Rubriques	Contribution à la croissance du PIB				Croissance annuelle		
	2019	2020	2021 [*]	2022 [*]	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Secteur Primaire	27,0	4,0	1,9	5,4	*-1,4*	*0,3*	*0,9*
Secteur Secondaire	20,6	58,0	53,3	37,9	*-29,5*	*18,6*	*10,9*
Secteur Tertiaire	52,4	38,1	44,8	56,7	*-5,7*	*3,4*	*4,1*

Sources : MEF, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

1.1.1. Le secteur primaire

La reprise des activités dans le secteur primaire a été observée dans toutes les branches. L'*« agriculture »* a enregistré l'évolution la plus élevée en termes de valeurs avec 36,7 milliards d'ariary d'accroissement (passant de 3 512,3 milliards d'ariary en 2021 à 3 549,0 milliards d'ariary en 2022). Elle a contribué en moyenne 69,6 pour cent de l'ensemble des valeurs ajoutées entre 2019 et 2022, et est restée le pilier de la croissance du secteur primaire en 2022 (croissance de 0,9 % en 2022). En 2022, les contributions des branches « *agriculture* », « *élevage et pêche* » et « *sylviculture* » dans la croissance globale du PIB ont été respectivement de 4,5 pour cent, de 0,6 pour cent et de 0,3 pour cent. En somme, le secteur primaire a contribué à hauteur de 5,4 pour cent de la croissance globale du PIB.

Tableau 7 - Secteur primaire : valeur ajoutée aux prix constants
(en milliards d'ariary)

Secteur/Branches d'activités	Aux prix de 2007				Variation annuelle (en %)		
	2019	2020	2021 [*]	2022 [*]	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Secteur Primaire	**5 094,3**	**5 024,6**	**5 040,8**	**5 085,0**	***-1,4***	***0,3***	***0,9***
Agriculture	3 560,4	3 477,1	3 512,3	3 549,0	*-2,3*	*1,0*	*1,0*
Élevage et pêche	1 310,7	1 317,8	1 294,8	1 299,9	*0,5*	*-1,8*	*0,4*
Sylviculture	223,3	229,6	233,7	236,1	*2,8*	*1,8*	*1,0*

Sources : MEF, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

1.1.2. Le secteur secondaire

En 2022, le secteur secondaire a continué d'être performant. Le rebondissement enregistré en 2021 s'est poursuivi avec une croissance de 10,9 pour cent en 2022, contre 18,6 pour cent en 2021. Ce secteur occupe la seconde place en matière de contribution à la croissance globale avec une part de 37,9 pour cent, contre 53,3 pour cent en 2021. Néanmoins, la valeur ajoutée totale du secteur reste en dessous du niveau d'avant crise observé en 2019.

Concernant la répartition par branche d'activité, l'« *Industrie extractive* » a maintenu son dynamisme déjà constaté en 2021 en affichant une croissance de 23,6 pour cent en 2022, contre une croissance de 55,4 pour cent l'année précédente. Cette branche a contribué à 27,0 pour cent à la croissance globale. Les exportations de produits miniers ont connu de fortes augmentations en 2022 (en volume, +27,4 % pour le *Nickel* et +67,1 % pour le *Cobalt*). La branche « *Textile* » a été en accroissement de 8,0 pour cent sur la période sous revue, contre 33,9 pour cent en 2021 et ce, avec une part contributive de 2,1 pour cent à la croissance globale du PIB en 2022. La quantité totale de produits textiles exportés a augmenté de 13,6 pour cent en 2022.

Les branches « *Alimentaire, boisson, tabac* », « *Bois, papier, imprimerie* » et « *Industries diverses* » ont enregistré des accroissements respectifs de 7,8 pour cent, 8,1 pour cent et 6,2 pour cent en 2022, contre 5,2 pour cent, 3,1 pour cent et de 1,6 pour cent en 2021. Ces trois branches ont contribué respectivement à hauteur de 7,4 pour cent, 1,8 pour cent et 1,3 pour cent sur la croissance globale.

En revanche, des croissances négatives ont été enregistré dans les branches « *Matériaux de construction* », « *Industries métalliques* » et « *Machines, matériels électriques* » avec des évolutions respectives de -5,4 pour cent, -3,2 pour cent et -3,2 pour cent en 2022, contre des accroissements de 3,6 pour cent, 3,3 pour cent et de 2,1 pour cent en 2021. Par ailleurs, la branche « *Électricité, eau, gaz* » a accusé une contraction de -0,9 pour cent, contre 0,8 pour cent en 2021.

Tableau 8 - Secteur secondaire : valeur ajoutée aux prix constants (en milliards d'ariary)

Secteur/Branches d'activités	Aux prix de 2007				Variation annuelle (en %)		
	2019	2020	2021 [*]	2022 [*]	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Secteur Secondaire	**3 436,3**	**2 423,3**	**2 873,3**	**3 186,0**	***-29,5***	***18,6***	***10,9***
Industrie extractive	1 402,6	606,1	941,9	1 164,7	*-56,8*	*55,4*	*23,6*
Alimentaire, boisson, tabac	854,0	741,4	779,9	841,0	*-13,2*	*5,2*	*7,8*
Textile	193,3	163,1	218,3	235,8	*-15,7*	*33,9*	*8,0*
Bois, papiers, imprimerie	203,9	179,4	185,0	200,0	*-12,0*	*3,1*	*8,1*
Matériaux de construction	89,1	72,7	75,3	71,2	*-18,4*	*3,6*	*-5,4*
Industrie métallique	213,8	214,1	221,1	214,0	*0,1*	*3,3*	*-3,2*
Machine, matériels électriques	28,3	28,3	28,9	27,9	*0,2*	*2,1*	*-3,2*
Industries diverses	206,3	173,6	176,3	187,2	*-15,9*	*1,6*	*6,2*
Électricité, eau, gaz	244,8	244,5	246,5	244,2	*-0,1*	*0,8*	*-0,9*

Sources : MEF, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

Concernant l'énergie, l'accroissement des consommations d'essence et de gasoil constatées en 2022 (évolutions respectives de 3,8 % et 12,4 % par rapport à 2021) reflète le dynamisme de l'activité économique durant l'année 2022.

Tableau 9 - Évolution des consommations d'énergie (en milliards d'ariary)

Produits	En m³				Variation (en %)		
	2019	2020	2021	2022	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Carburant							
Essence	169 692,0	151 802,7	168 127,6	174 543,0	*-10,5*	*10,8*	*3,8*
Pétrole lampant	29 870,8	34 212,6	43 283,8	49 817,0	*14,5*	*26,5*	*15,1*
Gasoil	620 026,1	532 971,8	653 467,9	734 429,0	*-14,0*	*22,6*	*12,4*

Sources : Tableau de Bord Économique N° 50 de l'INSTAT

1.1.3. Le secteur tertiaire

Le secteur tertiaire a retrouvé son dynamisme et sa position de premier contributeur à la croissance globale avec une proportion de 56,7 pour cent en 2022, contre 44,8 pour cent en 2021. En termes d'évolution de la production, le secteur tertiaire a connu une croissance de 4,1 pour cent en 2022, contre 3,1 pour cent en 2021. Toutes les branches ont enregistré une croissance positive.

Tableau 10 - Secteur tertiaire : valeur ajoutée aux prix constants
(en milliards d'ariary)

Secteur/Branches d'activités	Aux prix de 2007				Variation annuelle (en %)		
	2019	2020	2021[*]	2022[*]	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Secteur Tertiaire	**11 699,8**	**11 034,6**	**11 412,4**	**11 879,5**	***-5,7***	***3,4***	***4,1***
BTP	2 223,9	2 016,8	2 072,9	2 139,2	*-9,3*	*2,8*	*3,2*
Commerce, entretiens, réparations	2 293,9	2 232,1	2 294,6	2 349,2	*-2,7*	*2,8*	*2,4*
Hôtel, restaurant	426,3	188,3	74,7	174,4	*-55,8*	*-60,3*	*133,4*
Transport	1 477,8	1 382,5	1 568,1	1 633,9	*-6,4*	*13,4*	*4,2*
Poste et télécommunication	738,3	882,4	957,6	1 026,5	*19,5*	*8,5*	*7,2*
Banque, assurance	742,0	745,7	799,8	858,9	*0,5*	*7,2*	*7,4*
Services aux entreprises	1 696,6	1 559,8	1 582,6	1 609,9	*-8,1*	*1,5*	*1,7*
Administration	1 155,1	1 122,7	1 136,1	1 150,9	*-2,8*	*1,2*	*1,3*
Éducation	420,3	366,0	373,2	377,7	*-12,9*	*2,0*	*1,2*
Santé	252,1	290,3	301,9	305,6	*15,2*	*4,0*	*1,2*
Services rendus aux ménages	273,5	248,0	250,9	253,2	*-9,3*	*1,2*	*0,9*

Sources : MEF, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

La croissance du secteur tertiaire est tirée, en premier lieu, par la branche « *Hôtel, restaurant* », avec une contribution de 12,1 pour cent à la croissance globale du PIB. Cette branche longtemps en déclin durant la crise sanitaire a retrouvé son dynamisme en affichant un accroissement de 133,4 pour cent en 2022, contre une détérioration de -60,3 pour cent en 2021. Le nombre d'arrivées de touristes en 2022 a quadruplé par rapport à 2021, en passant de 35 337 à 132 018 en 2022. Ensuite, les branches *« BTP »*, « *Commerce, entretiens et réparation* », « *Transport* », et « *Poste et télécommunication* », produisant plus de la moitié de valeur ajoutée du secteur tertiaire, ont contribué respectivement à 8,0 pour cent, 6,6 pour cent, 8,0 pour cent et 8,4 pour cent à la croissance globale en 2022. En termes de variation, ces branches ont enregistré des augmentations respectives de 3,2 pour cent, 2,4 pour cent, 4,2 pour cent et 7,2 pour cent en 2022. L'accroissement des importations de matériaux pour les travaux publics (en volume, +42,4 % pour les fers à béton et +47,4 % pour la fonte, le fer et l'acier profilés ou laminés) confirme le développement de la branche *« BTP »*.

Les branches « *Banque, assurance* » et « *Services aux entreprises* » ont enregistré des croissances respectives de 7,4 pour cent et de 1,7 pour cent, et ont eu des contributions respectives de 7,2 pour cent et de 3,3 pour cent à la croissance globale du PIB.

2. LES FINANCES PUBLIQUES

2.1. L'ÉVOLUTION DES OPÉRATIONS GLOBALES DU TRÉSOR

Après une reprise économique progressive *post-Covid*, le pays a dû faire face à l'impact de la guerre en Ukraine entrainant des répercussions significatives sur l'économie nationale. La santé des finances publiques n'a pas échappé à cette conjoncture. En général, certes les recettes se sont améliorées, mais l'exécution des dépenses a également montré une forte évolution durant l'exercice de 2022. Le crédit alloué aux dépenses courantes a été dépassé (110,5 %), tandis que la couverture des dépenses en capital a été relativement faible (67,8 %). Par rapport aux réalisations de ces dernières années, le déficit des Opérations Globales du Trésor (OGT), *base caisse*, s'est creusé davantage en 2022. Néanmoins, il a été contenu en se référant au déficit annoncé dans la Loi des Finances Rectificative de 2022 (LFR 2022) de -6,3 pour cent du PIB.

Tableau 11 - Évolution des Opérations Globales du Trésor et du financement du déficit
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2020	2021	2022 [*]	LFR 2022
Recettes totales	***6 280,1***	***6 454,3***	***7 863,0***	***9 170,3***
dont Recettes budgétaires	5 037,3	6 083,4	7 247,0	7 417,4
Dons	1 242,7	370,9	616,0	1 753,0
Dépenses totales *(Base engagement)*	***8 416,5***	***8 008,8***	***11 857,5***	***12 947,8***
Dépenses courantes	5 037,2	5 054,2	7 970,9	7 212,7
Dépenses en capital	3 379,4	2 954,6	3 886,6	5 735,1
Solde primaire	***-1 146,6***	***-77,6***	***-1 716,0***	***-884,9***
DÉFICIT (Base engagement)	***-2 136,5***	***-1 554,5***	***-3 994,5***	***-3 777,5***
Variation des arriérés intérieurs	397,7	-221,9	1 125,3	0,0
DÉFICIT GLOBAL (Base caisse)	**-1 738,8**	**-1 776,4**	**-2 869,2**	**-3 777,5**
Financement extérieur net	***862,9***	***1 303,7***	***1 506,1***	***2 187,6***
dont Tirages	1 139,4	1 671,1	1 935,4	2 625,7
Amortissement	-276,5	-367,4	-429,3	-438,1
Financement intérieur net	***875,9***	***472,7***	***1 363,1***	***1 589,8***
dont Système bancaire	595,8	229,6	949,6	1 693,6
Système non bancaire	-72,1	-87,4	-15,9	-103,7
Autres financements	352,3	330,4	429,4	0,0

Source : MEF, [*] Provisoires

Dans sa prévision, l'État a escompté des *« prêts programmes »* pour un montant de 197,0 milliards d'ariary, seulement aucun déblocage n'a été opéré au cours de l'année sous revue. Les emprunts extérieurs ont surtout été constitués des *« prêts projets »* émanant des partenaires financiers. Le financement du déficit des OGT par le système bancaire a augmenté de manière significative à fin 2022, se traduisant par l'accélération des agrégats monétaires.

2.1.1. Le déficit des OGT et son financement

Le solde primaire correspondant au solde budgétaire hors dons et hors paiements d'intérêt de la dette s'est creusé par rapport à l'année 2021. Il a été déficitaire de -1 716,0 milliards d'ariary (-2,7 % du PIB), contre un déficit modéré de -77,6 milliards d'ariary en 2021 (-0,1 % du PIB). Dans la prévision, l'objectif attendu du solde primaire pour l'année 2022 a été de -1,5 pour cent du PIB.

Le solde global des OGT, *base engagement*, s'est détérioré pour se situer à -3 994,5 milliards d'ariary à fin décembre 2022, si la LFR 2022 prévoyait un solde négatif de -3 777,5 milliards d'ariary. Le solde *base caisse*, tenant compte de l'accumulation des arriérés intérieurs, s'est conforté à -4,5 pour cent du PIB en 2022, comparativement au déficit prévu (-6,3 % du PIB), mais s'est alourdi par rapport aux déficits de -3,2 pour cent du PIB en 2021 et de -3,5 pour cent du PIB en 2020.

Le financement du solde est caractérisé par la mobilisation aussi bien des ressources extérieures nettes (2,3 % du PIB) que des ressources intérieures nettes (2,2 % du PIB). Le total des tirages sur les *« prêts projets »* a été de 1 935,4 milliards d'ariary, provenant principalement de la Banque Mondiale, de la Chine et du Japon. Les tirages sur les *« prêts programmes »* n'ont pas eu lieu, bien que l'État ait inscrit une aide budgétaire de 197,0 milliards d'ariary dans sa LFR 2022. Sur l'année 2021, l'État a reçu des *« prêts programmes »* de l'ordre de 547,0 milliards d'ariary.

Le financement intérieur du déficit budgétaire s'est effectué par la mobilisation des ressources disponibles à la fois aux niveaux des systèmes « *bancaire* » et « *non-bancaire* ». BFM a contribué à hauteur de 1 136,1 milliards d'ariary sur l'année sous revue, tandis que les banques ont été remboursées de -186,4 milliards d'ariary. Les créances brutes sur l'État de BFM se sont accrues de 802,5 milliards d'ariary, incluant l'octroi des avances statutaires de 287,0 milliards d'ariary (4,7 % des recettes ordinaires de 2021) et la rétrocession de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) du FMI de 558,5 milliards d'ariary. En outre, le Trésor public a tiré sur ses dépôts de 333,5 milliards d'ariary, essentiellement sur les dépôts en devises.

Le financement du déficit par le biais des dépôts des correspondants du Trésor public a continué au cours de l'année 2022. L'État a mobilisé leurs ressources, s'élevant à 433,1 milliards d'ariary en 2022, contre 304,9 milliards d'ariary en 2021.

Tableau 12 - Évolution du financement du déficit des OGT - base caisse - (en milliards d'ariary)

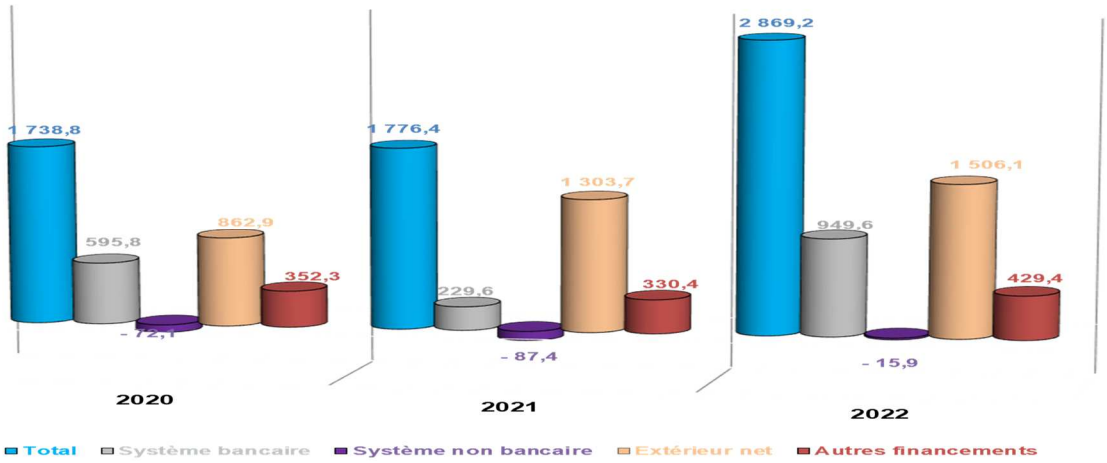
Rubriques	2020	2021	2022 [*]	LFR 2022
Financement du déficit des OGT (Base caisse)	**1 738,8**	**1 776,4**	**2 869,2**	**3 777,5**
Financement intérieur	***875,9***	***472,7***	***1 363,1***	***1 589,8***
Système bancaire net	*595,8*	*229,6*	*949,6*	*1 693,6*
BFM	287,0	227,5	1 136,1	1 536,4
Banques	308,8	2,1	-186,4	157,1
Système non bancaire net	*280,1*	*243,1*	*413,5*	*-103,7*
Secteur non bancaire	-72,1	-87,4	-15,9	-103,7
Autres financements	352,3	330,4	429,4	0,0
dont dépôts des correspondants	*333,4*	*304,9*	*433,1*	*0,0*
Financement extérieur	***862,9***	***1 303,7***	***1 506,1***	***2 187,6***
Tirages	*1 139,4*	*1 671,1*	*1 935,4*	*2 625,7*
sur prêts projets	*1 062,6*	*1 124,1*	*1 935,4*	*2 428,7*
sur prêts programmes	*76,7*	*547,0*	*0,0*	*197,0*
Amortissement	*-276,5*	*-367,4*	*-429,3*	*-438,1*

Source : MEF, [*] Provisoires

À l'instar de l'année précédente, les ressources extérieures nettes dominent dans le financement du déficit budgétaire, soit 52,5 pour cent. La part du système bancaire a atteint 33,1 pour cent en 2022, contre de 12,9 pour cent en 2021.

Enfin, les autres financements incorporant principalement les dépôts des correspondants du Trésor public tiennent une proportion significative de 15,0 pour cent dans le financement du solde des OGT en 2022.

Figure 1 - Évolution du financement du déficit des OGT
(en milliards d'ariary)



Source : MEF, Chiffres provisoires pour 2022

2.1.2. Les recettes publiques

Au cours de l'année 2022, les recettes totales ont augmenté comparativement à l'exercice de 2021. La croissance de +21,8 pour cent enregistrée, soit 1 408,7 milliards d'ariary, s'explique par la performance au niveau des recettes budgétaires et, dans la moindre mesure, par les recettes sous forme de dons.

Les recettes budgétaires sont composées des recettes fiscales et des recettes non fiscales. En premier lieu, le niveau des recettes fiscales s'est accru à 7 074,0 milliards d'ariary, contre 5 913,2 milliards d'ariary en 2021, soit un surplus de 1 160,8 milliards d'ariary, attribuable à la bonne tenue des impôts intérieurs et des recettes douanières.

L'amélioration des impôts intérieurs a été notamment retracée au niveau des impôts sur les revenus, des impôts sur les revenus des salariés, des impôts synthétiques, des droits de taxe et des droits de timbres. Le taux de réalisation des recettes fiscales intérieures par rapport à la LFR 2022 a été de 93,8 pour cent, contre 93,4 pour cent sur l'année 2021. Au niveau de la douane, les recettes recouvrées au cours de l'année 2022 ont affiché un excédent de 71,4 milliards d'ariary par rapport à la prévision annuelle de 3 394,2 milliards d'ariary, soit un recouvrement de 102,1 pour cent. L'excédent de recettes sur les importations de produits non pétroliers a largement compensé le manque à gagner des recettes pétrolières. Le taux de pression fiscale, nette du remboursement des crédits de TVA/TVAPP, s'est établi à 10,8 pour cent du PIB, soit un surplus de 0,6 point de pourcentage par rapport à la réalisation de 2021. En second lieu, les recettes non fiscales sont restées presque en ligne avec la prévision, soit 173,0 milliards d'ariary en 2022.

Les recettes sous forme de dons sont également des ressources de l'État. Elles se répartissent sous forme d'aides budgétaires non remboursables appelées « *dons courants* » et, d'aides destinées au financement de projets bien définis ou « *dons en capital* ». Le total des dons au cours de l'année 2022 a atteint 616,0 milliards d'ariary dont 613,5 milliards d'ariary en capital, le reste étant le Fonds de Contre-Valeur issu des années antérieures.

Tableau 13 - Évolution des recettes publiques
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2020	2021	2022 [*]	LFR 2022	Variations (en %)	
					2021	2022
Recettes totales	**6 280,1**	**6 454,3**	**7 863,0**	**9 170,3**	***2,8***	***21,8***
Recettes budgétaires	***5 037,3***	***6 083,4***	***7 247,0***	***7 417,4***	***20,8***	***19,1***
Recettes fiscales	4 872,9	5 913,2	7 074,0	7 242,8	*21,3*	*19,6*
Impôts intérieurs	2 685,5	3 256,1	3 608,4	3 848,6	*21,2*	*10,8*
Recettes douanières	2 187,4	2 657,0	3 465,6	3 394,2	*21,5*	*30,4*
Recettes non fiscales	164,4	170,2	173,0	174,6	*3,5*	*1,6*
Dons	***1 242,7***	***370,9***	***616,0***	***1 753,0***	***-70,2***	***66,1***
Dons courants	434,7	1,1	2,5	2,5	*-99,7*	*118,6*
Dons en capital	808,0	369,8	613,5	1 750,5	*-54,2*	*65,9*

Source : MEF, [*] Provisoires

L'État n'a bénéficié d'aucune aide non remboursable sur l'année 2022 autant qu'en 2021. Sur les dons en capital enregistrés au cours de la période sous revue, les principaux donateurs sont l'Union Européenne (27,3 %) et l'Agence Française pour le Développement (16,7 %). L'État tablait, dans sa prévision, sur les dons en capital plus conséquent de 1 750,5 milliards d'ariary, ce qui représente un écart de 1 136,9 milliards d'ariary durant l'année 2022.

En somme, les recettes fiscales à hauteur de 90,0 pour cent du revenu de l'État en 2022 sont constituées notamment de 45,9 pour cent des impôts intérieurs et de 44,1 pour cent des recettes douanières. Les dons acquis représentent 7,8 pour cent, une proportion améliorée comparativement à l'année précédente. À l'instar des années antérieures, les recettes non fiscales ont constitué 2,2 pour cent du portefeuille de l'État, contre 2,6 pour cent des recettes totales en 2021.

Tableau 14 - Structure des recettes publiques
(en pourcentage)

Rubriques	2020	2021	2022
Recettes totales	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Recettes fiscales intérieures	42,8	50,4	45,9
Recettes douanières	34,8	41,2	44,1
Recettes non fiscales	2,6	2,6	2,2
Dons	19,8	5,7	7,8

Sources : MEF, BFM

2.1.3. Les dépenses publiques

L'État s'est engagé, parmi ses principales priorités, à consolider la reprise économique et à renforcer les actions pour le développement social. En matière de dépenses, *base engagement*, une hausse de 48,1 pour cent a été constatée en 2022 par rapport à la réalisation de l'année 2021, ce qui a ramené leur encours à 11 857,5 milliards d'ariary (18,8 % du PIB) à fin décembre 2022.

À l'instar des années antérieures, les dépenses courantes ont représenté une partie importante des dépenses de l'État, soit 67,2 pour cent en 2022. Les dépenses de personnel et les autres dépenses courantes- appelées aussi Autres Opérations Nettes du Trésor (AONT) ont contribué à la hausse des dépenses courantes, tandis que les dépenses de fonctionnement et les charges d'intérêt de la dette ont été en baisse par rapport à l'année 2021.

Le montant du crédit de personnel, composé du « *Solde* » et des « *Indemnités* » de l'ensemble des employés de l'État, a été ramené à 3 342,6 milliards d'ariary à fin décembre 2022, soit 95,7 pour cent du total inscrit dans la LFR 2022.

Il s'est accru de 16,6 pour cent entre 2021 et 2022, contre 3,2 pour cent entre 2020 et 2021. Sur l'année sous revue, le renforcement des secteurs de l'éducation, de la santé ainsi que de la sécurité publique a essentiellement expliqué cet accroissement. Le solde des AONT en décembre 2022 a affiché un déficit de -2 331,4 milliards d'ariary, plus important que prévu dans la LFR 2022. Ce gap est expliqué par la situation déficitaire de toutes les sous-rubriques, à savoir les opérations des correspondants, les opérations à classer et à régulariser, le remboursement de crédits de TVA/TVAPP ainsi que les opérations du ***Cadre III***[2].

Les dépenses de fonctionnement et les charges d'intérêt de la dette ont connu des baisses respectives de -9,8 pour cent et de -2,4 pour cent par rapport à la réalisation de 2021. Leur taux d'engagement a été respectivement de 94,9 pour cent et de 74,1 pour cent sur l'année 2022, contre 91,2 pour cent et 81,2 pour cent en 2021. La diminution des dépenses de fonctionnement a été tirée par une baisse conséquente des « *transferts et subventions* », en dépit de l'augmentation des dépenses de « *biens et services* ».

Tableau 15 - Évolution des dépenses publiques
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2020	2021	2022 [*]	LFR 2022	*Variation (en %)*	
					2021	2022
Dépenses courantes	***5 037,2***	***5 054,2***	***7 970,9***	***7 212,7***	***0,3***	***57,7***
Personnel	2 778,4	2 866,3	3 342,6	3 492,3	*3,2*	*16,6*
Fonctionnement	2 244,8	2 164,3	1 951,3	2 055,8	*-3,6*	*-9,8*
Intérêts dus	361,9	353,9	345,5	466,4	*-2,2*	*-2,4*
Autres dépenses courantes	-347,9	-330,3	2 331,4	1 198,2	*5,1*	*805,8*
Dépenses en capital	***3 379,4***	***2 954,6***	***3 886,6***	***5 735,1***	***-12,6***	***31,5***
Sur financement intérieurs	1 508,7	1 460,7	1 337,7	1 555,9	*-3,2*	*-8,4*
Sur financement extérieurs	1 870,7	1 493,9	2 548,9	4 179,2	*-20,1*	*70,6*
Dépenses totales (base engagement)	**8 416,5**	**8 008,8**	**11 857,5**	**12 947,8**	***-4,8***	***48,1***
Variation des arriérés intérieurs	397,7	-221,9	1 125,3	0,0		
Dépenses totales (base caisse)	**8 018,9**	**8 230,7**	**10 732,2**	**12 947,8**	***2,6***	***30,4***

Source : MEF, [*] Provisoires

[2] *Elles classent les opérations sur les comptes particuliers du Trésor. C'est la 3e rubrique de l'équilibre général de la Loi des finances, après le* ***Cadre I*** *(budget général de l'État) et le* ***Cadre II*** *(budgets annexes). Il y a aussi le* ***Cadre IV*** *constituant les opérations génératrices de Fond de Contre-Valeur et assimilées et, le* ***Cadre V*** *destiné pour les opérations en capital de la dette publique*

Après le repli des dépenses en capital en 2021 (-12,6 %), l'exercice de 2022 a affiché une accélération de +31,5 pour cent, attribuable à la progression favorable des investissements par financement extérieur (+70,6 %). Ces derniers ont contribué à hauteur de 65,6 pour cent dans l'ensemble des dépenses en capital. Les « *subventions* » et les « *emprunts* » apportés par les partenaires financiers ont augmenté, contrairement à la situation de l'année précédente. Le taux de réalisation des investissements publics s'est ainsi chiffré à 67,8 pour cent par rapport au programme annuel de 5 735,1 milliards d'ariary, soit un taux identique à celui effectué au cours de 2021.

À fin décembre 2022, l'État a accumulé 1 125,3 milliards d'ariary (+1,8 % du PIB) des arriérés intérieurs dont 1 044,8 milliards d'ariary des arriérés en retard de paiements nets et 80,5 milliards d'ariary des crédits TVA/TVAPP.

De tout ce qui précède, les dépenses totales, sur *base caisse*, se totalisent à 10 732,2 milliards d'ariary, représentant 17,0 pour cent du PIB à fin 2022, contre 14,7 pour cent du PIB en 2021. Elles ont été réalisées à hauteur de 82,9 pour cent en 2022 par rapport aux prévisions inscrites dans la LFR 2022.

Tableau 16 - Structure des dépenses publiques
(en pourcentage)

Rubriques	2020	2021	2022
Dépenses totales	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Dépenses courantes	***62,8***	***61,4***	***74,3***
Personnel	34,6	34,8	31,1
Fonctionnement	28,0	26,3	18,2
Intérêts de la dette	4,5	4,3	3,2
Autres dépenses courantes	-4,3	-4,0	21,7
Dépenses en capital	***42,1***	***35,9***	***36,2***
Sur ressources intérieures	18,8	17,7	12,5
Sur ressources extérieures	23,3	18,2	23,7
Autres dépenses	***-5,0***	***2,7***	***-10,5***

Sources : MEF, BFM

En termes de structure, la proportion des dépenses courantes s'est inscrite à la hausse aux dépens des *« Autres dépenses courantes »*. La part des dépenses courantes est ainsi passée de 61,4 pour cent en 2021 à 74,3 pour cent en 2022. Les AONT ont contribué positivement de +21,7 pour cent aux dépenses courantes, contre une part négative de -4,0 pour cent en 2021. Sur les deux années consécutives, la part des dépenses d'investissement a légèrement augmenté, passant de 35,9 pour cent à 36,2 pour cent, en raison de la progression de la part des dépenses sur financement externe. La sous-rubrique des autres dépenses est composée des arriérés intérieurs nets et, a participé à -10,5 pour cent dans l'ensemble des dépenses de l'État en 2022.

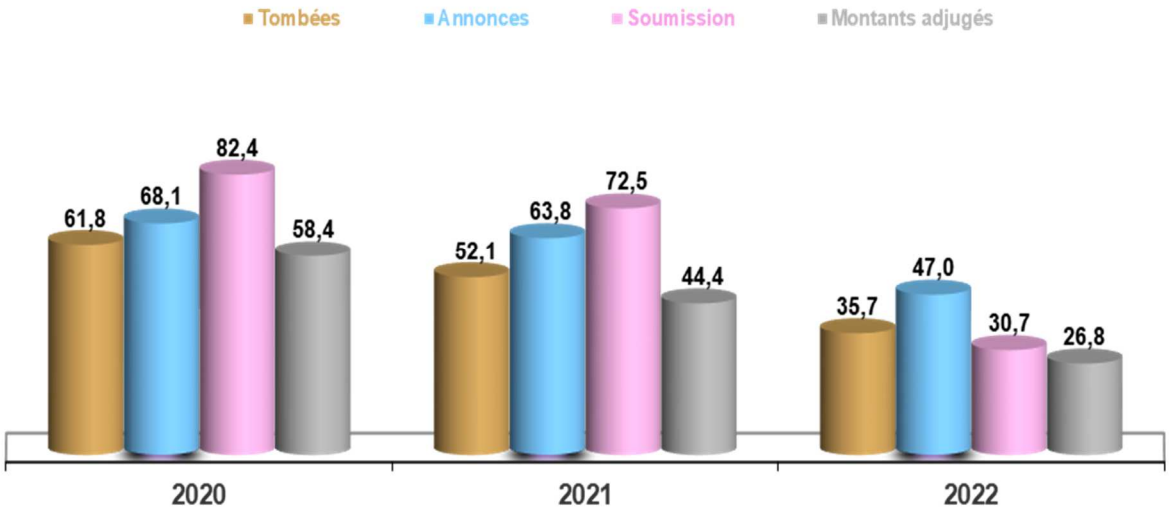
2.2. LE MARCHÉ DES BONS DU TRÉSOR PAR ADJUDICATION

Le désendettement sur le marché des Bons du Trésor par Adjudication (BTA), amorcée par le Trésor public depuis l'année 2019 et ce, au profit des Bons de Trésor Fihary (BTF), s'est poursuivie durant l'année 2022. La baisse des levées nettes de fonds sur le marché des BTA a abouti à une diminution du volume des opérations et à une réduction significative de l'encours. La diminution continue des taux a découragé les souscripteurs à investir sur ce segment du marché des titres publics.

Le Trésor public a ainsi procédé au remboursement net de fonds sur les BTA pour 230,7 milliards d'ariary, réduisant ainsi l'encours global à 564,8 milliards d'ariary à fin décembre 2022, contre 795,5 milliards d'ariary à fin décembre 2021. L'encours global à fin 2022 a diminué de -29,0 pour cent par rapport à celui de l'année 2021. Ce désengagement en 2022 a été réalisé en grande partie par le système bancaire pour un montant de 225,6 milliards d'ariary.

L'encours des banques est cependant resté prépondérant avec une part moyenne de 82,6 pour cent du total. Comparativement à la moyenne de l'année précédente, cette proportion a connu une baisse de -5,5 points de pourcentage.

Figure 2 - Évolution des opérations sur le marché des BTA, en moyenne par adjudication (en milliards d'ariary)



Source : BFM

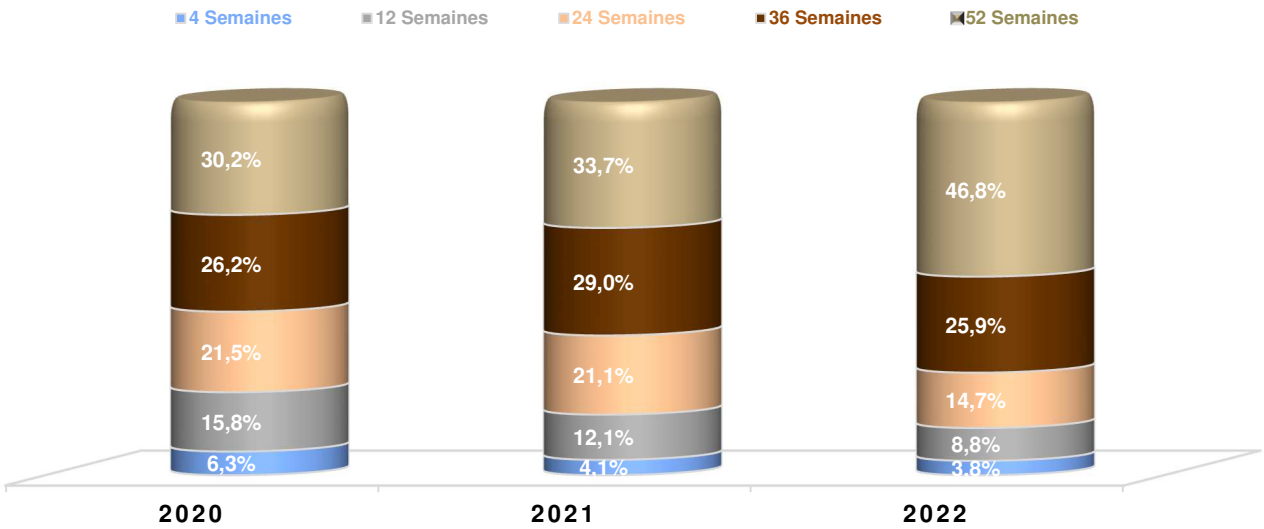
2.2.1. Évolution des annonces

La demande moyenne du Trésor public par adjudication a connu une baisse de -26,4 pour cent au cours de l'année 2022 par rapport à l'année précédente. En effet, le montant moyen des annonces par séance est passé de 63,8 milliards d'ariary en 2021 à 47,0 milliards d'ariary en 2022.

Globalement, le montant annoncé reste supérieur aux tombées, avec un ratio annonces/tombées de 131,7 pour cent en 2022, contre 122,4 en 2021. Au niveau de chaque maturité, la couverture des tombées a été effective pour tous les Bons, exceptés ceux à 52 semaines couverts à hauteur de 93,5 pour cent.

La proportion des Bons à 52 semaines reste toujours importante. Elle représente 46,8 pour cent des annonces totales en 2022, contre 33,7 pour cent en 2021 et 30,2 pour cent en 2020.

Figure 3 - Structure des annonces par maturité (en pourcentage)

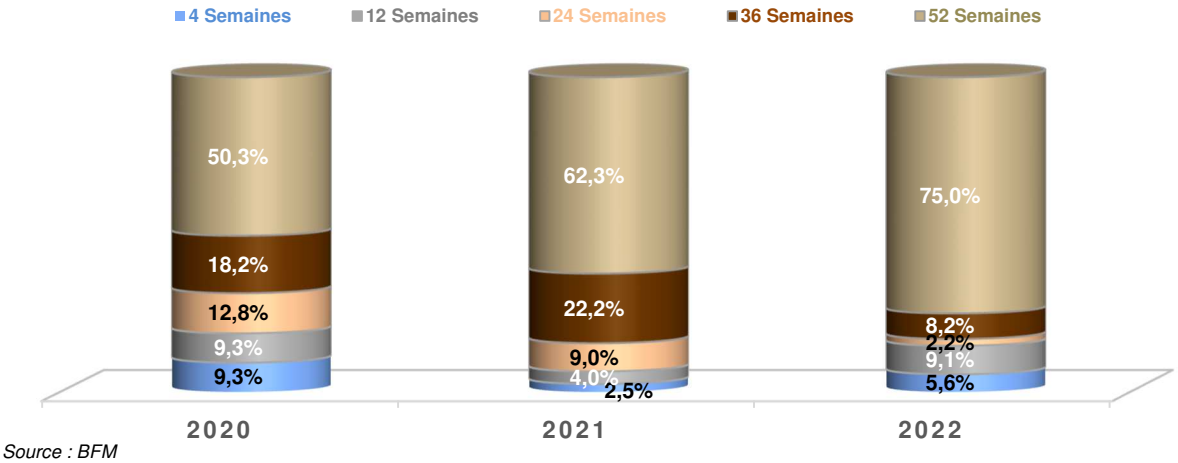


Source : BFM

2.2.2. Évolution des soumissions

Le nombre des soumissionnaires et le volume des soumissions se sont inscrits en baisse au cours de 2022. Le nombre moyen des participants par séance s'est établi à neuf (09) au cours de la période sous revue, contre onze (11) en 2021 et vingt-et-un (21) en 2020. Le montant moyen des soumissions par adjudication s'est chiffré à 30,7 milliards d'ariary, contre 72,5 milliards d'ariary en 2021, soit une baisse de -57,6 pour cent. Ainsi, la valeur totale des soumissions n'a pu couvrir l'ensemble des annonces qu'à hauteur de 65,5 pour cent en 2022, contre 113,7 pour cent en 2021, ce qui correspond à une variation de -48,3 points de pourcentage entre les deux périodes. Par ailleurs, le taux de couverture des tombées par les soumissions s'est élevé à 86,2 pour cent en 2022, contre 139,2 pour cent l'année précédente.

Figure 4 - Structure des soumissions par maturité (en pourcentage)

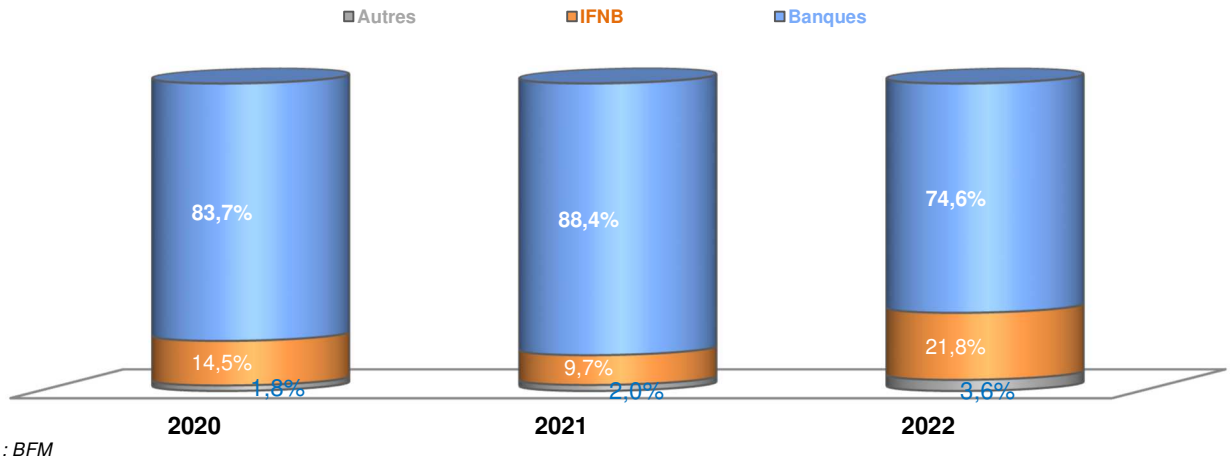


Source : BFM

Les banques, moins intéressées par la baisse des taux de rendement sur les BTA à maturité de 52 semaines, ont abandonné progressivement le segment. Leurs soumissions ont diminué de -64,2 pour cent en 2022 par rapport à celles de 2021. Néanmoins, les banques continuent de dominer le marché primaire des BTA. Leurs soumissions ont atteint 74,6 pour cent du total en 2022, contre 88,4 pour cent en 2021, soit une baisse de -13,8 points de pourcentage.

Quant aux souscripteurs non-bancaires, leurs soumissions ont été focalisées sur les autres maturités. Ainsi, le volume de leurs soumissions n'a diminué que de -7,3 pour cent par rapport à celui de 2021. La proportion des offres des Institutions Financières Non-Bancaires (IFNB) a augmenté à 21,8 pour cent du total en 2022, contre 9,7 pour cent en 2021.

Figure 5 - Structure des soumissions par catégorie de soumissionnaires (en pourcentage)

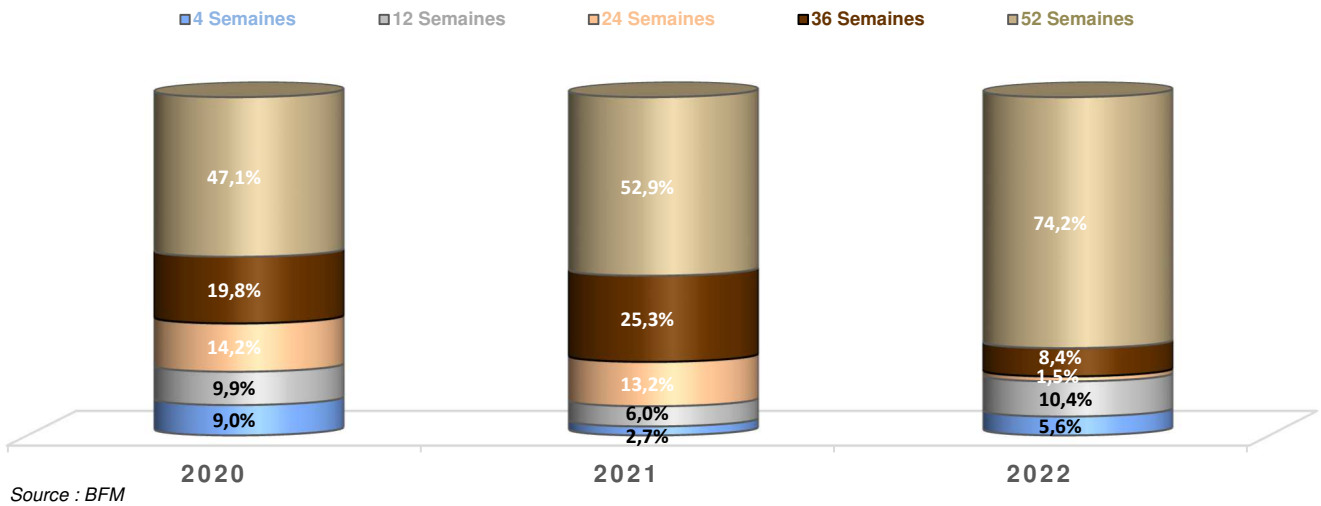


Source : BFM

2.2.3. Évolution des montants adjugés sur le marché primaire

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2022, le Trésor public, dans le cadre de sa politique de limitation des taux, n'a adjugé que les meilleures offres en dépit de la rareté des soumissions. Cependant, il a retenu les montants proposés sur le quatrième trimestre, même avec des taux élevés. Ainsi, la proportion des offres retenues par rapport aux soumissions s'est établie à 87,2 pour cent en 2022, contre 61,2 pour cent l'année précédente. Par rapport aux tombées d'échéances, le montant total adjugé a diminué pour se situer à 75,2 pour cent des tombées en 2022, contre 85,2 pour cent en 2021.

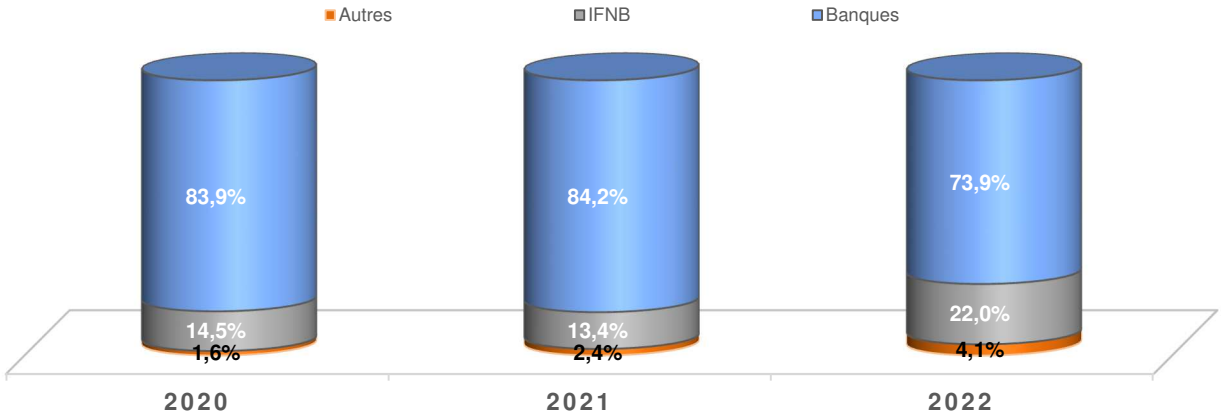
Figure 6 - Structure des montants adjugés par maturité (en pourcentage)



Source : BFM

La part des Bons à maturité de 52 semaines continue à être importante dans le panier des BTA adjugés. Elle représente 74,2 pour cent de l'ensemble en 2022. Cette proportion a augmenté de 21,3 points de pourcentage en comparaison avec celle de l'année 2021. Par rapport à la catégorie de souscripteur, les offres retenues ont baissé tant pour les banques que les non-banques. En effet, pour le secteur bancaire, le montant moyen adjugé par séance est passé de 37,4 milliards d'ariary en 2021 à 19,4 milliards d'ariary au cours de la période sous revue. Cette variation représente un fléchissement de -47,0 pour cent entre 2021 et 2022. En termes de volume des bons adjugés, les banques ont détenu 73,9 pour cent en 2022, contre 84,2 pour cent en 2021, soit une baisse de -10,3 points de pourcentage sur la période sous revue. Quant au secteur non-bancaire, le Trésor public a adjugé 7,0 milliards d'ariary en moyenne par émission en 2021 et en 2022.

Figure 7 - Structure des montants adjugés par catégorie de souscripteurs (en pourcentage)



Source : BFM

2.2.4. Marché secondaire des BTA

Parallèlement aux opérations sur le marché primaire, le marché secondaire a perdu son dynamisme en raison du niveau bas des taux. Les transactions sur le marché secondaire ont baissé par rapport à celles des deux années précédentes. À ce propos, 86 opérations ont été enregistrées en 2022, contre 111 opérations en 2021 et 120 opérations en 2020. De même, le volume des transactions a enregistré une baisse, passant d'un total de 14,8 milliards d'ariary en 2020 à 10,6 milliards d'ariary en 2021 pour s'établir à 8,7 milliards d'ariary en 2022.

Tableau 17 - Évolution des transactions sur le marché secondaire

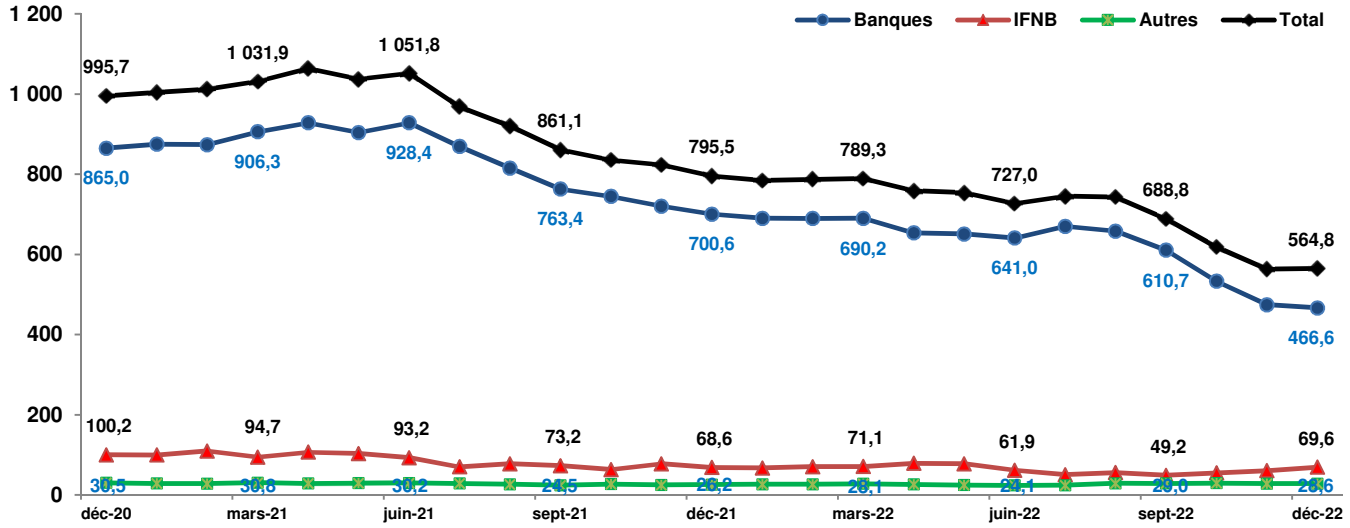
Périodes	Nombre	Montant nominal (en milliards d'ariary)
2020	120	14,8
2021	111	10,6
2022	86	8,7

Source : BFM

2.2.5. Évolution de l'encours global

L'encours global des BTA s'est à nouveau contracté cette année en passant de 795,5 milliards d'ariary à fin décembre 2021 à 564,8 milliards d'ariary à fin décembre 2022, un niveau jamais atteint depuis deux décennies. Cette situation s'explique par la baisse des montants adjugés par le Trésor public et la réduction des opérations sur le marché des BTA, se soldant par un remboursement net de fonds de 230,7 milliards d'ariary en 2022 (225,6 milliards d'ariary aux banques et 5,1 milliards d'ariary au secteur non-bancaire). La part du secteur bancaire dans la composition de l'encours global reste plus importante : *82,6 pour cent en 2022, contre 88,1 pour cent en 2021 et 86,9 pour cent en 2020.* En termes absolus, le niveau de l'encours détenu par les banques s'est chiffré à 466,6 milliards d'ariary, contre 700,6 milliards d'ariary en 2021, soit une baisse de -33,4 pour cent.

Figure 8 - Évolution de l'encours des BTA par catégorie de souscripteurs (en milliards d'ariary)



Source : BFM

3. LA BALANCE DES PAIEMENTS

En 2022, le solde global des paiements extérieurs a été déficitaire de -122,0 millions de dollars US (-0,8 % du PIB), contre un excédent de 256,2 millions de dollars US en 2021 (+1,8 % du PIB). Cette situation s'explique par le creusement du déficit du *« compte courant »,* accompagné de la détérioration du solde des « *opérations en capital et financières* ». Ce solde global a été négatif de -194,3 millions de dollars US (-1,5 % du PIB) en 2020.

Les réserves officielles de change ont reculé de -145,1 millions de dollars US, soit un stock de 2 130,6 millions de dollars US à fin 2022 (4,2 mois d'importations de biens et services non-facteurs), contre 2 280,5 millions de dollars US à fin 2021 (5,8 mois d'importations). En 2020, le stock de réserves de 1 926,8 millions de dollars US a représenté 6,0 mois d'importations. Quant aux Avoirs Extérieurs Bruts (AEB) des banques, ils ont augmenté pour atteindre 473,3 millions de dollars US à fin 2022, contre 401,5 millions de dollars US à fin 2021 et à 412,0 millions de dollars US en 2020.

Tableau 18 - Extrait de la Balance des paiements (en millions de dollars US)

Rubriques	2020	2021 [*]	2022 [**]
1–Transactions courantes	**-583,6**	**-710,1**	**-837,5**
1.1 Biens et services	***-1 133,5***	***-1 443,5***	***-1 390,4***
Balance commerciale	**-900,4**	**-969,9**	**-990,6**
Exportations FOB	***1 948,7***	***2 707,2***	***3 546,3***
Dont Zone franche	*624,5*	*718,7*	*805,7*
Girofle	*64,0*	*114,3*	*275,3*
Produits pétroliers	*19,0*	*15,1*	*51,8*
Minerai de titane et de zirconium	*114,2*	*161,8*	*166,4*
Nickel et de cobalt	*179,5*	*608,2*	*1 094,1*
Importations FOB	***-2 849,1***	***-3 677,2***	***-4 537,0***
Dont Imports CAF Énergie	*-357,0*	*-481,8*	*-802,8*
Biens d'équipement	*-544,9*	*-644,8*	*-788,7*
Zone franche	*-544,4*	*-781,7*	*-825,3*
Matières premières	*-581,4*	*-867,7*	*-1 198,6*
Biens de consommation	*-513,5*	*-585,9*	*-691,0*
Riz	*-179,4*	*-272,6*	*-326,8*
Services nets	***-233,1***	***-473,6***	***-399,8***
Exportations de services	*638,3*	*638,7*	*1 121,8*
Importations de services	*-871,4*	*-1 112,3*	*-1 521,5*
1.2 Revenus des investissements	***-333,7***	***-259,8***	***-379,2***
Recettes	44,9	42,9	48,1
Paiements	-378,5	-302,7	-427,4
1.3 Transferts courants	***883,5***	***993,2***	***932,2***
Administrations Publiques	142,7	31,6	32,4
Autres secteurs	740,8	961,6	899,8
2– Opérations en capital et financières	**401,7**	**1 002,5**	**740,1**
2.1 Opérations en capital	***214,7***	***97,1***	***149,6***
Administration Publique	214,7	97,1	149,6
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0
2.2 Opérations financières	***187,1***	***905,4***	***590,5***
Investissements directs (net)	239,4	243,2	316,3
Investissements de portefeuille (net)	0,0	0,0	0,0
Autres investissements (net)	-52,3	662,2	274,2
3–Erreurs et omissions	**-12,4**	**-36,2**	**-24,6**
4–Balance globale	**-194,3**	**256,2**	**-122,0**
5–Financement	**194,3**	**-256,2**	**122,0**
FMI net	380,5	137,7	81,1
Autres avoirs (augmentation)	-194,7	-415,7	36,9

Source : BFM, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires

3.1. LES TRANSACTIONS COURANTES

Le déficit des opérations courantes s'est creusé pour se situer à -837,5 millions de dollars US en 2022, contre -710,1 millions de dollars US à fin 2021 et de -583,6 millions de dollars US à fin 2020. En termes relatifs, ce solde courant a représenté -5,4 pour cent du PIB en 2022, contre -4,9 pour cent en 2021.

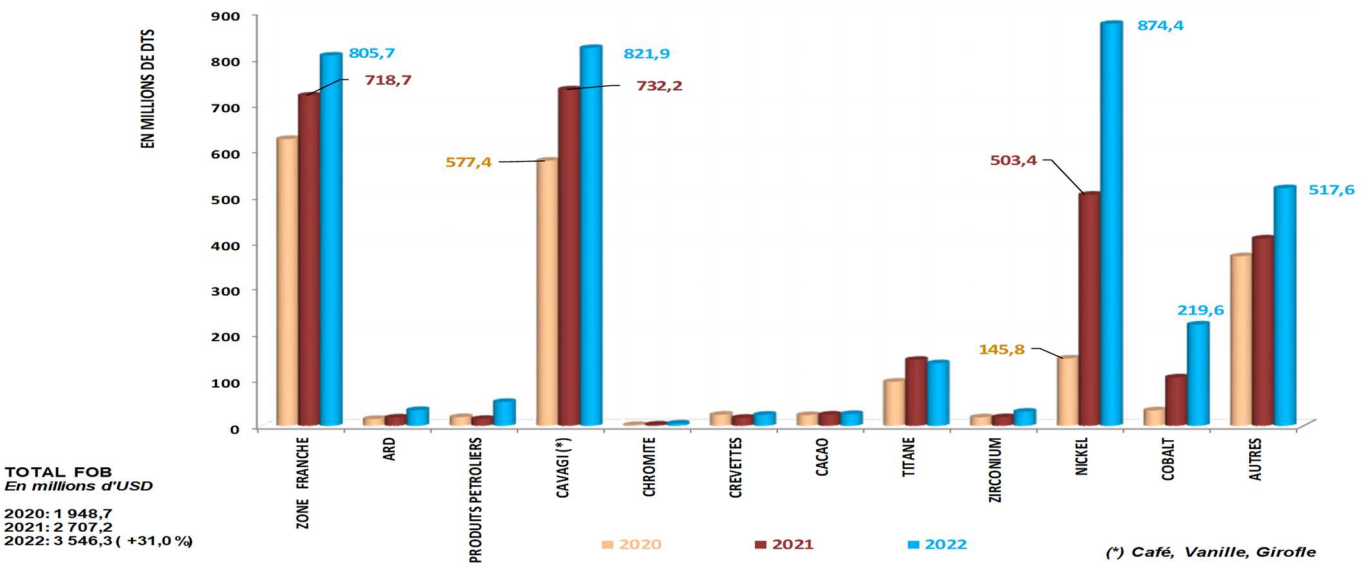
3.1.1. La balance commerciale sur *« les biens »*

La balance commerciale de Madagasikara a été déficitaire de -990,6 millions de dollars US (-6,4 % du PIB) sur l'année sous revue, contre également un déficit de -969,9 millions de dollars US en 2021 (-6,6 % du PIB). La croissance des importations a été plus rapide par rapport à celle des exportations entre 2021 et 2022 (+1 003,8 millions de dollars US d'importations, contre 839,1 millions de dollars US d'exportations).

a. Les exportations

L'année 2022 a été marquée par la hausse nominale des exportations de 31,0 pour cent par rapport à l'année 2021. Leur valeur est passée à 3 546,3 millions de dollars US, contre 2 707,2 millions de dollars US en 2021 et 1 948,7 millions de dollars US en 2020. Cette augmentation a été portée par une croissance des ventes de produits tels que les produits sous régime de la *« Zone franche »*, le *« nickel »*, le *« cobalt »*, le *« girofle »* ainsi que les *« produits pétroliers »*.

Figure 9 - Exportations par produits et par groupe de produits, FOB



Source : BFM

En 2022, le « *nickel* » et le « *cobalt* » ont dominé les recettes d'exportations de Madagasikara avec 1 094,1 millions de dollars US, suivis par la *« vanille » et le « girofle »* avec un total de 821,9 millions de dollars US, et en troisième position la *« Zone franche »*.

Les exportations sous le régime de la *« Zone franche »* ont progressé de 12,1 pour cent en 2022 avec une valeur nominale de 805,7 millions de dollars US, contre 718,7 millions de dollars US en 2021, portées par la hausse des exportations classées dans la catégorie *« textiles »*, les deux autres catégories n'ayant que peu évolué sur la période sous revue. Le taux de couverture[3] des importations par les exportations dans le secteur de la *« Zone franche »* s'est améliorée à 97,6 pour cent en 2022, contre 91,9 pour cent en 2021.

Les *« textiles »* occupent la première place des produits exportés par la *« Zone franche »*, représentant 74,1 pour cent du total. En 2022, leur valeur nominale a été de 596,7 millions de dollars US, contre 506,7 millions de dollars US en 2021. Le volume expédié est en nette progression sur les trois dernières années alors que le prix moyen tend à se stabiliser : *41 123,1 tonnes au prix de 14,5 dollars US le kilo en 2022, 36 216,7 tonnes au prix de 14,0 dollars US le kilo en 2021 et 27 252,2 tonnes de textiles, au prix de 15,0 dollars US le kilo en 2020.*

Tableau 19 - Structure des exportations de biens des entreprises de la Zone franche
(Valeur en millions de dollars US ; volume en milliers de tonnes ; valeur unitaire en dollars US/kilo ; sauf indication contraire)

Rubriques		2020	2021	2022
Crevettes et autres produits de pêches	**Valeur**	**87,6**	**83,5**	**84,3**
	Volume	*11,5*	*11,7*	*12,7*
	Prix Unitaire	*7,6*	*7,2*	*6,6*
Textiles	**Valeur**	**408,2**	**506,7**	**596,7**
	Volume	*27,3*	*36,2*	*41,1*
	Prix Unitaire	*15,0*	*14,0*	*14,5*
Autres	**Valeur**	**128,7**	**128,6**	**124,7**
	Volume	*14,7*	*14,2*	*13,8*
	Prix Unitaire	*8,7*	*9,0*	*9,0*
TOTAL	**Valeur**	**624,5**	**718,7**	**805,7**

Source : BFM

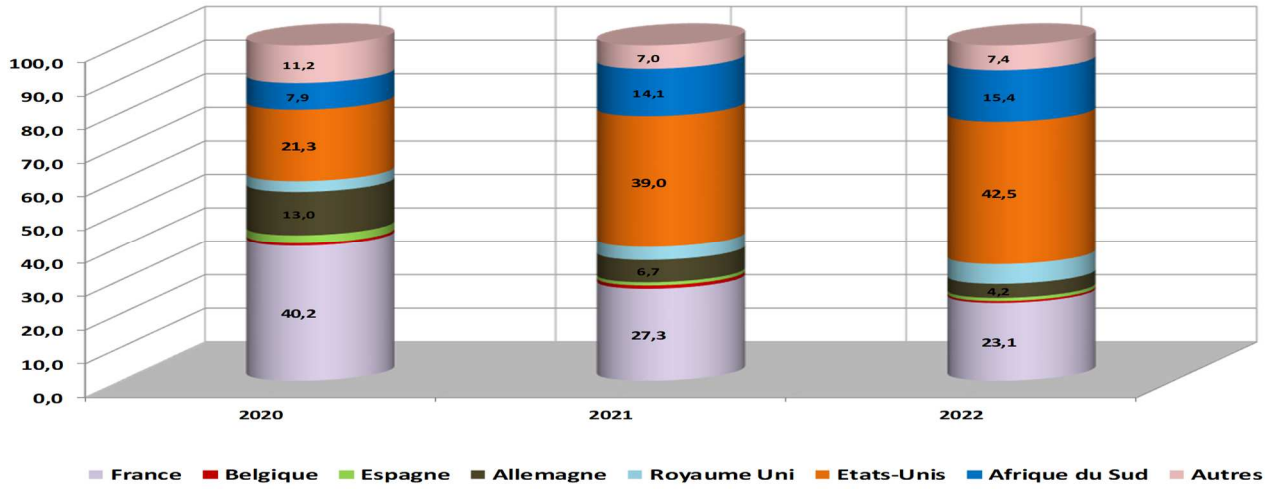
Pour le cas du *« textile »* malagasy et comme destination des produits, les États-Unis et la France arrivent en tête avec des tendances opposées en termes de commandes. La part des envois destinés aux États-Unis a affiché une tendance à la hausse passant de 21,3 pour cent en 2020 à 39,0 pour cent en 2021, pour s'établir à 42,5 pour cent des envois en 2022.

En revanche, la part destinée à la France a connu un recul allant de 40,2 pour cent en 2020 à 27,3 pour cent en 2021, pour se situer à 23,1 pour cent en 2022. Durant l'année sous revue, les exportations du *« textile »* malagasy destinées au marché américain et français ont représenté 65,6 pour cent du total.

[3] $Taux\ de\ couverture = \frac{Exportations\ FOB}{Importations\ FOB} \times 100$

Les *« autres »* produits tels que *« agrumes »*, *« grains »* et *« légumineux »* exportés sous régime de la *« Zone franche »* viennent en deuxième position avec 124,7 millions de dollars US de valeur nominale en 2022, contre 128,6 millions de dollars US en 2021. Une baisse du volume exporté (-2,7 %) sur la période sous revue a expliqué cette évolution : *13 821,0 tonnes à 9,0 dollars US le kilo en 2022, contre 14 207,5 tonnes à 9,0 dollars US le kilo en 2021.* En dernière position de cette catégorie de produits, les *« crevettes et autres produits de la pêche »* ont rapporté 84,3 millions de dollars US en 2022, contre 83,5 millions de dollars US en 2021 et 87,6 millions de dollars US en 2020. Une hausse du volume expédié de 9,0 pour cent (12 709,7 tonnes en 2022, contre 11 659,6 tonnes en 2021) a contrebalancé la baisse du prix moyen à 6,6 dollars US le kilo en 2022, contre 7,2 dollars US le kilo en 2021 (-7,3 %). En 2020, le volume exporté a été de 11 472,7 tonnes pour un prix moyen de 7,6 dollars US le kilo.

Figure 10 - Destination des textiles de la Zone franche (en pourcentage)



Source : BFM

De 2021 à 2022, le Gouvernement malagasy a adopté une politique visant à assainir la filière *« vanille »* en maintenant un prix plancher de 250,0 dollars US le kilo. Dans la réalité, elle s'est traduite par la diminution du volume exporté de -10,3 pour cent en 2022. Une contraction de -11,5 pour cent de la valeur nominale des exportations a été observée, soit 546,6 millions de dollars US en 2022, contre 617,4 millions de dollars US en 2021.

Les exportations de *« girofle »* ont connu la situation inverse en s'affichant à plus de 140,9 pour cent de leur valeur de l'année précédente. Elles ont été de 275,3 millions de dollars US en 2022, contre 114,3 millions de dollars US en 2021, résultant de la hausse conjuguée du volume (+120,6 %) et du prix moyen (+9,2 %). Les chiffres ont été de 46 715,8 tonnes exportées au prix de 5,9 dollars US le kilo en 2022, contre 21 178,6 tonnes à 5,4 dollars US le kilo en 2021.

En comparaison avec 2021, les exportations de *« cobalt »* et de *« nickel »* se sont accrues de 79,9 pour cent en s'établissant à 1 094,1 millions de dollars US en 2022, contre 608,2 millions de dollars US l'année précédente. Les exportations de *« cobalt »* ont augmenté de 109,5 pour cent par rapport à 2021. Elles sont passées à 219,6 millions de dollars US en 2022, contre 104,9 millions de dollars US en 2021 et 33,7 millions de dollars US en 2020. Cette performance provient de la hausse combinée du volume embarqué (+67,1 %) et du prix moyen (+25,3 %) : *3 318,0 tonnes à 66 194,9 dollars US la tonne en 2022, contre 1 985,7 tonnes à 52 808,6 dollars US la tonne en 2021.* En 2020, 963,0 tonnes de *« cobalt »* ont été exportées au prix moyen de 34 949,1 dollars US la tonne.

Les expéditions de *« nickel »* ont pareillement enregistré une hausse sur la période sous revue, 73,7 pour cent par rapport à 2021 pour atteindre 874,4 millions de dollars US en 2022, contre 503,4 millions de dollars US en 2021. Le prix moyen de ce dernier a connu une hausse sur le marché international (+36,3 %) : *24 761,9 dollars US la tonne en 2022, contre 18 165,7 dollars US la tonne en 2021.* La quantité embarquée s'est également accrue de 27,4 pour cent : *35 314,0 tonnes en 2022, contre 27 710,0 tonnes en 2021.* En 2020, les exportations de *« nickel »* ont rapporté 145,8 millions de dollars US pour les 11 134,0 tonnes expédiées à 13 096,5 dollars US la tonne.

Les réexportations de *« produits pétroliers »* à destination des îles voisines se sont accrues, s'affichant à 51,8 millions de dollars US en 2022, contre 15,1 millions de dollars US en 2021 et 19,0 millions de dollars US en 2020. Un regain en volume exporté (+118,7 %) couplé à un prix moyen en hausse (+56,9 %) explique la situation : *29 437,4 tonnes à 1 760,1 dollars US la tonne en 2022, contre 13 462,5 tonnes à 1 121,9 dollars US la tonne en 2021 et 18 826,9 tonnes à 1 011,4 dollars US la tonne en 2020.*

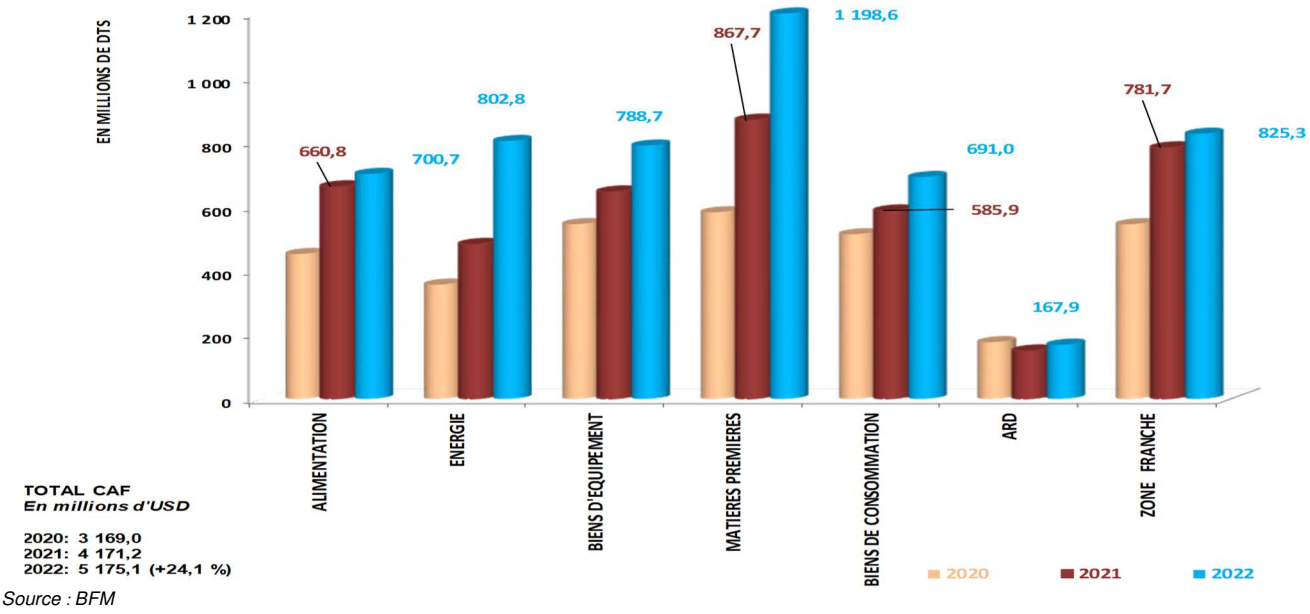
b. Les Importations

Les importations de *« biens »* se sont aussi accrues en 2022 avec une hausse quasi généralisée des achats. La valeur nominale *CAF* des importations a progressé de 24,1 pour cent, s'inscrivant à 5 175,1 millions de dollars US en 2022, contre 4 171,2 millions de dollars US en 2021 et 3 169,0 millions de dollars US en 2020.

Une hausse des importations de *« biens d'alimentation »* a été observée en 2022. Leur valeur nominale a atteint 700,7 millions de dollars US, contre 660,8 millions de dollars US en 2021(soit +6,0 %). Les importations de « *riz* », occupant une part importante de ce poste, se sont accrues (+19,9 %), due à une croissance conjuguée de la quantité importée (+17,9 %) et du prix moyen (+1,7 %). Les chiffres ont été de 326,8 millions de dollars US de riz importés au prix de 438,4 dollars US la tonne pour un total de 745 546,1 tonnes débarquées en 2022, contre 272,6 millions de dollars US au prix de 431,3 dollars US la tonne pour les 632 124,7 tonnes importées en 2021. En 2020, les importations de « *riz* » ont couté 179,4 millions de dollars US, pour un achat de 479 098,8 tonnes au prix de 374,4 dollars US la tonne.

Les importations des *« autres biens d'alimentations »* ont, en revanche, affiché une baisse après une hausse en 2021 : *373,9 millions de dollars US en 2022, contre 388,2 millions de dollars US en 2021*. Cette situation s'explique par la diminution du volume importé (493 088,8 tonnes en 2022, contre 659 101,2 tonnes en 2021, soit -25,2 %) et ce, malgré une hausse de 28,7 pour cent du prix moyen (758,2 dollars US la tonne en 2022, contre 588,9 dollars US la tonne en 2021). En 2020, les importations des *« autres biens d'alimentation »* ont couté 272,6 millions de dollars US, pour un déchargement de 481 878,0 tonnes de marchandises, au prix moyen de 565,8 dollars US la tonne.

Figure 11 - Importations par groupe de produits, CAF



Source : BFM

Les importations d'intrants de la *« Zone franche »* ont augmenté de 5,6 pour cent, passant à 825,3 millions de dollars US en 2022, contre 781,7 millions de dollars US en 2021. Cette situation résulte de la croissance de 8,4 pour cent du volume importé (119 991,0 tonnes en 2022, contre 110 725,8 tonnes en 2021), tandis que le prix sur le marché international a baissé de -2,6 pour cent (6,9 dollars US le kilo en 2022, contre 7,1 dollars US le kilo en 2021). Les entreprises sous le régime de la *« Zone franche »* ont importé 83 479,0 tonnes d'intrants, au prix de 6,5 dollars US le kilo, facturés à 544,4 millions de dollars US en 2020.

Les importations d'*« énergie »* ont également affiché une hausse de 66,6 pour cent en 2022, se chiffrant à 802,8 millions de dollars US, contre 481,8 millions de dollars US en 2021. Cette situation résulte principalement de l'accroissement du prix (+64,2 %, soit 121,1 dollars US le baril en 2022, contre 73,7 dollars US le baril en 2021), et la hausse modérée du volume importé (+1,5 %, soit 6 631 102,5 barils en 2022, contre 6 533 026,8 barils en 2021). En 2020, 5 846 405,5 barils ont été importés au prix de 61,1 dollars US le baril pour 357,0 millions de dollars US.

Les importations de *« matières premières »* se sont élevées à 1 198,6 millions de dollars US en 2022, contre 867,7 millions de dollars US en 2021. La hausse est due à l'évolution du prix moyen (+39,1 %), si le volume importé de ces matières a été relativement stable. La quantité débarquée a été de 3 153 484,1 tonnes au prix de 380,1 dollars US la tonne en 2022, contre 3 175 940,9 tonnes au prix de 273,2 dollars US la tonne en 2021. Les chiffres ont été de 581,4 millions de dollars US pour 2 166 923,7 tonnes importées au prix de 268,3 dollars US la tonne en 2020.

Enfin, les importations de *« biens d'équipement »* ont augmenté de 22,3 pour cent, s'établissant à 788,7 millions de dollars US en 2022, contre 644,8 millions de dollars US en 2021. La hausse résulte de la croissance de la quantité importée de 23,1 pour cent (155 378,7 tonnes en 2022, contre 126 240,9 tonnes en 2021), alors que le prix du marché est resté relativement stable (5 076,0 dollars US la tonne en 2022, contre 5 107,8 dollars US la tonne en 2021). Le prix moyen a été de 4 708,2 dollars US la tonne et le volume débarqué de 115 742,2 tonnes en 2020, soit 544,9 millions de dollars US de *« biens d'équipement »* importés.

Tableau 20 - Variation des volumes et des prix moyens des importations

Rubriques	Variations 2022/2021 (en %)	
	Volume	Prix moyens
Alimentation	-4,1	+10,5
dont riz	*+17,9*	*+1,7*
Énergie (produits pétroliers)	+1,5	+64,2
Biens d'équipement	+23,1	-0,6
Matières premières	-0,7	+39,1
Biens de consommation	+12,5	+4,8
Autres régimes douaniers	+7,1	+5,5
Produits de la Zone franche	+8,4	-2,6

Source : BFM.

c. Les Services

Durant la période sous revue, le déficit de la balance des services a reculé de -15,6 pour cent, s'établissant à -399,8 millions de dollars US en 2022, comparé à -473,6 millions de dollars US en 2021 et -233,1 millions de dollars US en 2020. Les recettes et les paiements ont augmenté respectivement de 75,6 pour cent et de 36,8 pour cent, avec des recettes de 1 121,8 millions de dollars US en 2022 (contre 638,7 millions de dollars US en 2021) et des paiements de 1 521,5 millions de dollars US en 2022 (contre 1 112,3 millions de dollars US en 2021).

Avec la reprise du transport aérien, les *« services de transports »* ont enregistré une hausse des recettes de +154,0 pour cent (348,9 millions de dollars US en 2022, contre 137,3 millions de dollars US en 2021). Les paiements correspondants se sont également accrus de 41,6 pour cent (770,6 millions de dollars US en 2022, contre 544,1 millions de dollars US en 2021). L'accroissement des tarifs de transport sur le plan international s'est également répercuté sur les services *« fret »,* avec une augmentation de 35,7 pour cent pour les importations et de 33,0 pour cent pour les exportations.

La relance du secteur tourisme à la suite de la réouverture des frontières s'est traduite par la consolidation des recettes et des paiements relatifs aux « *services voyages* ». Les recettes ont presque quadruplé pour atteindre 360,6 millions de dollars US en 2022, contre 97,2 millions de dollars US l'année précédente. Les paiements ont plus que doublé avec 178,0 millions de dollars US sur la période sous revue, après avoir été de 89,1 millions de dollars US en 2021.

À propos des services *« privés »,* les recettes ont rebondi de 4,0 pour cent avec 386,4 millions de dollars US en 2022, contre 371,6 millions de dollars US en 2021. Au niveau des paiements, ils ont progressé de 8,0 pour cent avec 353,1 millions de dollars US en 2022, contre 326,9 millions de dollars US en 2021. Cette évolution a principalement été tirée par les *« services de télécommunication »,* les *« services informatique et d'information »* ainsi que les *« divers services aux entreprises, spécialisés et techniques ».*

En revanche, les recettes générées par les *« services publics »* ont reculé à 25,8 millions de dollars US en 2022, contre 32,5 millions de dollars US en 2021, soit une baisse de -20,6 pour cent. Les paiements de ces derniers ont connu un regain de 44,4 pour cent, 219,8 millions de dollars US en 2022, contre 152,2 millions de dollars US en 2021, faisant suite à la hausse des rémunérations des « *services liés aux projets* ».

d. Les Transferts Courants et les Revenus des Investissements

Les transferts courants sont généralement composés des transactions sans contrepartie, réparties entre les administrations publiques et les autres secteurs. Ces transactions ont toujours affiché une part très importante dans le compte des transactions courantes, malgré une baisse. En 2022, ils ont contribué à 6,1 pour cent du PIB, contre 6,8 pour cent l'année précédente. En termes de valeur, les transferts courants ont reculé de -6,1 pour cent pour se situer à 932,2 millions de dollars US en 2022, contre 993,2 millions de dollars US en 2021.

Ils sont constitués en grande partie des apports des *« autres secteurs »* à 97,0 pour cent de la totalité, soit 899,8 millions de dollars US en 2022 (5,8 % du PIB), contre 961,6 millions de dollars US en 2021 (6,6 % du PIB). Les *« envois de fonds des travailleurs »* ont enregistré 338,8 millions de dollars US en 2022, contre 409,9 millions de dollars en 2021. Cette situation est expliquée par la baisse de ces envois en raison de l'amélioration des conditions sanitaires.

Quant aux revenus des investissements, le solde déficitaire s'est creusé de -46,0 pour cent en 2022. Le déficit a été de -379,2 millions de dollars US en 2022 (-2,5 % du PIB), contre -259,8 millions de dollars US en 2021 (-1,8 % du PIB). Cette situation est attribuable à la progression des paiements des dividendes de 30,1 pour cent, soit 307,8 millions de dollars US en 2022, contre 236,5 millions de dollars US en 2021. Parallèlement, les recettes ont rebondi de 12,2 pour cent grâce en grande partie à la hausse des rémunérations des salariés passant de 28,7 millions de dollars US en 2021 à 31,0 millions de dollars US en 2022.

3.2. LES OPÉRATIONS EN CAPITAL ET FINANCIÈRES

Le solde positif des *« opérations en capital et financières »* a fléchi à 740,1 millions de dollars US en 2022, contre un pic de 1 002,5 millions de dollars US en 2021, soit un repli de -26,2 pour cent. Elles ont représenté 401,7 millions de dollars US en 2020. Cette situation a été tirée par l'amélioration de la balance des *« opérations en capital »,* celle des transactions financières ayant accusé une détérioration.

Un regain des *« opérations en capital »* a été constaté concernant les entrées de « *dons-projets* » en faveur de l'Administration publique, soit 149,6 millions de dollars US en 2022, contre 97,1 millions de dollars US en 2021 (+54,2 %) et 214,7 millions de dollars US en 2020.

En revanche, les *« opérations financières »* ont connu une baisse de -34,8 pour cent. La situation s'explique par l'allocation spéciale de DTS de 313,3 millions de dollars US par le FMI en 2021. Cette opportunité a gonflé le niveau des opérations financières en 2021 et a marqué sa diminution en 2022. Par ailleurs, les tirages au titre de *« prêts projets »* se sont renforcés à hauteur de 475,1 millions de dollars US en 2022, contre 294,2 millions de dollars US en 2021. La moitié de ces dettes a été conclue auprès de l'Association Internationale de Développement (IDA) et du Gouvernement chinois.

Par ailleurs, les flux d'« *investissements directs* » se sont affermis de 30,0 pour cent en 2022 par rapport à ceux de 2021. La reprise des activités des entreprises, particulièrement celles du secteur minier, ont contribué à cette progression après deux années de ralentissement causé par la pandémie de *Covid-19*.

3.3. LE STOCK DE LA DETTE EXTÉRIEURE ET LA POSITION EXTÉRIEURE GLOBALE

L'encours de la dette extérieure publique a été estimé à 3 429,1 millions de DTS au 31 décembre 2022, soit 4 512,9 millions de dollars US, contre 2 922,8 millions de DTS au 31 décembre 2021, soit 4 020,5 millions de dollars US. L'endettement extérieur public a ainsi augmenté de 12,2 pour cent.

L'encours de la dette extérieure publique rapporté au PIB a été de 31,9 pour cent en 2022, contre 28,4 pour cent du PIB en 2021 et 28,4 pour cent en 2020. L'augmentation de la dette extérieure publique en 2022 a été, entre autres, attribuée aux décaissements au titre de *« prêts projets »* dans les secteurs de l'infrastructure, du social, de l'agriculture, de l'énergie, d'environ 837,4 millions de dollars US, soit 24,4 pour cent de la dette extérieure publique.

La dette extérieure de BFM, composée exclusivement des engagements auprès du FMI, a affiché un accroissement de 73,9 pour cent entre 2021 et 2022.

Tableau 21 - Stock total de la dette extérieure publique et de BFM (en millions de DTS)

Rubriques	2020 [*]	2021 [*]	2022 [**]
Encours total de la dette extérieure publique et de BFM	**2 618,3**	**2 922,8**	**3 429,1**
1- Publique	**2 371,3**	**2 639,3**	**2 964,5**
Multilatérale	***1 905,3***	***2 115,1***	***2 288,6***
BAD	5,4	5,4	5,7
FAD	354,9	400,4	423,7
BIRD	0,0	0,0	0,0
IDA	1 301,7	1 436,2	1 535,2
Autres	243,3	273,1	324,0
Bilatérale	***466,0***	***524,3***	***675,9***
Club de Paris	196,2	225,5	258,9
Autres institutions	269,8	298,8	417,0
Autres créanciers publics	***68,3***	***50,2***	***38,1***
2- BFM	**178,7**	**233,3**	**426,5**
FMI	178,7	233,3	426,5

Sources : MEF/DDP et BFM, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires

La Position Extérieure Globale (PEG) représente le patrimoine net d'un pays vis-à-vis du reste du monde. La PEG de Madagasikara est structurellement déficitaire.

Tableau 22 - Extrait de la Position Extérieure Globale (PEG)[4]
(en millions de dollars US)

Rubriques	2020 [*]	2021 [*]	2022 [**]
POSITION EXTÉRIEURE GLOBALE NETTE	**-8 361,0**	**-6 956,2**	**-6 301,9**
AVOIRS	**3 552,8**	**4 028,9**	**3 876,0**
Investissement direct	713,7	828,0	839,5
Investissement de portefeuille	10,4	10,3	8,2
Autres investissements	902,0	910,1	897,7
Numéraire et dépôts	*786,6*	*748,5*	*754,6*
Prêts	*8,4*	*19,3*	*11,3*
Crédits commerciaux et avances	*89,0*	*129,6*	*120,3*
Autres comptes à recevoir	*17,9*	*12,7*	*11,5*
Avoirs de réserve	1 926,8	2 280,5	2 130,6
dont Avoirs en devises	*1 871,4*	*1 893,7*	*1 788,4*
ENGAGEMENTS	**11 913,8**	**10 985,1**	**10 177,8**
Investissement direct [1]	6 547,1	4 787,6	4 120,1
Investissement de portefeuille	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	5 198,0	5 705,7	5 590,2
Numéraire et dépôts	*63,5*	*72,8*	*80,0*
Prêts [2]	*5 047,8*	*5 557,8*	*5 425,6*
dont Administration publique	*3 567,8*	*4 019,8*	*3 904,5*
Crédits commerciaux et avances	*71,2*	*66,8*	*74,4*
Autres comptes à payer	*15,5*	*8,4*	*10,2*
Droits de tirages spéciaux	168,6	491,7	467,6

Source : BFM, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations préliminaires, [1] et [2] Statistiques miroirs et nos propres calculs

Les avoirs financiers vis-à-vis des non-résidents sont évalués à 3 876,0 millions de dollars US et les engagements ont été de 10 177,8 millions de dollars US à fin 2022. La PEG s'est ainsi établie à un solde débiteur de -6 301,9 millions de dollars US à fin 2022, contre -6 956,2 millions de dollars US à fin 2021. La position extérieure nette, exprimée en pourcentage du PIB à prix constants, est passée à 44,6 pour cent du PIB à fin 2022, contre 49,1 pour cent du PIB en 2021.

Les réserves officielles de change se sont situées à 2 130,6 millions de dollars US à fin 2022, contre 2 280,5 millions de dollars US à fin 2021, soit un amenuisement de -6,6 pour cent.

Le stock d'Investissements Directs Étrangers (IDE) a atteint 4 120,1 millions de dollars US à fin 2022, en baisse de -667,6 millions de dollars US par rapport à fin 2021. Cette réduction du stock a résulté du retrait d'une grande entreprise minière ayant accumulé des pertes. L'apurement de son compte a réduit les pertes et a restructuré les dettes. Les décaissements des aides publiques sous forme de prêts ont toujours occupé une place majeure dans les engagements financiers, bien qu'en baisse de -115,3 millions de dollars US par rapport à fin 2021. Des crédits commerciaux ont été reclassifiés en prêts à long terme.

[4] La PEG est un état statistique résumant, à une date donnée, les stocks d'avoirs et d'engagements financiers des unités résidentes à l'égard des non-résidentes. Les données sur les stocks ont été révisées à la suite de la disponibilité d'autres sources supplémentaires d'informations (informations communiquées par d'autres pays ainsi que par les entreprises). Les révisions les plus significatives touchent les engagements en termes d'investissements directs et de prêts privés

4. LES FACTEURS AUTONOMES DE LA LIQUIDITÉ BANCAIRE

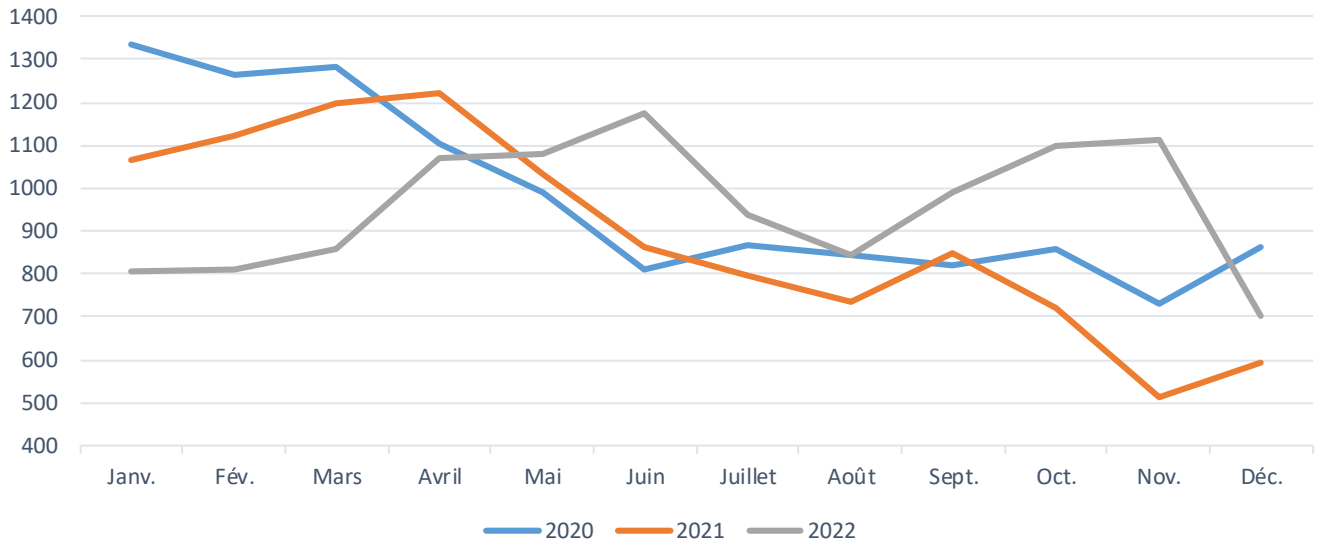
L'ensemble des Facteurs Autonomes (FA) de la liquidité bancaire a connu une hausse de 111,1 milliards d'ariary pendant l'année 2022, s'il a diminué de -268,1 milliards d'ariary en 2021. Les versements nets de billets effectués par les banques ainsi que leurs opérations avec l'extérieur en ont été les principaux déterminants pendant la période sous revue. En revanche, les opérations de l'État et, dans une moindre mesure, le FA « *Divers* » ont contrebalancé le mouvement haussier de la trésorerie bancaire. Ainsi, le solde des FA est passé de 592,4 milliards d'ariary à fin 2021 à 703,6 milliards d'ariary à fin 2022.

Au premier trimestre de 2022, la liquidité avant intervention de BFM sur le marché monétaire s'est accrue de 266,9 milliards d'ariary, sous l'effet expansif du FA *« Billets »* et du FA *« Extérieur »*, respectivement de 407,5 milliards d'ariary et de 125,0 milliards d'ariary. En revanche, le FA *« Trésor »* et le FA *« Divers »* ont été contraignants sur la trésorerie des banques, en accusant une diminution respectivement de -259,6 milliards d'ariary et de -5,9 milliards d'ariary durant le trimestre sous revue. L'accroissement de l'ensemble des FA s'est poursuivi au cours du deuxième trimestre de 2022, soit une augmentation de 313,4 milliards d'ariary. Les principaux vecteurs ont été le FA *« Extérieur »* (330,2 milliards d'ariary) et le FA *« Billets »* (17,6 milliards d'ariary).

Cette tendance haussière s'est inversée au troisième trimestre de 2022 dans le sillage de la baisse de tous les FA, à l'exception du FA *« Billets »*. En effet, les retours nets de billets auprès des guichets de BFM pour 332,8 milliards d'ariary n'ont pas été suffisants pour compenser les effets restrictifs des facteurs *« Trésor », « Extérieur »* et *« Divers »*. Ces derniers ont régressé respectivement de -266,4 milliards d'ariary, de -245,1 milliards d'ariary et de -3,3 milliards d'ariary entre juillet et septembre 2022.

Selon l'évolution saisonnière, l'ensemble des FA s'est replié de -287,1 milliards d'ariary au quatrième trimestre de 2022. Si des expansions des FA ont été observées durant les mois d'octobre et novembre 2022, respectivement de 109,9 milliards d'ariary et de 12,3 milliards d'ariary, la tendance s'est renversée au mois de décembre avec un effet restrictif de -409,3 milliards d'ariary, soit la plus importante baisse de l'année.

Figure 12 - Évolution mensuelle des Facteurs Autonomes (FA)
(fin de période - en milliards d'ariary)



Source : BFM

La situation de la liquidité bancaire, avant intervention de BFM sur le marché monétaire, a présenté un écart moyen de -820,8 milliards d'ariary par rapport aux Réserves Obligatoires (RO) à fin décembre 2022, malgré la hausse des FA sur l'année sous revue. À titre de rappel, le déficit se trouvait à -985,4 milliards d'ariary à fin 2021 et à -552,1 milliards d'ariary à fin 2020.

Tableau 23 - Évolution des Facteurs Autonomes
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2018	2019	2020	2021	2022
Encours des Facteurs Autonomes (fin de période)	1 513,4	1 283,9	860,5	592,4	703,6
Flux des FA					
Billets	630,2	1 009,1	732,6	350,9	620,1
Extérieur	120,6	-99,9	-392,7	78,7	273,0
Trésor	-794,8	-1 218,4	-839,7	-914,9	-769,8
Divers	61,0	79,7	76,3	217,3	-12,2
Total des flux des FA	**17,0**	**-229,5**	**-423,5**	**-268,1**	**111,1**
Écart moyen entre FA et réserves requises (fin décembre)	374,7	-73,3	-552,1	-985,4	-820,8

Source : BFM

4.1. LES EFFETS DES FLUX EXTÉRIEURS

La contribution du FA *« Extérieur »* à l'expansion de la liquidité bancaire a atteint 273,0 milliards d'ariary en 2022, contre 78,7 milliards d'ariary l'année précédente. Cette évolution est due, en grande partie, à l'alimentation en devises des comptes des projets en Ariary auprès des banques pour 252,3 milliards d'ariary en 2022, contre 177,6 milliards d'ariary en 2021. En outre, les interventions de BFM sur le MID ont également renforcé l'augmentation de la trésorerie bancaire, résultant des achats nets de devises pour une contrevaleur totale de 20,6 milliards d'ariary en 2022.

4.2. LES EFFETS DES FACTEURS « BILLETS » ET « DIVERS »

Comme évoqué *supra*, les opérations sur billets ont soutenu l'expansion de l'ensemble des FA en 2022. Les versements nets en numéraires effectués par les banques auprès des guichets de BFM ont atteint 620,1 milliards d'ariary sur la période sous revue. Le retour net des billets le plus important s'est produit au premier trimestre de 2022, après les festivités de fin d'année pour 407,5 milliards d'ariary. Toutefois, les banques ont également effectué des retraits nets en numéraires notamment au quatrième trimestre en réponse aux besoins des agents économiques. Les opérations de retraits d'espèces se sont élevées à 137,7 milliards d'ariary durant l'année 2022.

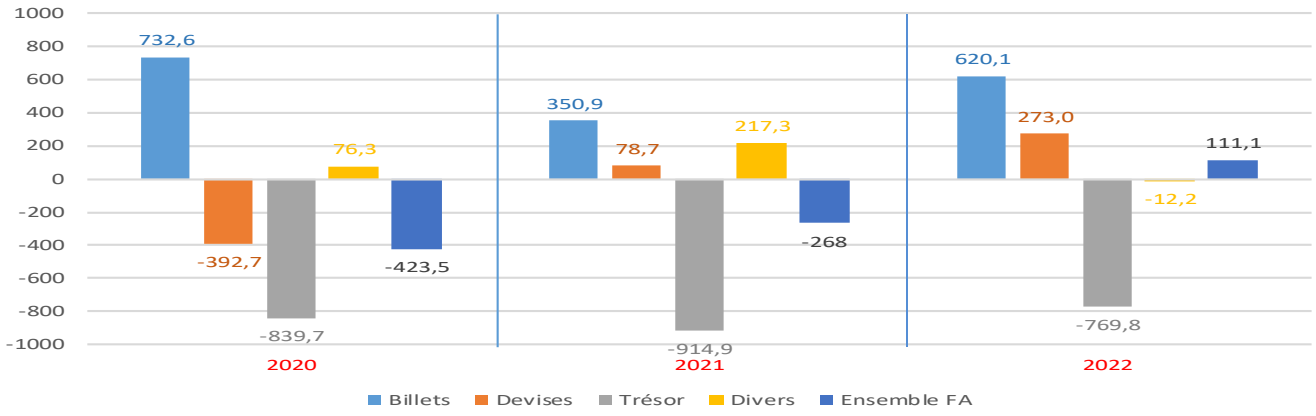
Quant au facteur *« Divers »*, il a eu une influence restrictive de -12,2 milliards d'ariary sur la trésorerie des banques en 2022. La baisse résulte principalement des produits nets reçus par BFM à la suite des opérations d'injection pour -56,5 milliards d'ariary, compensés en partie par les règlements de diverses charges de BFM pour 44,3 milliards d'ariary.

4.3. LES EFFETS DES FINANCES PUBLIQUES

Le facteur *« Trésor »* est resté restrictif sur la trésorerie bancaire, du fait des recettes nettes encaissées par l'État. Durant l'année 2022, il a contribué à la diminution de la liquidité de -769,8 milliards d'ariary. En plus de la collecte des impôts et des droits de douanes, l'État a enregistré 191,6 milliards d'ariary de taxes douanières à la suite des encaissements à l'échéance des lettres de change émises par les compagnies pétrolières. La grande partie d'un montant de 185,6 milliards d'ariary a été perçue avant le mois de juillet 2022.

Sur les marchés des Titres publics, les adjudications des BTA ont débouché sur un remboursement net de fonds de 211,8 milliards d'ariary, contribuant à l'expansion de la trésorerie des banques. Cependant, celles des BTF se sont soldées par une levée nette de fonds de 257,1 milliards d'ariary, lesquels ont eu un effet restrictif sur la liquidité bancaire.

Figure 13 - Contribution de chaque Facteur Autonome à la variation de l'ensemble
(en milliards d'ariary)



Source : BFM

B/LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET LA POLITIQUE DE CHANGE

I. LES STRATÉGIES

1. LES OBJECTIFS

En vertu de l'article 5, alinéa premier de la Loi n°2016-004 du 29 juillet 2016 portant Statuts de Banky Foiben'i Madagasikara (BFM), complétée par la Loi n°2016-057 du 2 février 2017, la mission principale de BFM est de veiller à la stabilité interne et externe de la monnaie. La stabilité externe, se référant au maintien de la compétitivité externe de la monnaie nationale, ne peut être atteinte que par la maitrise de la stabilité des prix intérieurs. De ce fait, la politique de change constitue une partie intégrante de la politique monétaire de BFM, dont l'objectif ultime est la maitrise de l'inflation.

Aux fins de maintien de la compétitivité de l'Ariary, BFM est chargée de veiller au bon fonctionnement du MID. L'objectif est essentiellement de parvenir à un marché liquide et profond pour que les taux de change reflètent les conditions de concurrence et les fondamentaux macroéconomiques.

En outre, afin de mener à bien ses missions évoquées *supra*, BFM a poursuivi le processus des réformes pour migrer vers le cadre opérationnel basé sur le ciblage de taux d'intérêt avec quelques étapes accomplies en 2022. Ces progrès réalisés dans l'année concernent le transfert effectif des travaux de prévisions d'inflation à BFM et le rétrécissement de la largeur du corridor des taux d'intérêt à 200,0 points de base. Le premier entre dans la stratégie monétaire de BFM à moyen terme visant à ancrer les anticipations d'inflation, tandis que le second a pour objectif de stabiliser au mieux les taux à court terme.

En attendant la migration effective vers le ciblage du taux d'intérêt, la poursuite par BFM de la mise en œuvre du cadre transitoire basé sur le ciblage flexible d'agrégats monétaires a marqué l'année 2022. Dans ce système hybride, la masse monétaire reste l'objectif intermédiaire, tandis que le taux d'intérêt à court terme et la base monétaire constituent les deux cibles opérationnelles à court terme et à moyen terme de la politique monétaire de BFM. Pour arriver à atteindre ces objectifs, les trois principaux instruments à la disposition de BFM sont :

(i) les taux des facilités permanentes composés par le taux des Facilités de Prêt Marginal (FPM) et le taux des Facilités de Dépôt (FDD), respectivement en tant que borne supérieure et borne inférieure, constituant le corridor de taux d'intérêt ;

(ii) les Réserves Obligatoires (RO) ;

(iii) les interventions sur le marché monétaire sous forme d'opération d'*open-market*.

2. LES DÉFIS

En 2022, l'un des défis auxquels BFM a dû faire face a été de trouver l'équilibre entre, d'une part, le soutien apporté aux banques dans un contexte de déficit permanent de liquidité et, d'autre part, la maitrise de la stabilité de la monnaie à travers la mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive. Plus concrètement, la difficulté a été de chercher à freiner l'expansion monétaire eu égard à la recrudescence de l'inflation, alors que le système bancaire est resté demandeur net de liquidité. En effet, les conditions monétaires ont été durcies par BFM en 2022, à travers l'augmentation continue des taux des facilités permanentes. Par ailleurs, elle a injecté régulièrement de la liquidité sur le marché monétaire afin que les banques puissent respecter le minimum des réserves qui leur sont requises à chaque fin de période de constitution des RO.

L'autre défi consiste à atteindre en même temps les deux cibles opérationnelles de la politique monétaire. Le cadre transitoire actuel a montré ses limites compte tenu du fait que le ciblage de taux conduit de plus en plus à une forte fluctuation du montant alloué aux appels d'offres. BFM devrait encore respecter à chaque fin de trimestre les critères de performance et les objectifs indicatifs concernant le plafond des Avoirs Intérieurs Nets (AIN) inscrits dans le cadrage macroéconomique.

Sur le MID, l'année 2022 a été marquée par un rythme soutenu des offres de devises sur le premier semestre suivi d'un tarissement conséquent au second semestre. Des épisodes de tensions ont été recensés, attribuables aux pressions exercées par les importations d'énergie.

À l'instar de la plupart des pays du monde, l'Ariary a également subi les conséquences de la forte appréciation de l'USD à l'international. Dans un marché très volatile, l'EUR/USD a baissé en dessous de la parité du 22 août au 4 novembre 2022. Les cours de l'Ariary ont suivi la même tendance avec l'USD/MGA évoluant au-dessus de l'EUR/MGA du 23 aout au 11 novembre 2022.

3. LA MISE EN ŒUVRE

Le creusement progressif du déficit de la trésorerie bancaire par rapport aux réserves requises a conduit BFM à orienter uniquement ses interventions vers des opérations d'injection de liquidité à travers les appels d'offre à sept (7) jours de maturité. Certaines banques ont pu, par leur propre initiative, utiliser les facilités permanentes pour emprunter ou pour placer auprès de BFM.

Par ailleurs, depuis la mise en œuvre du corridor symétrique de taux d'intérêt par BFM, l'évolution des taux à court terme a connu des changements. En effet, le taux interbancaire d'un jour de maturité a commencé à fluctuer autour du taux cible implicite de la politique monétaire avec de faible variation, suite au rétrécissement progressif du corridor des taux d'intérêt en 2022.

Tableau 24 - Évolution de la surliquidité bancaire et des interventions de BFM sur le marché monétaire (en milliards d'ariary)

Rubriques (encours fin de période)	Déc. 2020	Déc. 2021	2022			
			Mars	Juin	Sept.	Déc.
Excédent moyen (FA – RO)	**-552,1**	**-985,4**	**-673,7**	**-529,6**	**-774,5**	**-841,1**
Interventions						
Facilités de Prêt Marginal	3 709,7	6 173,6	1434,3	8 126,0	2 051,6	2 225,0
Opérations de dépôts	-391,0	-107,3	254,2	4 672,0	9 652,0	1 197,0
Opérations d'injection	1 340,9	2 925,0	2 800,0	2 857,0	2 631,4	2 954,7
Opérations de ponction	-	-	-	-	-	-
Vente de titres	-	-	-	-	-	-
Excédent moyen (SCB – RO)	**90,7**	**73,6**	**28,2**	**51,5**	**20,6**	**23,7**

Source : BFM

3.1. LE SYSTÈME DE CORRIDOR DES TAUX D'INTÉRÊT ET LES RÉSERVES OBLIGATOIRES

Dans le cadre de la réforme du cadre opérationnel de la politique monétaire, BFM a entrepris un rétrécissement progressif de la largeur du corridor des taux d'intérêt au cours de l'année de 2022. Dans le même temps, elle a mené une politique monétaire restrictive pour limiter les pressions inflationnistes, en augmentant le niveau de ses instruments, à l'exception du coefficient des RO qui a été maintenu à 13,00 pour cent tout au long de l'année.

Au mois de février 2022, le Comité monétaire de BFM a décidé de rétrécir davantage la largeur du corridor des taux d'intérêt lors de sa première réunion ordinaire. Le taux des FDD a été relevé à 4,10 pour cent, tandis que celui des FPM a été maintenu à 7,20 pour cent. Le taux cible des opérations principales de BFM est alors porté à 5,65 pour cent, correspondant au milieu de ce nouveau corridor. Outre la poursuite du rétrécissement de la largeur du corridor des taux d'intérêt, la modification des taux de facilités permanentes a été décidée au cours de la deuxième réunion ordinaire du Comité monétaire en mai 2022, dans l'objectif de contenir la hausse des prix au niveau local. Ainsi, le taux des FDD a été relevé à 6,00 pour cent et celui des FPM à 8,00 pour cent.

La hausse des prix du carburant au mois de juillet 2022, consécutivement à l'augmentation du prix de baril de brut au niveau international, a engendré une pression accrue sur les prix locaux. Face à la conjoncture de l'envolée des prix, la régulation de la demande globale à travers le relèvement des taux d'intérêt sur le marché monétaire constitue la meilleure mesure pour BFM de maîtriser l'inflation. Le Comité monétaire a décidé lors de sa troisième réunion ordinaire au mois d'août 2022 de relever à 6,90 pour cent le taux des FDD et de porter à 8,90 pour cent le taux des FPM.

Au mois d'octobre, une nouvelle hausse de 120,0 points de base des taux de facilités permanentes a été décidée par les Autorités de BFM. Le taux des FPM est porté à 10,10 pour cent et celui des FDD à 8,10 pour cent.

3.2. LES INTERVENTIONS SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE

Durant l'année 2022, l'insuffisance de la trésorerie bancaire par rapport aux RO est devenue permanente. Les écarts moyens entre le solde des FA et les RO, déterminant le niveau de la liquidité avant les interventions de BFM sur le marché monétaire, ont été non seulement négatifs mais ont eu tendance à se creuser. Pour soutenir les banques à faire face à leurs obligations en matière de constitution des RO, BFM a dû apporter régulièrement des fonds sur le marché monétaire à travers les opérations d'injection de liquidité à une semaine de maturité. Par ailleurs, la situation n'a pas permis de lancer une opération de ponction de liquidité au cours de l'année sous revue.

3.2.1. Les Opérations de Ponction de Liquidité (OPP[5] et les Facilités de Dépôt)

Comme indiqué *supra*, aucune opération de ponction de liquidité à l'initiative de BFM n'a eu lieu au cours de l'année, ce qui n'est pas le cas des banques, à travers les FDD. L'hétérogénéité de la situation de trésorerie entre les banques a fait que certaines d'entre elles ont pu effectuer des placements de leurs excédents auprès de BFM, malgré le creusement du déficit de liquidité du système.

Le volume total de liquidité placé via cet instrument a atteint -13 485,1 milliards d'ariary en 2022, contre -3 850,6 milliards d'ariary en 2021. Cet engouement des banques à placer leurs excédents de liquidité auprès de BFM est expliqué essentiellement par la hausse progressive du taux de rémunération de plus en plus attractif (de 3,80 % en janvier à 8,10 % en décembre 2022).

Tableau 25 - Récapitulatif des opérations de ponction en 2022 (en milliards d'ariary)

Périodes	Facilités de dépôt	Taux de la FDD (en %)	Montants adjugés sur les OPP	TMP (en %)
Janvier	679,4	3,80	-	-
Février	777,6	4,10	-	-
Mars	254,2	4,10	-	-
Avril	660,8	4,10	-	-
Mai	3 266,2	5,79 - 6,00	-	-
Juin	467,2	6,00	-	-
Juillet	1 960,8	6,00	-	-
Août	787,1	6,00 - 6,90	-	-
Septembre	965,2	6,90	-	-
Octobre	744,5	6,90 - 8,10	-	-
Novembre	1 725,1	8,10	-	-
Décembre	1 197,0	8,10	-	-
Total	**13 485,1**	**3,80 - 8,10**	**-**	**-**

Source : BFM

3.2.2. Les Opérations d'Injection de Liquidités (OPI[6] et les Facilités de Prêt Marginal)

Les Opérations Principales d'Injection (OPI) de liquidité à sept (7) jours de maturité ont été lancées régulièrement durant toute l'année 2022. Avant la dernière adjudication du mois de mai, les montants alloués aux banques ont fluctué entre 300,0 milliards d'ariary et 700,0 milliards d'ariary par semaine, soit une moyenne hebdomadaire de 527,0 milliards d'ariary. À partir de la dernière adjudication du mois de mai 2022, les injections de liquidité réalisées par BFM se sont intensifiées en réponse aux besoins croissants des banques. L'offre de liquidité hebdomadaire par BFM a connu une forte fluctuation comprise entre 300,0 milliards d'ariary et 1 104,7 milliards d'ariary, soit une moyenne de 629,8 milliards d'ariary par semaine.

BFM a injecté au total 30 691,3 milliards d'ariary au cours de l'année 2022, contre 12 700,0 milliards d'ariary en 2021 et 10 845,0 milliards d'ariary en 2020. Cette croissance est essentiellement attribuable à la situation de trésorerie des banques et à l'adoption de la nouvelle stratégie d'intervention en allouant intégralement les offres reçues à la fin de chaque période de constitution des RO. En moyenne, l'injection de liquidité via cet instrument a atteint 2 557,6 milliards d'ariary par mois.

Concernant les Facilités de Prêt Marginal (FPM), les banques ont emprunté un montant cumulé de 15 117,6 milliards d'ariary en 2022, contre 39 519,9 milliards d'ariary en 2021 et 20 635,8 milliards d'ariary en 2020. Cette baisse s'explique principalement par la hausse des interventions de BFM sur le marché monétaire et par l'augmentation du taux des FPM. Ce dernier devient de plus en plus contraignant pour les banques, passant de 7,20 pour cent au début de l'année à 10,10 pour cent à la fin de 2022.

[5] *OPP : Opération Principale de Ponction de liquidité*

[6] *OPI : Opération Principale d'Injection de liquidité*

Tableau 26 - Récapitulatif des refinancements en 2022
(en milliards d'ariary)

Périodes	Facilités de Prêt Marginal	Taux de la FPM (en %)	Montants adjugés sur les OPI	TMP des OPI (en %)
Janvier	2 478,6	7,20	2 044,0	5,50
Février	-	7,20	2 650,0	5,65
Mars	1 434,3	7,20	2 800,0	5,65
Avril	1 138,1	7,20	1 695,0	5,65
Mai	2 112,8	7,20 - 8,00	2 238,3	7,00
Juin	812,6	8,00	2 857,0	7,00
Juillet	614,2	8,00	2 056,3	7,00
Août	1 451,5	8,00 - 8,90	3 637,0	7,90
Septembre	2 051,6	8,90	2 631,4	7,90
Octobre	752,7	8,90 - 10,10	2 265,0	8,60
Novembre	46,2	10,10	2 862,7	9,10
Décembre	2 225,0	10,10	2 954,7	9,10
Total	**15 117,6**		**30 691,3**	

Source : BFM

S'agissant du volume de liquidité échangé entre les banques en 2022, le marché interbancaire a perdu son dynamisme par rapport aux deux années précédentes. Le montant cumulé des transactions s'est chiffré à 8 448,3 milliards d'ariary en 2022, contre 22 596,8 milliards d'ariary en 2021 et 13 786,5 milliards d'ariary en 2020. Cette situation est principalement due au resserrement progressif de la largeur du corridor des taux d'intérêt et au volume des injections de BFM sur le marché monétaire.

Cependant, par rapport au nombre d'acteurs participant sur ce marché, une évolution positive a été constatée en comparaison avec les effectifs recensés dans les années précédentes. Onze (11) banques parmi les douze (12) existantes sont toutes intervenues activement sur le marché interbancaire. Huit (8) banques ont été à la fois emprunteuses et prêteuses selon la journée. Tandis que certaines se sont trouvées uniquement du côté des prêteuses ou emprunteuses.

Tableau 27 - Récapitulatif des échanges interbancaires en 2022
(en milliards d'ariary)

Rubriques	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	TOTAL
Échange de liquidité													
Mise en place	1058,5	516,8	406,0	401,0	679,0	1085,5	856,2	778,0	441,0	722,0	655,6	848,7	8 448,3
Remboursement	1059,3	490,8	420,0	395,0	712,0	1121,5	874,2	785,0	432,0	654,0	681,6	928,7	8 554,0
TMP (%)	**6,82**	**7,09**	**6,1**	**7,04**	**8,08**	**7,43**	**7,40**	**8,58**	**8,29**	**8,58**	**9,05**	**9,14**	**7,78**

Source : BFM ; (*) Incluant des échanges interbancaires de plus de 1 jour de maturité

3.3. LES INTERVENTIONS SUR LE MID

Sur l'ensemble de l'année 2022, BFM a réalisé des achats nets de 1,6 million de dollars US, contre des ventes nettes de 22,5 millions de dollars US en 2021.

BFM est intervenu à la vente sur presque toute l'année. Les interventions ont été importantes au troisième trimestre de 2022 et particulièrement en juillet, en termes de volume journalier et de fréquence. Dans le cadre de sa politique de change, le creusement du déséquilibre entre l'offre et de la demande durant les trois premières semaines du mois de juillet, a amené BFM à intervenir afin d'atténuer l'excès de volatilité.

En dehors des phases d'agitation du marché, des périodes plus calmes ont été observées avec des excédents d'offres, permettant à BFM de lancer des adjudications à l'achat pour renflouer les réserves de change. Ce fut le cas au mois d'avril 2022, au cours duquel BFM a accumulé le maximum d'achat mensuel de 33,5 millions de dollars US. Le mois de juin 2022 a également été propice aux achats avec une accumulation nette de 32,0 millions de dollars US.

Tableau 28 - Récapitulatif des interventions (en dollars US)

Périodes	2020	2021	2022
Janvier	-31 700 000,00	-10 000 000,00	-500 000,00
Février	-8 700 000,00	-9 000 000,00	5 800 000,00
Mars	6 850 000,00	-8 000 000,00	-3 500 000,00
Avril	-21 500 000,00	-3 000 003,00	30 500 000,00
Mai	0,00	-1 500 000,00	13 200 000,00
Juin	-2 100 000,00	12 850 000,00	29 050 000,00
Juillet	-4 000 000,00	-7 900 000,00	-50 000 000,00
Août	-21 300 000,00	-5 000 000,00	-15 000 000,00
Septembre	-16 500 000,00	-14 000 000,00	-6 000 000,00
Octobre	-18 000 000,00	-19 000 000,00	-2 000 000,00
Novembre	-33 000 000,00	-11 500 000,00	0,00
Décembre	-6 000 000,00	53 600 000,00	0,00
Total	**-155 950 000,00**	**-22 450 003,00**	**1 550 000,00**

Source : BFM ; Interventions : Achats (+) et Ventes (–)

II. LES RÉSULTATS

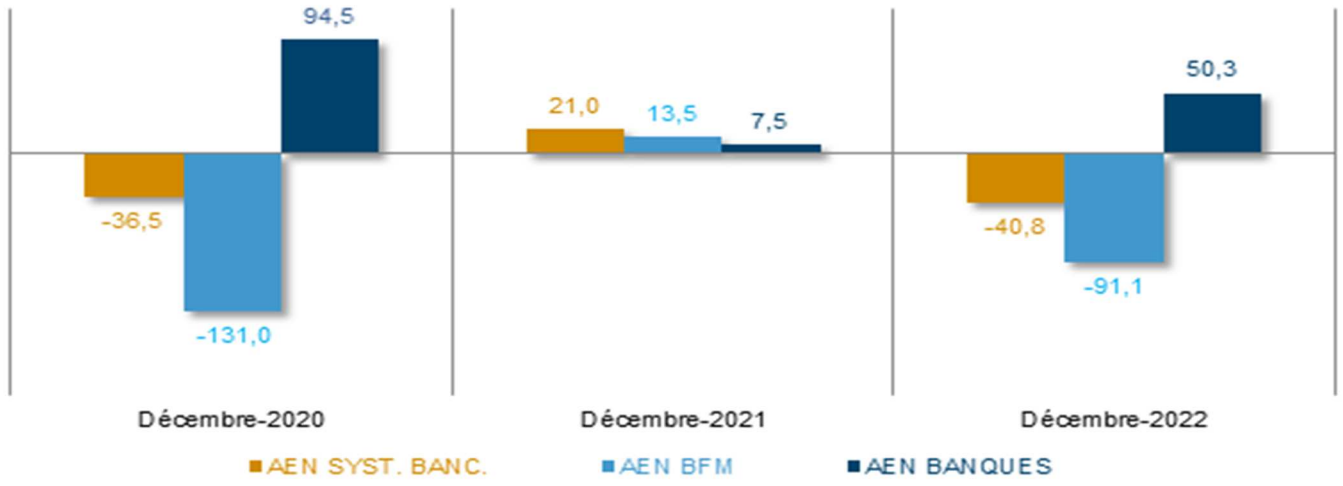
1. LES CONTREPARTIES DE LA MASSE MONÉTAIRE

La croissance annuelle de la masse monétaire (M3) a été de 13,8 pour cent à fin 2022, contre 12,2 pour cent en 2021 et 12,1 pour cent en 2020. Cette croissance s'explique par la progression des Créances sur l'Économie (CE), par la hausse des Créances Nettes sur l'État (CNE) et, dans une moindre mesure, par celle des Avoirs Extérieurs Nets (AEN) et contrebalancées par la diminution des Autres Postes Nets (APN).

1.1. LES AVOIRS EXTÉRIEURS NETS

Les AEN du système bancaire ont diminué de -40,8 millions de DTS en 2022, contre une hausse de 21,0 millions de DTS en 2021. Les encours des AEN se sont chiffrés à 865,4 millions de DTS à la fin de 2022, soit 5 138,9 milliards d'ariary, contre 906,2 millions de DTS, soit 5 018,1 milliards d'ariary en 2021. La baisse des AEN de BFM a expliqué cette variation et ce, malgré la hausse des AEN des banques.

Figure 14 - Variation annuelle des Avoirs Extérieurs Nets (AEN) du système bancaire (en millions de DTS)



Sources : BFM, banques / Chiffres provisoires en décembre 2022

Les AEN de BFM ont diminué de -91,1 millions de DTS, contre une hausse de 13,5 millions de DTS en 2021, ramenant leurs encours à 575,4 millions de DTS. En détail, les engagements extérieurs de BFM ont augmenté de 62,7 millions de DTS à la suite de deux décaissements dans le cadre de la FEC. De plus, les Avoirs Extérieurs Bruts (AEB) de BFM ont diminué de -28,4 millions de DTS. En effet, les paiements extérieurs ont totalisé 482,4 millions de DTS dont 351,9 millions de DTS pour le compte du Trésor public et 98,1 millions de DTS pour le Service de la dette publique. Parallèlement, les rentrées de devises, y compris les aides à la balance des paiements du FMI, se sont chiffrées à 432,7 millions de DTS.

Tableau 29 - Avoirs Extérieurs Nets (AEN) du système bancaire (en millions de DTS)

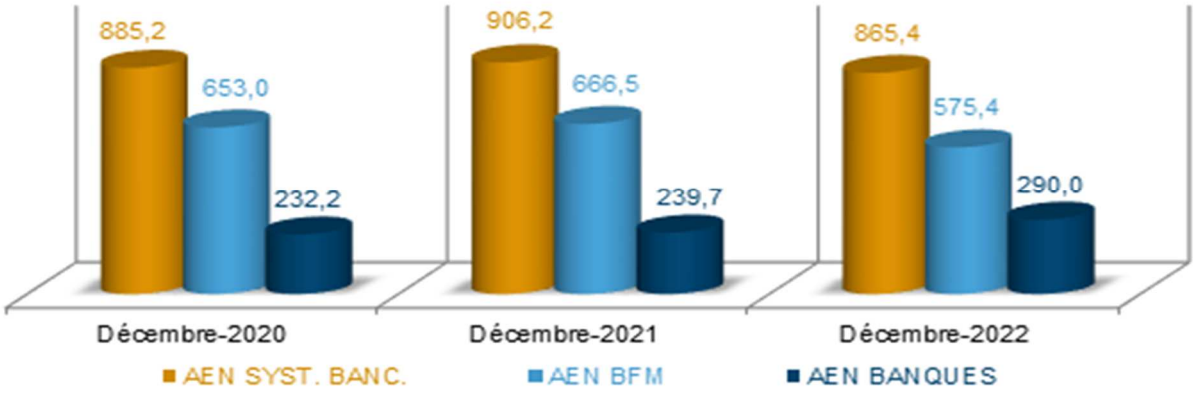
Rubriques	Encours (en millions de DTS)			Variation Annuelle			
				En millions de DTS		En pourcentage	
	2020	2021	2022 [*]	2021	2022	2021	2022
Avoirs Extérieurs Nets	**885,2**	**906,2**	**865,4**	***21,0***	***-40,8***	***2,4***	***-4,5***
BFM	**653,0**	**666,5**	**575,4**	***13,5***	***-91,1***	***2,1***	***-13,7***
Avoirs Extérieurs Bruts	1 337,8	1 629,6	1 601,2	*291,8*	*-28,4*	*21,8*	*-1,7*
Engagements extérieurs	684,8	963,1	1025,7	*278,3*	*62,7*	*40,6*	*6,5*
Banques	**232,2**	**239,7**	**290,0**	***7,5***	***50,3***	***3,2***	***21,0***
Avoirs Extérieurs Bruts	286,0	286,9	355,6	*0,8*	*68,7*	*0,3*	*24,0*
Engagements extérieurs	53,9	47,2	65,6	*-6,7*	*18,4*	*-12,4*	*39,0*

Sources : BFM, banques, [*] Provisoires

Sur l'année, BFM a réalisé un achat net sur le Marché Interbancaire de Devises (MID), contre une vente nette en 2021. À fin 2022, le stock des réserves officielles de BFM a atteint 1 601,2 millions de DTS couvrant 4,2 mois d'importations de biens et services non-facteurs. En 2021, ce niveau a été de 1 629,6 millions de DTS, soit 5,8 mois d'importations de biens et services non-facteurs.

Les AEN des banques ont augmenté de 50,3 millions de DTS, contre 7,5 millions de DTS en 2021, portant leurs encours à 290,0 millions de DTS. Cette variation résulte de l'augmentation de 68,7 millions de DTS de leurs AEB, amoindrie par la hausse de 18,4 millions de DTS de leurs engagements extérieurs.

Figure 15 - Évolution des Avoirs Extérieurs Nets du système bancaire (en millions de DTS)



Sources : BFM, banques / Chiffres provisoires en décembre 2022

1.2. LES CRÉANCES NETTES SUR L'ÉTAT

Les CNE ont été en hausse de 1 122,8 milliards d'ariary en 2022, contre 179,2 milliards d'ariary en 2021. L'évolution des CNE du système bancaire ainsi que celle des *« Autres créances nettes »* sur l'État[7] ont favorisé cette augmentation.

Tableau 30 - Créances Nettes sur l'Etat (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours (en milliards d'ariary)			Variation Annuelle			
				En milliards d'ariary		En pourcentage	
	2020	2021	2022 [*]	2021	2022	2021	2022
Créances nettes sur l'État	**2 893,0**	**3 072,2**	**4 195,0**	***179,2***	***1 122,8***	***6,2***	***36,5***
Créances nettes système bancaire	**2 608,5**	**2 838,1**	**3 787,7**	***229,6***	***949,6***	***8,8***	***33,5***
BFM	**1 043,7**	**1 271,1**	**2 407,2**	**227,5**	**1 136,1**	**21,8**	**89,4**
Créances	2 330,5	2 576,5	3 379,0	*246,0*	*802,5*	*10,6*	*31,1*
dont avances statutaires	0,0	0,0	287,0	*0,0*	*287,0*	-	-
Dépôts	1 286,8	1 305,3	971,8	*18,5*	*-333,5*	*1,4*	*-25,6*
dont en devises	754,1	839,1	583,2	*85,1*	*-255,9*	*11,3*	*-30,5*
Banques	**1 564,8**	**1 566,9**	**1 380,5**	**2,1**	**-186,4**	**0,1**	**-11,9**
Créances	2 146,1	2 206,4	2 244,0	*60,3*	*37,6*	*2,8*	*1,7*
Dépôts	581,3	639,5	863,5	*58,2*	*224,1*	*10,0*	*35,0*
Autres créances nettes	**284,6**	**234,2**	**407,3**	**-50,4**	**173,2**	**-17,7**	**73,9**

Sources : BFM, banques, CEM, CEP, [*] Provisoires

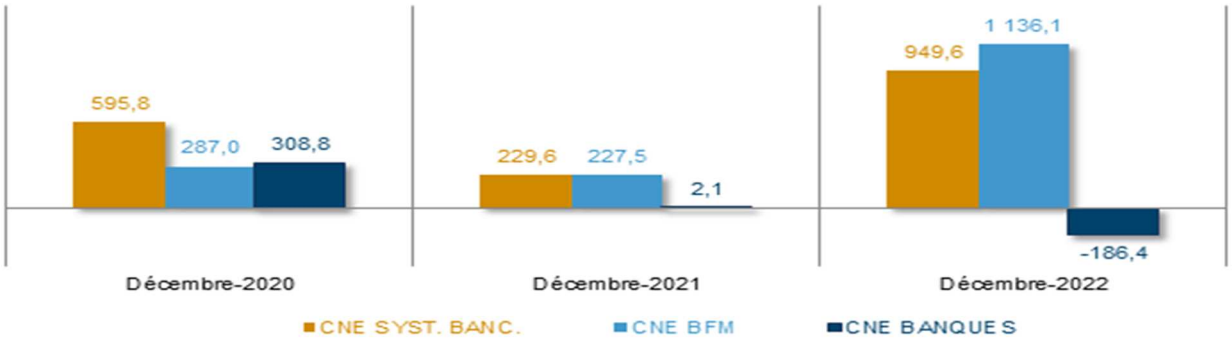
Les CNE de BFM ont augmenté de 1 136,1 milliards d'ariary en 2022, contre 227,5 milliards d'ariary en 2021. D'une part, les créances brutes sur l'État se sont accrues de 802,5 milliards d'ariary, dues à la rétrocession de fonds au Trésor public dans le cadre de la FEC pour 558,5 milliards d'ariary et aux avances statutaires atteignant 287,0 milliards d'ariary, en dépit de l'amortissement des prêts et emprunts d'instruments financiers de -42,9 milliards d'ariary. D'autre part, les dépôts de l'État ont été en baisse de -333,5 milliards d'ariary, tirés principalement par la mobilisation des comptes courants en devises du Trésor public à hauteur de -255,9 milliards d'ariary.

En revanche, les CNE des banques ont diminué de -186,4 milliards du fait de l'augmentation des avoirs de l'État constitués des dépôts des Organismes Publics à Caractère Administratif (OPCA) de 224,1 milliards d'ariary et ce, malgré une hausse de leurs créances sur l'État de 37,6 milliards d'ariary, représentant une souscription nette des banques aux divers Bons du Trésor.

L'évolution des *« Autres créances nettes »* sur l'État de 173,2 milliards d'ariary a également contribué à la hausse des CNE sur la période examinée, contre une baisse de -50,4 milliards d'ariary en 2021.

[7] *Autres créances nettes = (Dépôts CEM + Dépôts CCP) – Lettres de changes*

Figure 16 - Variation annuelle des Créances Nettes du système bancaire sur l'État (en milliards d'ariary)



Sources : BFM, banques / Chiffres provisoires en décembre 2022

1.3. LES CRÉANCES SUR L'ÉCONOMIE

Sur l'année 2022, les Créances sur l'Économie (CE) ont augmenté de 1 587,9 milliards d'ariary. À l'instar de l'année 2021, leur hausse a été la principale source de croissance de M3. Cette évolution des CE s'explique en grande partie par la progression des crédits bancaires de 1 737,6 milliards d'ariary. Cependant, les crédits accordés par le Trésor public aux opérateurs économiques ont diminué de -155,0 milliards d'ariary, limitant ainsi la variation des CE.

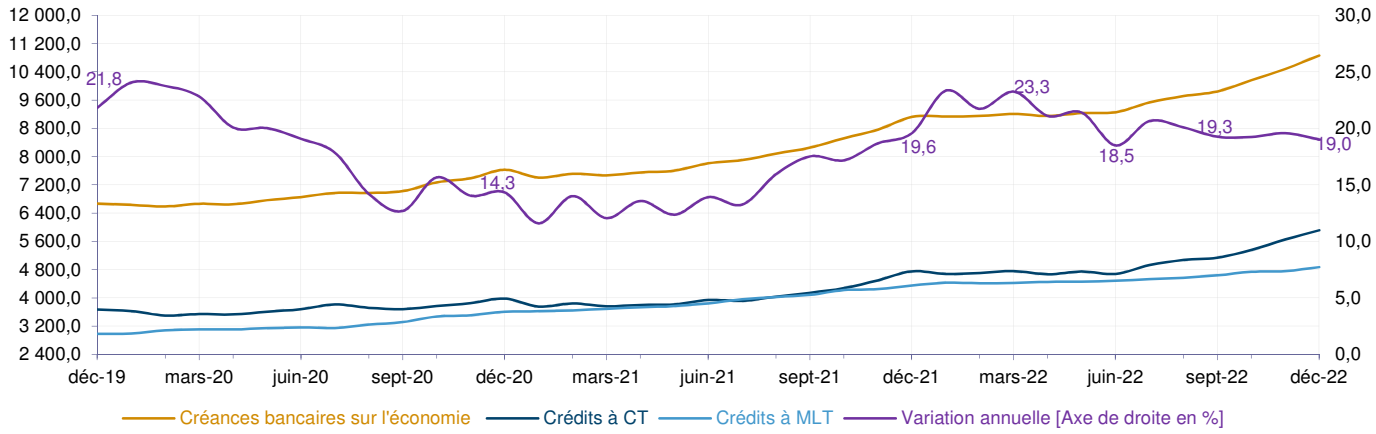
Tableau 31 - Créances sur l'Economie (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours (en milliards d'ariary)			Variation Annuelle			
				En milliards d'ariary		En pourcentage	
	2020	2021	2022	2021	2022	2021	2022
TOTAL CRÉANCES SUR L'ÉCONOMIE	**7 792,3**	**9 339,1**	**10 927,0**	***1 546,8***	***1 587,9***	***19,9***	***17,0***
Créances bancaires sur l'économie	**7 634,9**	**9 130,7**	**10 868,3**	***1 495,8***	***1 737,6***	***19,6***	***19,0***
Crédits à Court Terme	**3 982,5**	**4 756,2**	**5 920,8**	***773,7***	***1 164,6***	***19,4***	***24,5***
Particuliers	617,5	761,8	1 023,2	*144,3*	*261,3*	*23,4*	*34,3*
Entreprises privées	3 325,0	3 967,2	4 886,7	*642,2*	*919,5*	*19,3*	*23,2*
Entreprises publiques	40,0	27,2	11,0	*-12,8*	*-16,2*	*-32,0*	*-59,6*
Crédits à MLT	**3 606,9**	**4 352,8**	**4 874,1**	***745,9***	***521,3***	***20,7***	***12,0***
Particuliers	1 637,6	2 055,2	2 481,5	*417,6*	*426,3*	*25,5*	*20,7*
Entreprises privées	1 950,0	2 270,4	2 366,1	*320,4*	*95,7*	*16,4*	*4,2*
Entreprises publiques	19,3	27,1	26,4	*7,9*	*-0,7*	*40,8*	*-2,5*
Autres concours	**45,6**	**21,7**	**73,3**	***-23,8***	***51,6***	***-52,3***	***237,3***
Créances de BFM sur l'économie	**26,2**	**28,4**	**33,7**	***2,1***	***5,3***	***8,2***	***18,8***
Créances du Trésor sur l'économie (lettres de change)	**131,1**	**180,0**	**25,1**	***48,9***	***-155,0***	***37,3***	***-86,1***

Sources : BFM, banques

Les créances bancaires sur l'économie ont progressé de 19,0 pour cent en 2022, contre 19,6 pour cent en 2021 et 14,3 pour cent en 2020. Sur l'année, l'évolution correspond à une hausse de 1 737,6 milliards d'ariary constituée de 1 164,6 milliards d'ariary en termes de crédits à court terme (CT), de 521,3 milliards d'ariary en crédits à moyen et long terme (MLT) et de 51,6 milliards d'ariary en autres concours bancaires.

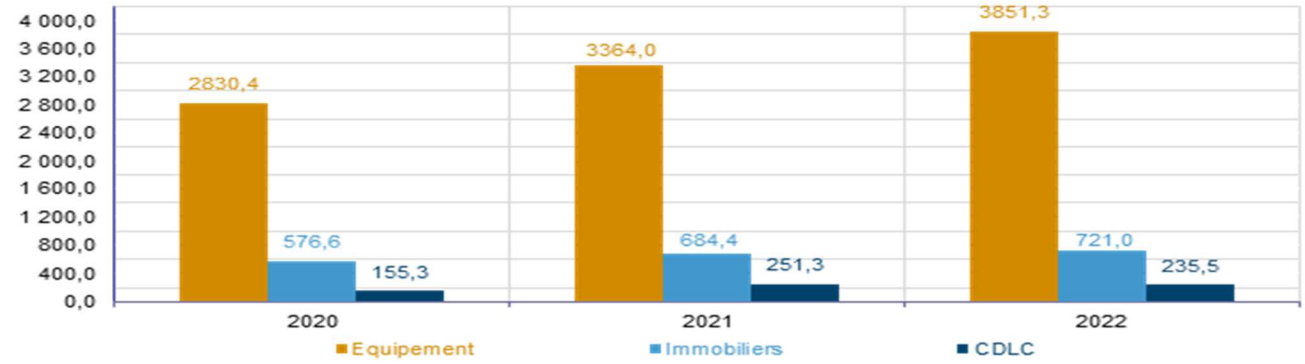
Figure 17 - Évolution par terme et glissement annuel des Créances bancaires sur l'Économie (en milliards d'ariary et en pourcentage)



Sources : BFM, banques

Les crédits à MLT ont augmenté de 521,3 milliards d'ariary en 2022, contre 745,9 milliards d'ariary en 2021. Ils ont représenté le tiers des créances bancaires à l'économie. La hausse s'explique par les 487,3 milliards d'ariary *de « crédits d'équipement »* et les 36,6 milliards d'ariary de *« crédits immobiliers »,* légèrement en baisse par rapport à l'année précédente, lesquels se sont accrus respectivement de 533,6 milliards d'ariary et 107,8 milliards d'ariary.

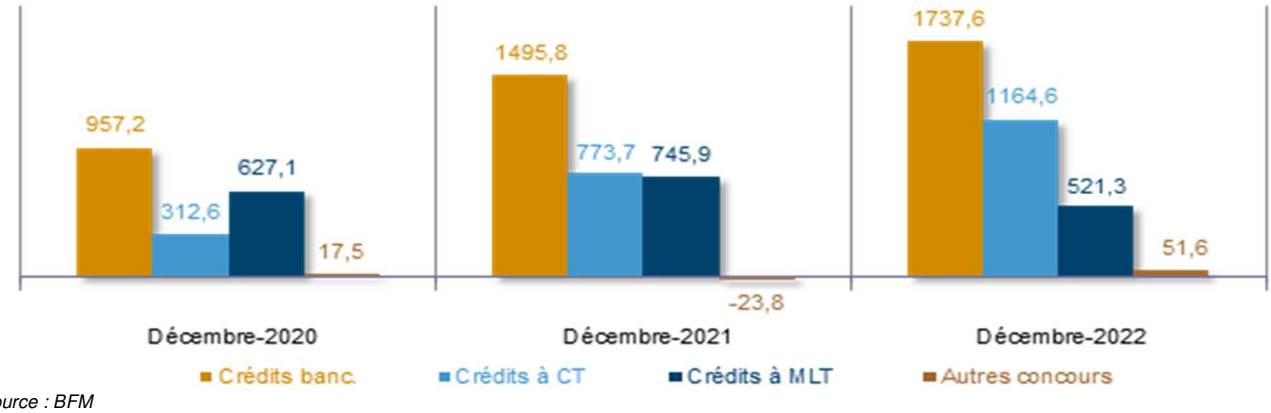
Figure 18 - Évolution des crédits bancaires à Moyen et Long Terme (en milliards d'ariary)



Sources : BFM, banques

Dans cette optique, les banques ont accordé 426,3 milliards d'ariary supplémentaires aux particuliers et de 95,7 milliards d'ariary aux entreprises privées, tandis que les entreprises publiques ont remboursé 0,7 milliard d'ariary. En parallèle, les Créances Douteuses, Litigieuses et Contentieuses (CDLC) à MLT ont diminué de -15,8 milliards d'ariary en 2022, contre une hausse de 96,0 milliards d'ariary en 2021. Elles ont représenté 4,9 pour cent des crédits à MLT, contre 5,8 pour cent en 2021, attestant d'une amélioration de la qualité de portefeuille à MLT des banques.

Figure 19 - Variation annuelle des Créances bancaires sur l'Économie (en milliards d'ariary)



Source : BFM

Les crédits à court terme (CT) ont évolué de 1 164,6 milliards d'ariary, soit une augmentation de 24,5 pour cent en 2022, contre 773,7 milliards d'ariary, soit 19,4 pour cent en 2021, représentant les deux tiers des crédits bancaires.

Par ordre d'importance, les *« découverts »* (F6) se placent au premier rang avec une augmentation de 400,4 milliards d'ariary, soit 41,0 pour cent du total des crédits à CT. Viennent ensuite les *« avances sur marchandises »* (F4) et les crédits de campagne - composés des *« crédits garantis produits »* (F5), des *« faisances valoir »* (F8) ainsi que des *« préfinancements de collectes de produits »* (F9) – lesquels ont respectivement augmenté de 377,4 milliards d'ariary et 173,7 milliards d'ariary, représentant ainsi 21,8 pour cent et 10,8 pour cent des crédits à CT. Le *« papier commercial »* (F1) s'est rehaussé de 15,8 milliards d'ariary, soit 7,0 pour cent, tandis que les *« mobilisations de ventes à crédits »* (F7) ont diminué de -14,6 milliards d'ariary par rapport à fin 2021. Enfin, les *« autres crédits à court terme »* ont également été en hausse de 27,9 milliards d'ariary, soit 4,3 pour cent du total des crédits à CT.

Les CDLC à CT ont également augmenté de 184,1 milliards d'ariary en 2022, représentant 12,3 pour cent de la hausse des crédits à CT, contre 11,4 pour cent en 2021. Cette situation reflète la détérioration de la qualité du portefeuille à CT des banques à fin 2022.

En 2022 suivant la nature des bénéficiaires, les entreprises privées, avec une part de 82,5 pour cent dans la totalité des crédits à court terme, ont bénéficié de 919,5 milliards d'ariary supplémentaires. Les particuliers, représentant 17,3 pour cent de l'encours total des crédits à CT, ont reçu 261,3 milliards d'ariary de plus que l'année précédente.

Les entreprises publiques ont vu leurs crédits baisser de -16,2 milliards d'ariary.

1.4. LES AUTRES POSTES NETS

Les encours des APN du système bancaire ont été de 2 146,0 milliards d'ariary à fin 2022, soit une diminution de -635,6 milliards d'ariary, contre -139,1 milliards d'ariary en 2021. Les APN de BFM et des banques ont diminué dans les mêmes proportions.

Tableau 32 - Autres Postes Nets du système bancaire
(en milliards d'ariary)

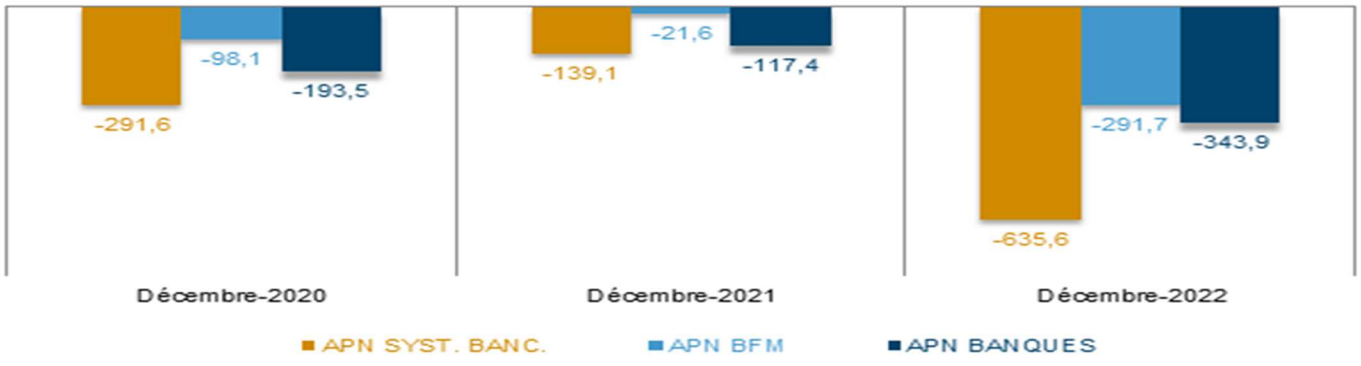
Rubriques Signe (–) passifs nets Signe (+) actifs nets	Encours En milliards d'ariary			*Variation Annuelle* *En milliards d'ariary*		*En pourcentage*	
	2020	2021	2022 [*]	2021	2022	2021	2022
Autres Postes Nets du système bancaire	**-1 371,3**	**-1 510,4**	**-2 146,0**	***-139,1***	***-635,6***	***10,1***	***42,1***
BFM	**183,1**	**161,5**	**-130,2**	***-21,6***	***-291,7***	***-11,8***	***-180,6***
Fonds propres	-727,7	-919,8	-1 024,8	*-192,2*	*-104,9*	*26,4*	*11,4*
Immobilisations	458,7	643,7	702,6	*185,0*	*58,9*	*40,3*	*9,2*
Divers nets	665,6	635,1	776,2	*-30,5*	*141,1*	*-4,6*	*22,2*
Ajustement devises	-213,5	-197,5	-584,2	*16,0*	*-386,7*	*-7,5*	*195,8*
Banques de dépôts	**-1 554,4**	**-1 671,9**	**-2 015,8**	***-117,4***	***-343,9***	***7,6***	***20,6***
Fonds propres	-1 036,0	-1 232,3	-1 405,1	*-196,2*	*-172,9*	*18,9*	*14,0*
Provisions pour CDLC	-386,8	-437,1	-549,2	*-50,3*	*-112,0*	*13,0*	*25,6*
Immobilisations	376,8	434,7	469,1	*57,8*	*34,4*	*15,3*	*7,9*
Divers nets	-508,4	-437,1	-530,6	*71,3*	*-93,5*	*-14,0*	*21,4*

Source : BFM, banques, [*] Provisoires

Les APN de BFM ont diminué de -291,7 milliards d'ariary en 2022, contre -21,6 milliards d'ariary en 2021. Le repli des ajustements en devises (écart entre les gains de change de 2021 à 2022) de -386,7 milliards d'ariary et le renforcement de ses fonds propres de -104,9 milliards d'ariary ont conforté cette variation, bien que les divers nets et l'acquisition nette d'immobilisations aient enregistré respectivement une hausse de 141,1 milliards d'ariary et de 58,9 milliards d'ariary.

Les APN des banques ont également régressé de -343,9 milliards d'ariary en 2022, contre -117,4 milliards d'ariary en 2021. L'évolution s'explique par le renforcement de leurs fonds propres de 172,9 milliards d'ariary et de leurs provisions pour les CDLC à hauteur de 112,0 milliards d'ariary. Les divers nets se sont amenuisés de -93,5 milliards d'ariary, tandis que les immobilisations ont augmenté de 34,4 milliards d'ariary.

Figure 20 - Variation annuelle des Autres Postes Nets
(en milliards d'ariary)



Sources : BFM, banques / Chiffres provisoires en décembre 2022

2. LES AGRÉGATS MONÉTAIRES

2.1. LA LIQUIDITÉ BANCAIRE ET LA BASE MONÉTAIRE

En dépit de l'augmentation de l'ensemble des FA en 2022, les banques ont toujours exprimé des besoins de liquidité. La hausse constatée durant l'année n'a pas été suffisante pour réduire l'écart moyen entre les FA et les RO, amenant BFM à intervenir régulièrement sur le marché monétaire à travers les OPI tout au long de l'année.

Les interventions se sont soldées par une injection nette de liquidité de 473,9 milliards d'ariary, correspondant à l'écart entre l'encours des injections de 1 184,6 milliards d'ariary à fin 2022 et celui de 710,7 milliards d'ariary à fin 2021. Cet écart inclut également les encours des opérations exceptionnelles de refinancement accordées par BFM en 2020, qui ne sont pas encore échues. Sans cette injection de fonds, l'augmentation du Solde en Compte Courant des Banques (SCB) aurait été limitée à 111,1 milliards d'ariary. Après les interventions de BFM sur le marché monétaire, l'encours du SCB est passé de 1 303,2 milliards d'ariary à fin 2021 à 1 888,1 milliards d'ariary à fin 2022. À titre de rappel, un repli du SCB de -166,2 milliards d'ariary a été enregistré en 2021.

En parallèle, au cours de l'année 2022, le niveau des RO à constituer par les banques a affiché un accroissement de 239,5 milliards d'ariary en dépit du maintien à 13,00 pour cent de son coefficient. Cette hausse du montant des RO résulte de l'accroissement de 1 454,7 milliards d'ariary des Dépôts à Vue (DAV) et de 387,3 milliards d'ariary des Dépôts à Terme (DAT) en Ariary et en devises. De ce fait, la liquidité bancaire instantanée, représentée par la différence entre le SCB de fin de période et les RO requises, s'est renforcée. Son encours est passé de -135,2 milliards d'ariary à fin 2021 à 210,3 milliards d'ariary à fin 2022, soit une augmentation de 345,5 milliards d'ariary sur l'année. En 2021, la liquidité bancaire instantanée a baissé de -335,8 milliards d'ariary. La moyenne mensuelle du SCB a augmenté de 189,9 milliards d'ariary, passant de 1 513,2 milliards d'ariary à fin décembre 2021 à 1 703,1 milliards d'ariary à fin décembre 2022. Au final, l'excédent moyen du SCB par rapport aux RO a été de 25,3 milliards d'ariary, soit 1,5 pour cent des RO en 2022, contre 74,8 milliards d'ariary, soit 5,2 pour cent des RO en 2021.

Tableau 33 - Extrait de l'évolution de la liquidité bancaire après interventions de BFM
(en milliards d'ariary)

Périodes		SCB		Réserves Obligatoires (RO)	Liquidité (SCB – RO)			
		Fin du mois	Moyenne		Fin du mois	(%)	Moyenne	(%)
2020	Décembre	1 469,4	1 359,5	1 268,8	200,6	15,8	90,7	7,2
2021	Décembre	1 303,2	1 513,2	1 438,3	-135,2	-9,4	74,8	5,2
2022	Janvier	1 225,9	1 510,9	1 441,9	-216,1	-15,0	69,0	4,8
	Février	1 288,5	1 525,1	1 490,9	-202,4	-13,6	34,2	2,3
	Mars	1 499,7	1 581,8	1 521,7	-22,0	-1,4	60,2	4,0
	Avril	1 516,1	1 579,5	1 550,1	-33,9	-2,2	29,5	1,9
	Mai	1 107,2	1 614,6	1 579,5	-472,3	-29,9	35,2	2,2
	Juin	1 796,8	1 671,2	1 599,1	197,8	12,4	72,2	4,5
	Juillet	1 536,5	1 655,2	1 618,2	-81,7	-5,0	37,0	2,3
	Août	1 796,1	1 645,5	1 633,8	162,3	9,9	11,7	0,7
	Sept	1 438,9	1 706,6	1 638,9	-200,0	-12,2	67,7	4,1
	Octobre	1 707,3	1 676,2	1 630,4	77,0	4,7	45,8	2,8
	Novembre	1 765,4	1 658,2	1 626,1	139,2	8,6	32,1	2,0
	Décembre	1 888,1	1 703,1	1 677,8	210,3	12,5	25,3	1,5

Source : BFM

Les engagements de BFM vis-à-vis du secteur bancaire ont évolué de 638,2 milliards d'ariary, contre un recul de -153,8 milliards d'ariary en 2021. La hausse de 585,0 milliards d'ariary de leurs dépôts auprès de BFM ainsi que celle de 53,2 milliards d'ariary des encaisses des banques ont favorisé cette variation. De plus, la circulation fiduciaire, représentant les engagements monétaires de BFM à l'égard du secteur parapublic et privé, s'est confortée de 401,1 milliards d'ariary en 2022, contre 547,0 milliards d'ariary en 2021.

Sur les cinq premiers mois de l'année 2022, la circulation fiduciaire a montré une tendance baissière allant jusqu'à -36,1 milliards d'ariary avant de se relancer aux mois de juin et juillet. Elle s'est de nouveau réduite en septembre et octobre avant de remonter jusqu'à la fin de l'année.

Par ailleurs, les autres dépôts auprès de BFM ont présenté une hausse de 10,4 milliards d'ariary, contre 10,2 milliards d'ariary en 2021, à la suite de l'accroissement des dépôts en devises des résidents.

L'encours de la base monétaire a atteint 6 912,2 milliards d'ariary sur la période sous revue, soit une augmentation de 1 049,7 milliards d'ariary, contre 403,3 milliards d'ariary en 2021, équivalant à un glissement annuel de 17,9 pour cent en 2022, contre 7,4 pour cent en 2021.

Tableau 34 - Évolution de la base monétaire et de ses contreparties (en milliards d'ariary)

Rubriques	Encours (en milliards d'ariary)			Variation Annuelle			
				en milliards d'ariary		en pourcentage	
	2020	2021	2022 [*]	2021	2022	2021	2022
Base monétaire	**5 459,2**	**5 862,5**	**6 912,2**	***403,3***	***1 049,7***	***7,4***	***17,9***
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	3 597,3	3 690,8	3 416,9	*93,6*	*-273,9*	*2,6*	*-7,4*
Créances Nettes sur l'État (CNE)	1 043,7	1 271,1	2 407,2	*227,5*	*1 136,1*	*21,8*	*89,4*
Crédits à l'Économie (CE)	26,2	28,4	33,7	*2,1*	*5,3*	*8,2*	*18,8*
Créances sur les Banques (CBQ)	608,9	710,7	1 184,6	*101,8*	*473,9*	*16,7*	*66,7*
Autres Postes Nets (APN)	183,1	161,5	-130,2	*-21,6*	*-291,7*	*-11,8*	*-180,6*

Source : BFM, [*] Provisoires

Du point de vue de ses contreparties, la hausse de la base monétaire a été expliquée par celle des Créances Nettes sur l'État (CNE), des Créances sur les Banques (CBQ) et enfin, des Crédits à l'Économie (CE). La diminution des Autres Postes Nets (APN) et des Avoirs Extérieurs Nets (AEN) a quelque peu limité cette variation.

Les CNE de BFM se sont rehaussées de 1 136,1 milliards d'ariary en 2022, contre 227,5 milliards d'ariary en 2021. L'évolution s'explique, d'une part, par la hausse des créances brutes, au regard de la rétrocession de la FEC et des avances statutaires et, d'autre part, par la mobilisation des dépôts de l'État, en particulier ceux en devises. Les CNE de BFM ont participé à hauteur de 19,4 points de pourcentage à la variation de la base monétaire.

Les CBQ ont également évolué à la hausse. Les interventions de BFM sur le marché monétaire se sont soldées par une injection nette de 473,9 milliards d'ariary, contre 101,8 milliards d'ariary en 2021. Elles ont expliqué à hauteur de 8,1 points de pourcentage la hausse de la base monétaire.

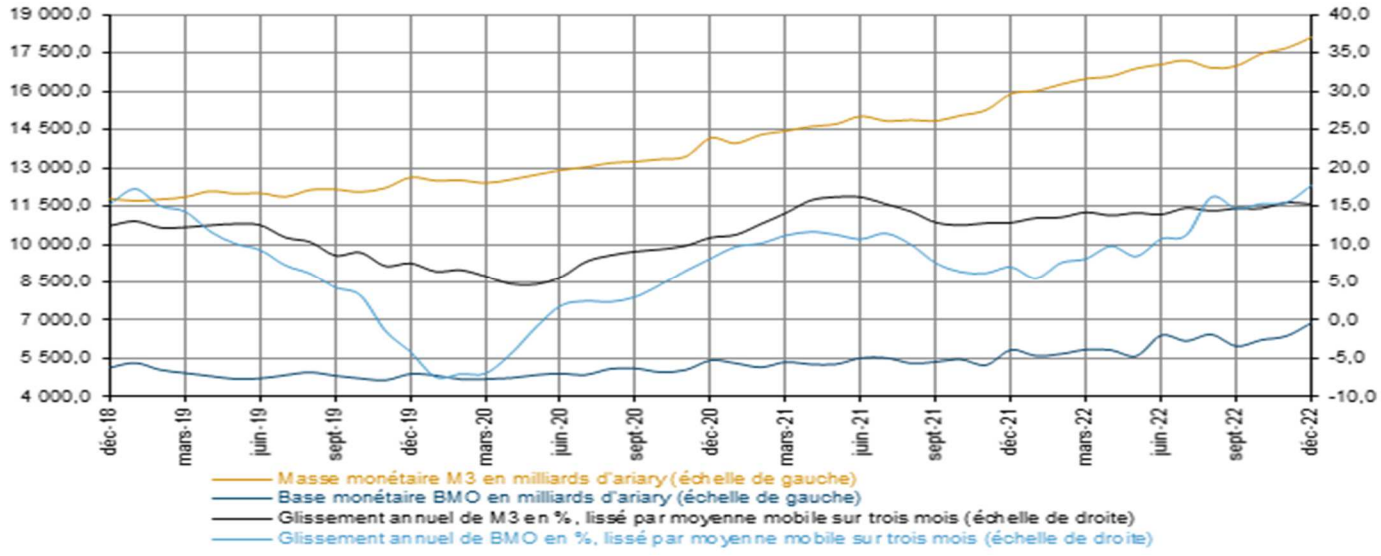
Les APN de BFM ont diminué de -291,7 milliards d'ariary, sur la période sous revue, contre -21,6 milliards d'ariary l'année précédente, soit un ralentissement à hauteur de -5,0 points de pourcentage de la hausse de la base monétaire. Cette baisse a été due, d'une part, par l'effet des variations de change et par le renforcement des capitaux et réserves de BFM et, d'autre part, par la hausse des divers nets et celle des immobilisations.

Enfin, les AEN de BFM ont reculé de -273,9 milliards d'ariary, soit -91,8 millions de DTS. Leur baisse a freiné l'accroissement de la base monétaire à -4,7 points de pourcentage.

2.2. LA MASSE MONÉTAIRE

L'agrégat M3 s'est légèrement accéléré en 2022. La croissance annuelle a été de 13,8 pour cent à fin 2022, contre 12,2 pour cent en 2021 et 12,1 pour cent en 2020.

Figure 21 - Évolution et croissance annuelle de la base monétaire et de la masse monétaire



Source : BFM

En 2022, l'amélioration des CE a été la première origine de croissance de la masse monétaire. Elles ont participé à 10,0 points de pourcentage dans l'évolution de cette dernière, contre 10,9 points de pourcentage en 2021 et 5,9 points de pourcentage en 2020. Dans la même tendance, les CNE ont contribué à 7,1 points de pourcentage de la croissance de M3, contre 1,3 point de pourcentage en 2021. Les AEN ont expliqué 0,8 point de pourcentage de la variation de M3, contre 1,0 point en 2021. Enfin, les APN ont eu un effet restrictif à hauteur de -4,0 points de pourcentage de la croissance de M3, contre -1,0 point en 2021 et -2,3 points en 2020.

Tableau 35 - Répartition de l'origine de la croissance de la masse monétaire (en points de pourcentage)

Rubriques	2020	2021	2022
Masse monétaire M3	**12,1**	**12,2**	**13,8**
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	2,1	1,0	0,8
Créances Nettes sur l'État (CNE)	6,5	1,3	7,1
Créances sur l'Économie (CE)	5,9	10,9	10,0
Autres Postes Nets (APN)	-2,3	-1,0	-4,0

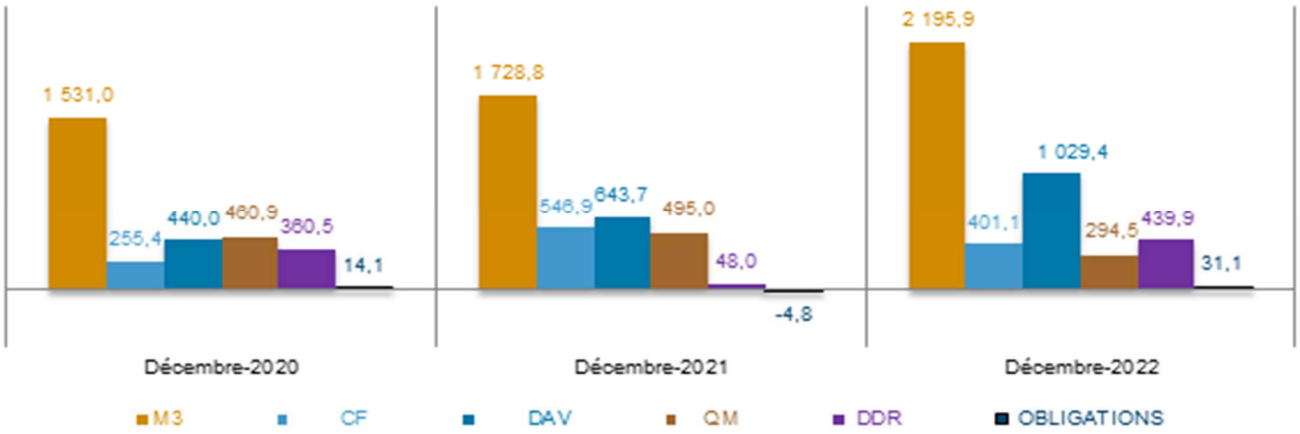
Sources : BFM, banques, CEM, CCP

2.3. LES COMPOSANTES DE LA MASSE MONÉTAIRE

Les disponibilités monétaires M1 ont connu un accroissement de 1 430,4 milliards d'ariary, expliqué en majeure partie par le renflouement des Dépôts à Vue (DAV) de 1 029,4 milliards d'ariary et dans une moindre mesure, par l'expansion de la Circulation Fiduciaire (CF) pour 401,1 milliards d'ariary. À fin 2022, M1 a représenté 61,0 pour cent de M3.

Figure 22 - Variation annuelle de la masse monétaire et de ses composantes (en milliards d'ariary)

M3 : Masse monétaire ; CF : Circulation Fiduciaire ; DAV : Dépôts à Vue ; QM : Quasi-Monnaie ; DDR : Dépôts en Devises des Résidents



Source : BFM / Chiffres provisoires en décembre 2022

Les dépôts en Devises des Résidents (DDR) se sont accrus de 439,9 milliards d'ariary en 2022, soit 55,6 millions de DTS, contre 48,0 milliards d'ariary en 2021, soit 7,3 millions de DTS. Leurs encours ont atteint 1 959,4 milliards d'ariary, soit 10,8 pour cent de M3, contre 9,5 pour cent en 2021.

Sur la période sous revue, l'agrégat quasi-monnaie (M2-M1) a progressé de 294,5 milliards d'ariary, contre 495,0 milliards d'ariary en 2021, grâce au renflouement de toutes ses composantes.

Les dépôts d'épargne auprès des banques et de la Caisse d'Épargne (CEM) ainsi que les Dépôts à Terme se sont accrus respectivement de 249,4 milliards d'ariary, de 15,3 milliards d'ariary et de 29,7 milliards d'ariary en 2022. Cependant, ces composantes ont respectivement augmenté de 252,4 milliards d'ariary, de 1,7 milliard d'ariary et de 240,8 milliards d'ariary en 2021. En tout, cet agrégat a constitué 27,5 pour cent de la totalité de M3 sur la période sous revue, contre 29,5 pour cent l'année précédente.

Enfin, les encours des obligations[8], représentant 0,6 pour cent de M3, ont atteint 113,0 milliards d'ariary, soit une augmentation de 31,1 milliards d'ariary en 2022, contre une baisse de -4,8 milliards d'ariary en 2021.

Tableau 36 - Masse monétaire et ses composantes (en milliards d'ariary)

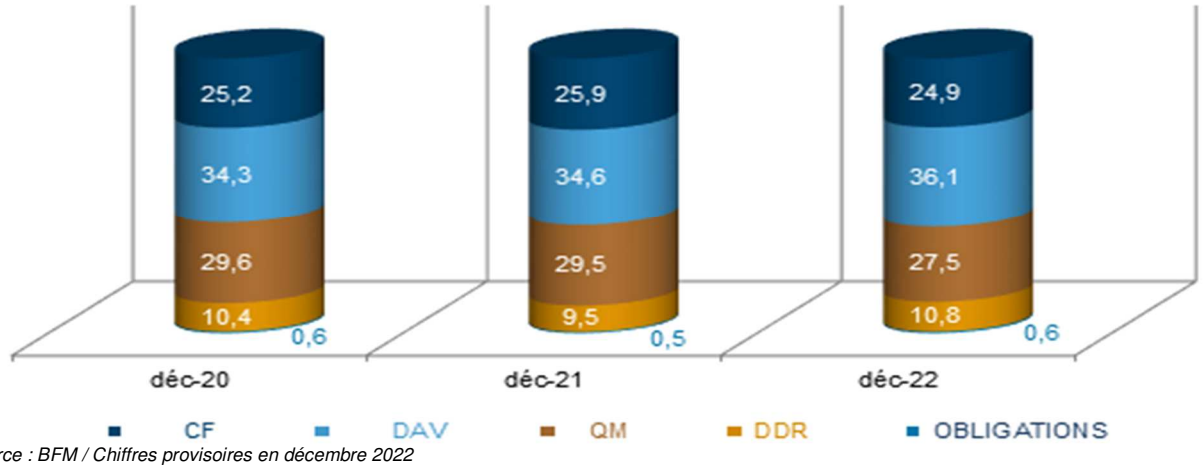
Rubriques	Encours (en milliards d'ariary)			Variation Annuelle			
				En milliards d'ariary		En pourcentage	
	2020	2021	2022 [*]	2021	2022	2021	2022
MASSE MONÉTAIRE	**14 190,3**	**15 919,1**	**18 114,9**	**1 728,8**	**2 195,9**	**12,2**	**13,8**
Disponibilités monétaires	**8 435,9**	**9 626,5**	**11 057,0**	**1 190,7**	**1 430,4**	**14,1**	**14,9**
Circulation Fiduciaire hors banques	3 570,2	4 117,1	4 518,2	546,9	401,1	15,3	9,7
Dépôts à Vue	4 865,7	5 509,4	6 538,8	643,7	1 029,4	13,2	18,7
Quasi-Monnaie (M2-M1)	**4 196,2**	**4 691,2**	**4 985,6**	**495,0**	**294,5**	**11,8**	**6,3**
Dépôts à Terme	1 039,9	1 280,8	1 310,5	240,8	29,7	23,2	2,3
Dépôts d'épargne	3 156,3	3 410,4	3 675,2	254,1	264,8	8,1	7,8
Auprès des banques	2 749,2	3 001,6	3 251,0	252,4	249,4	9,2	8,3
Auprès CEM	407,1	408,8	424,1	1,7	15,3	0,4	3,8
Dépôts en devises des résidents	**1 471,5**	**1 519,5**	**1 959,4**	**48,0**	**439,9**	**3,3**	**28,9**
Dépôts en Devises des Résidents (en millions DTS)	*267,1*	*274,4*	*330,0*	*7,3*	*55,6*	*2,7*	*20,3*
Obligations	**86,8**	**81,9**	**113,0**	**-4,8**	**31,1**	**-5,6**	**38,0**

Sources : BFM, Banques, CEM, CCP, [*] Provisoires

Ainsi, les DDR, les obligations et les disponibilités monétaires M1 ont respectivement augmenté 1,3 point de pourcentage, 0,8 point de pourcentage et 0,6 point de pourcentage dans la structure de M3. Cependant, la quasi-monnaie a reculé de -1,9 point de pourcentage par rapport à l'année 2021.

Figure 23 - Structure de la masse monétaire (en pourcentage)

CF : Circulation Fiduciaire ; DAV : Dépôts à Vue ; QM : Quasi-Monnaie ; DDR : Dépôts en Devises des Résidents.



Source : BFM / Chiffres provisoires en décembre 2022

[8] *Obligations = Bons de caisse en cours + Emprunts obligataires du système bancaire*

3. LES INDICATEURS DE STABILITÉ

3.1. LES TAUX D'INTÉRÊT

Le contexte économique national et international a expliqué la nécessité de poursuivre une politique monétaire restrictive au cours de l'année 2022. Parallèlement, le rétrécissement progressif de la largeur du corridor des taux d'intérêt de 340,0 points de base à 200,0 points de base a été entamé par BFM dans l'objectif de migrer progressivement vers le cadre opérationnel basé sur le ciblage de taux d'intérêt. Ces différentes actions ont fortement influencé l'évolution des taux sur le marché monétaire. Les taux pratiqués par les banques sur les échanges interbancaires et sur leurs soumissions lors des interventions hebdomadaires de BFM sur le marché monétaire ont ainsi connu un accroissement. En outre, les taux des BTA et les taux sur les opérations de crédits octroyés par les banques ont également affiché une augmentation.

3.1.1. Les taux sur le marché monétaire

La situation de la liquidité qui prévaut durant l'année 2022 a amené BFM à lancer uniquement des opérations hebdomadaires d'injections à sept (7) jours de maturité. Avant le mois de mai 2022, aucun ajustement de stratégie n'a été effectué. En effet, trois ou quatre OPI à taux variable suivies d'une OPI à taux fixe avec allocation partielle des offres reçues ont été successivement lancées pour atteindre l'objectif de taux d'intérêt, correspondant au milieu du corridor en vigueur. À partir de mai 2022, deux OPI à taux fixe ont été lancées avec allocation intégrale des offres reçues pour la dernière adjudication de la période.

Les Taux Moyen Pondérés (TMP) hebdomadaires des OPI à taux variables fluctuaient entre 3,81 pour cent et 6,50 pour cent au premier trimestre, 4,12 pour cent et 7,68 pour cent au deuxième trimestre, 6,87 pour cent et 8,33 pour cent aux troisième et quatrième trimestres. Le TMP mensuel s'est établi au taux cible du milieu du corridor durant l'année 2022.

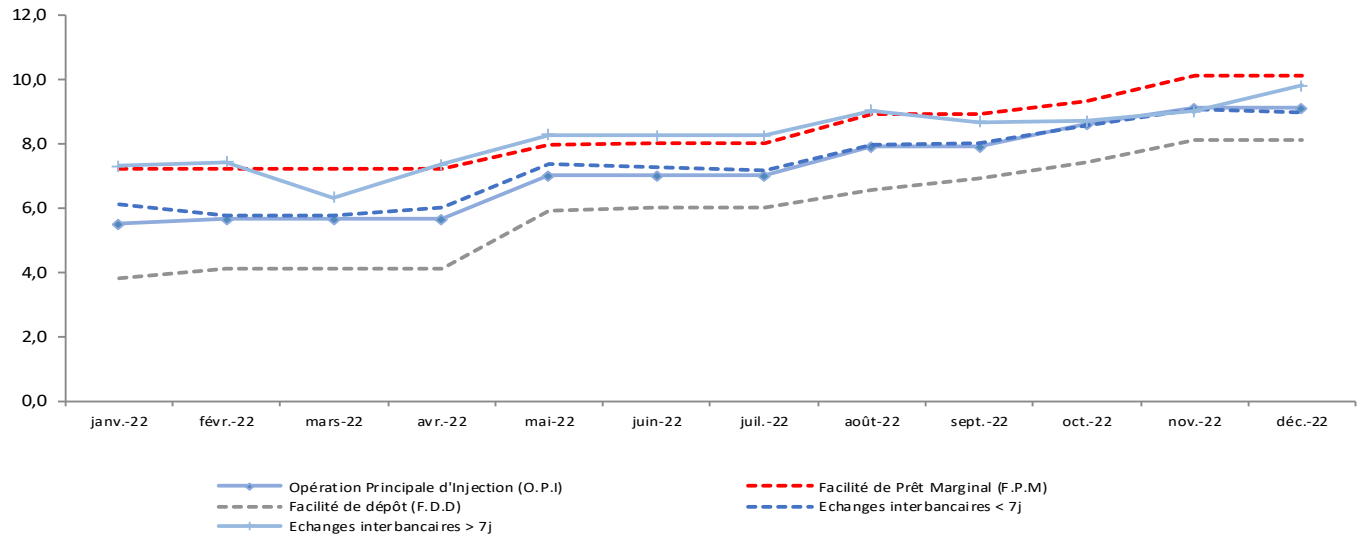
Sur le marché interbancaire, la majorité des transactions a été effectuée à une maturité moins d'une semaine. Les taux de ces opérations ont été contenus dans le corridor des taux d'intérêt.

L'objectif de stabilisation de ces taux à court terme a été atteint. Les taux sont passés de 6,09 pour cent au mois de janvier à 8,95 pour cent au mois de décembre avec une légère baisse aux mois de février, mars et avril de 2022 (soit respectivement 5,77 %, 5,77 % et 5,99 %).

S'agissant des opérations à maturité plus longue, elles ont été peu nombreuses au cours de l'année, voire inexistantes comme au mois de décembre de 2022, reflétant un manque de visibilité des banques sur leur trésorerie à un horizon plus loin.

Comme les taux sont déterminés par le niveau du risque de contrepartie, par la maturité du contrat et par l'équilibre entre l'offre et la demande, les TMP se trouvent parfois en dehors du corridor. Par ailleurs, l'évolution haussière de ces TMP a également été tirée par l'augmentation des taux de facilités permanentes. Les TMP sont passés de 7,31 pour cent au mois de janvier 2022 à 9,00 pour cent au mois de décembre 2022.

Figure 24 - Évolution des taux sur le marché monétaire (en pourcentage)



Source : BFM

3.1.2. Les taux sur le marché des BTA

a. Sur le marché primaire

Le TMP global sur le marché des BTA s'est établi à 8,08 pour cent à fin décembre 2022, contre 5,77 pour cent à fin décembre 2021, soit une progression de 231,0 points de base sur un an, contre une hausse de 34,0 points de base de fin décembre 2020 à fin décembre 2021. La hausse enregistrée en 2022 s'explique par l'augmentation des TMP des Bons à 52 semaines essentiellement à partir du mois de novembre. En effet, les taux des BTA, toutes maturités confondues, ont été maintenus entre 5,08 pour cent et 5,97 pour cent avant ce mois. À l'instar de l'année 2021, la gestion prudente du coût de la dette intérieure par le Trésor public a conduit à une limitation du montant des annonces. Toutefois, une brusque augmentation des taux s'est produite au mois de décembre 2022 avec un TMP de 8,08 pour cent, contre 5,57 pour cent au mois d'octobre et 6,51 pour cent au mois de novembre. Cette augmentation s'explique essentiellement par le besoin du Trésor public d'être plus compétitif afin de mieux satisfaire les soumissionnaires et de réduire ainsi ses tensions de trésorerie.

Les TMP des Bons à 4 semaines de maturité n'ont été disponibles que de février à aout 2022 du fait de l'absence de soumission sur ce segment. Ces taux ont fluctué entre 2,75 pour cent et 3,23 pour cent.

Les TMP des Bons à 12 semaines de maturité se sont établis à 5,35 pour cent en décembre 2022, soit une hausse de 98,0 points de base en 2022, contre une baisse de 34,0 points de base sur la même période en 2021.

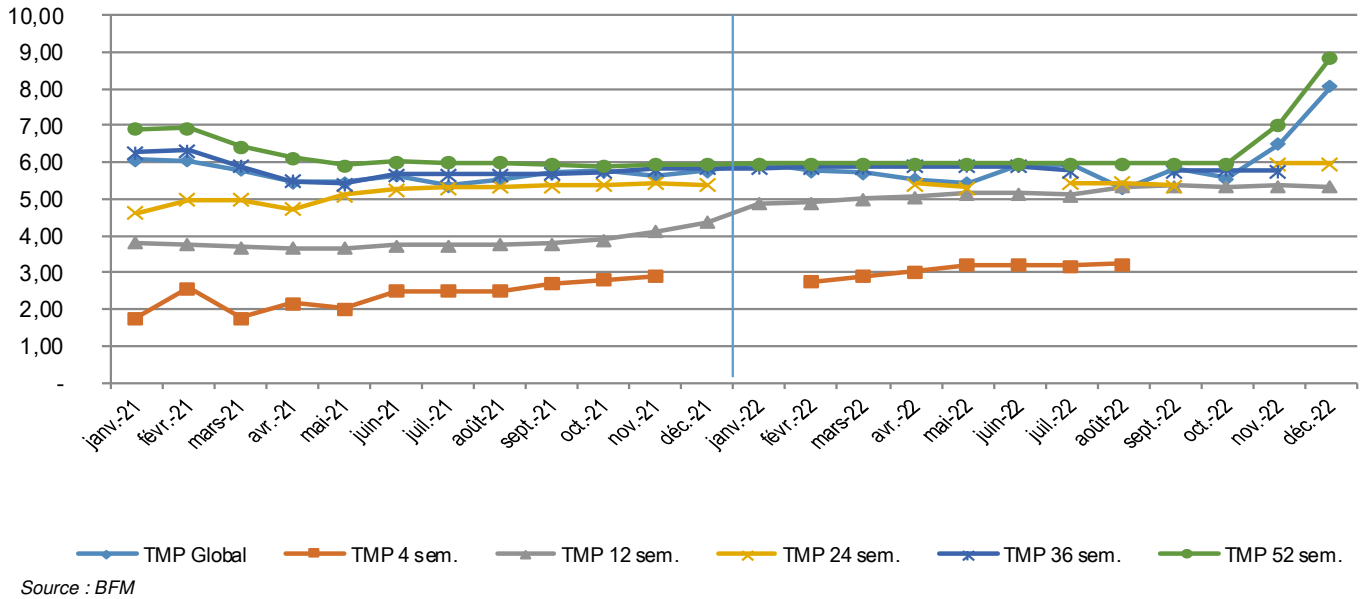
En une année, les TMP des Bons à 24 semaines de maturité ont gagné 60,0 points de base, se chiffrant à 5,98 pour cent en décembre 2022, contre 5,38 pour cent en décembre 2021.

Les TMP des Bons à 36 semaines de maturité ont enregistré une baisse de 5,0 points de base de novembre 2021 à novembre 2022, étant donné l'absence de soumission au mois de décembre 2022. Les TMP se sont établis à 5,78 pour cent en novembre 2022, contre 5,83 pour cent sur le même mois en 2021.

Pour les TMP des Bons à 52 semaines de maturité, comme évoqué *supra*, ils ont connu une hausse continue aux mois de novembre et de décembre de l'année sous revue. En effet, les TMP de ces Bons se sont stabilisés autour d'une moyenne de 5,97 pour cent durant les dix premiers mois de 2022, et sont montés à 7,04 pour cent en novembre 2022 et à 8,85 pour cent en décembre 2022.

Le différentiel de taux entre la maturité la plus courte et la maturité la plus longue a connu une légère baisse avant le mois de novembre de 2022. En l'absence des TMP des Bons à 4 semaines au mois de décembre, l'écart entre les TMP des Bons à 12 semaines et ceux à 52 semaines a été de 1,1 point de pourcentage en janvier et s'est réduit à 0,6 point de pourcentage en octobre. Cet écart s'est élargi à 1,7 point de pourcentage en novembre et a atteint 3,5 points de pourcentage en décembre de l'année sous revue.

Figure 25 - Évolution des taux moyens pondérés des BTA sur le marché primaire (en pourcentage)



Source : BFM

b. Sur le marché secondaire

Le TMP global des BTA sur le marché secondaire a affiché une tendance à la hausse sur l'année 2022. Il est passé de 3,36 pour cent en décembre 2021 à 5,30 pour cent en décembre 2022, soit une progression de 194,0 points de base. Aucune opération n'a été comptabilisée pendant les mois d'avril et de mai 2022.

3.1.3. Les taux bancaires

Durant l'année 2022, les banques ont légèrement durci les conditions d'octroi de crédit. À l'instar de l'année 2021, le taux de base bancaire est resté à 15,50 pour cent au cours des onze premiers mois de 2022. Toutefois, une augmentation de 18,0 points de base est survenue au mois de décembre consécutivement au changement taux de base d'une banque.

Pour les taux créditeurs, les rémunérations des dépôts se sont généralement stabilisées en dépit d'une faible hausse enregistrée au mois d'avril 2022.

Ainsi, le TMP global débiteur de toutes les différentes catégories de crédits a augmenté de 40,0 points de base de décembre 2021 à décembre 2022. De même, les banques ont offert des conditions plus attractives à leur clientèle en augmentant de 36,0 points de base le taux créditeur.

a. Les taux débiteurs

Les conditions d'octroi de prêt des banques se sont durcies en 2022. Ce resserrement s'est traduit par l'augmentation de 46,0 points de base des crédits à Long Terme, de 39,0 points de base des crédits à Moyen Terme et de 36,0 points de base des crédits à Court Terme.

La hausse des taux des crédits à Long Terme, de 447,0 points de base en 2022, a été tirée par les Autres crédits à Long Terme. En outre, une augmentation des TMP des crédits à Moyen Terme de 383,0 points de base a été impulsé par les Autres crédits à Moyen Terme. La croissance des taux des crédits à Court Terme est soutenue en grande partie par le taux des crédits de préfinancement de collecte de produits qui s'est accru de 201,0 points de base et par celui des garanties de marchandises de 50,0 points de base. Ces variations ont été essentiellement atténuées par la baisse de 218,0 points de base des autres crédits et de 164,0 points de base des mobilisations de créances administratives.

Tableau 37 - Taux Moyens Pondérés débiteurs des banques sur les crédits en Ariary (en pourcentage)

Périodes		Taux de base (moyenne)	TMP			
			Global	Court Terme	Moyen Terme	Long Terme
2020	Décembre	15,50	13,44	15,15	13,03	9,14
2021	Décembre	15,50	13,02	14,73	12,30	9,23
2022	Janvier	15,50	13,22	14,91	12,66	9,20
	Février	15,50	13,09	14,74	12,44	9,33
	Mars	15,50	12,49	14,63	11,22	9,42
	Avril	15,50	12,76	14,35	12,15	9,35
	Mai	15,50	12,90	14,53	12,32	9,21
	Juin	15,50	12,31	13,70	12,28	8,98
	Juillet	15,50	13,05	14,64	12,57	9,17
	Août	15,50	12,96	14,31	12,76	9,15
	Septembre	15,50	13,45	15,26	12,73	9,35
	Octobre	15,50	13,21	14,75	12,70	9,48
	Novembre	15,50	13,21	14,62	12,91	9,47
	Décembre	15,68	13,42	15,10	12,68	9,69

Source : BFM

b. Les taux créditeurs

Parallèlement à la hausse des taux débiteurs de décembre 2021 à décembre 2022, les taux créditeurs ont également connu une augmentation à l'exception de la baisse des TMP créditeurs de certains dépôts. Ainsi, le TMP global créditeur s'est accru de 36,0 points de base sur la période sous revue.

Cette augmentation des taux créditeurs résulte de l'accroissement de 84,0 points de base du taux des Dépôts à Vue (DAV), de 31,0 points de base du taux des Dépôts à Terme (DAT) et de 20,0 points de base du taux des Bons de Caisse. Par contre, le TMP des Ressources Diverses a connu une baisse de 7,0 points de base de décembre 2021 à décembre 2022.

Tableau 38 - Taux Moyens Pondérés des dépôts en Ariary du système bancaire
(en pourcentage)

Périodes		TMP global	Dépôts à Vue	Dépôts à Terme	Bons de caisse	Ressources diverses
2020	Décembre	2,64	0,81	6,72	8,03	4,40
2021	Décembre	2,76	0,87	6,63	7,54	4,46
2022	Janvier	2,63	0,71	6,43	7,67	4,50
	Février	2,64	0,73	6,64	7,72	4,50
	Mars	2,62	0,76	6,75	7,73	4,36
	Avril	2,96	1,38	6,86	7,79	4,24
	Mai	3,05	1,49	6,93	7,79	4,37
	Juin	3,12	1,64	6,90	7,79	4,50
	Juillet	3,09	1,58	6,83	7,65	4,56
	Août	3,05	1,53	6,94	7,79	4,43
	Septembre	3,20	1,71	6,78	7,79	4,53
	Octobre	3,10	1,60	6,79	7,84	4,62
	Novembre	3,02	1,61	6,92	7,79	4,45
	Décembre	3,11	1,70	6,94	7,73	4,39

Source : BFM

3.2. LE TAUX D'INFLATION

L'année 2022 a été marquée par l'accélération de l'inflation au niveau mondial. Cette accélération de l'inflation a été principalement attribuée à l'augmentation des prix de l'énergie, aux perturbations dans les chaînes d'approvisionnement, ainsi qu'à la hausse des prix des produits de base essentiels consécutivement à l'invasion de l'Ukraine. L'économie malagasy, à peine relevée des impacts de la crise sanitaire, a également été touchée par ces chocs. Ainsi, l'inflation a continué à s'accélérer en enregistrant un taux de 10,8 pour cent, en glissement annuel de fin de période 2022, contre 6,2 pour cent en 2021 et 4,5 pour cent en 2020. En moyenne annuelle, la variation a été de 8,2 pour cent sur la période sous revue, contre 5,8 pour cent en 2021 et 4,2 pour cent en 2020.

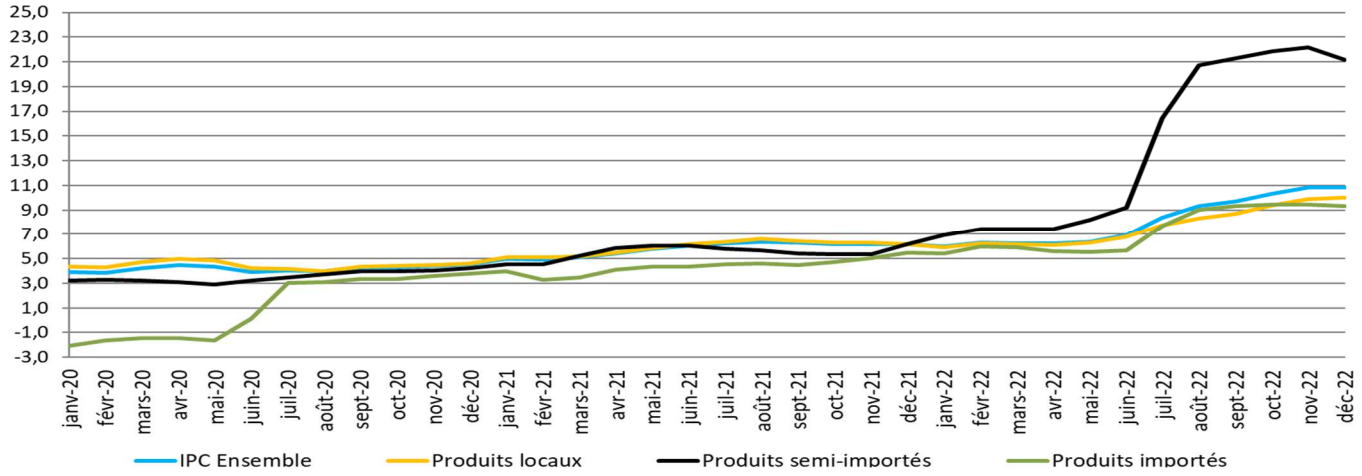
Tableau 39 - Variation en glissement annuel des prix à la consommation
(en pourcentage)

Périodes	2020		2021		2022	
	Moyenne Glissante	Glissement annuel	Moyenne Glissante	Glissement annuel	Moyenne Glissante	Glissement annuel
Janvier	5,4	3,9	4,3	5,0	5,9	6,0
Février	5,2	3,9	4,4	4,9	6,0	6,3
Mars	5,0	4,2	4,4	5,1	6,1	6,2
Avril	4,9	4,5	4,5	5,4	6,2	6,2
Mai	4,8	4,3	4,6	5,8	6,2	6,4
Juin	4,6	3,9	4,8	6,1	6,3	6,9
Juillet	4,5	4,0	5,0	6,2	6,5	8,4
Août	4,3	4,0	5,2	6,4	6,7	9,3
Septembre	4,3	4,3	5,4	6,3	7,0	9,7
Octobre	4,2	4,3	5,5	6,2	7,4	10,4
Novembre	4,1	4,4	5,7	6,2	7,8	10,8
Décembre	4,2	4,5	5,8	6,2	8,2	10,8
Variation des moyennes annuelles des IPC	**4,2**		**5,8**		**8,2**	

Sources : INSTAT et calcul BFM/DET.

Selon l'origine des produits, les prix des *« produits semi-importés »* ont enregistré la plus forte augmentation avec un glissement annuel de 21,2 pour cent à fin 2022, contre 6,2 pour cent en 2021. Sa contribution à l'inflation globale est de 1,6 point de pourcentage. Ensuite, les *« produits locaux »,* représentant plus de 85,0 pour cent du panier des ménages, ont augmenté de 10,0 pour cent sur la période sous revue, contre 6,2 pour cent en 2021. Ils ont contribué à 8,7 points de pourcentage de la hausse généralisée de l'inflation. En outre, les prix des *« produits importés »* ont augmenté de 9,3 pour cent en 2022, contre 5,5 pour cent en 2021, et avec une contribution parcimonieuse de 0,5 point de pourcentage à la hausse globale de l'inflation.

Figure 26 - Évolution des taux d'inflation en glissement annuel selon l'origine des produits
(par origine de produits, en pourcentage)



Sources : INSTAT et calcul BFM/DET

En termes de glissement annuel à fin décembre 2022 et selon le regroupement des produits par secteur de production, les *« produits vivriers non transformés »* ont accusé la plus forte variation de 15,2 pour cent en 2022, contre une hausse de 7,8 pour cent en 2021. Ces produits ont participé à hauteur de 3,8 points de pourcentage à la variation globale de l'IPC. Les prix des « *produits manufacturés industriels »,* contribuant à 3,6 points de pourcentage à l'inflation, ont augmenté de 15,1 pour cent en 2022, contre 6,6 pour cent en 2021. Les prix des *« produits manufacturés artisanaux »* ont évolué de 8,0 pour cent, contre 5,6 pour cent l'année précédente, avec une part contributive de 0,1 point de pourcentage. Les prix des « *produits vivriers transformés* », avec une part contributive de 1,6 point de pourcentage, ont évolué de 6,3 pour cent en 2022, contre 8,3 pour cent en 2021. Un accroissement de 5,6 pour cent a été relevé pour les prix des « *services privés* », contre 3,3 pour cent en 2021. Ces produits ont contribué à 1,2 point de pourcentage à l'inflation globale. Enfin, les prix des *« produits de première nécessité »,* avec une contribution de 2,7 points de pourcentage à l'inflation globale, ont enregistré une hausse de 8,9 pour cent en 2022, contre 8,6 pour cent en 2021.

Les hausses générales de prix dans le monde ainsi que la persistance des perturbations au niveau des chaines d'approvisionnements, jugulées par l'effet d'entrainement de la révision des prix des carburants dans le pays expliquent cette tendance.

À fin décembre 2022, en glissement annuel et selon leurs fonctions, les prix des *« ameublements, équipements ménagers et entretiens courants »* et des *« transports »* ont enregistré les plus fortes variations avec des croissances respectives de 32,2 pour cent et de 21,5 pour cent en 2022, contre 8,3 pour cent et 2,8 pour cent en 2021. Le relèvement du prix des carburants a fortement impacté les prix de ces produits. Ils ont contribué respectivement de 0,9 point de pourcentage et de 1,0 point de pourcentage à l'inflation globale. Les prix au niveau de la rubrique des *« hôtellerie, cafés, restauration »* ont accusé des relèvements de 13,5 pour cent en 2022, contre 4,9 pour cent en 2021. Leur part contributive à l'inflation globale est de 0,3 point de pourcentage. Les prix des *« produits alimentaires et boissons non alcoolisées* », avec une forte contribution de 6,9 points de pourcentage à l'inflation globale, ont augmenté de 12,6 pour cent en 2022, contre 7,8 pour cent en 2021.

Tableau 40 - Variations en glissement annuel des prix à la consommation selon les fonctions des produits
(en pourcentage)

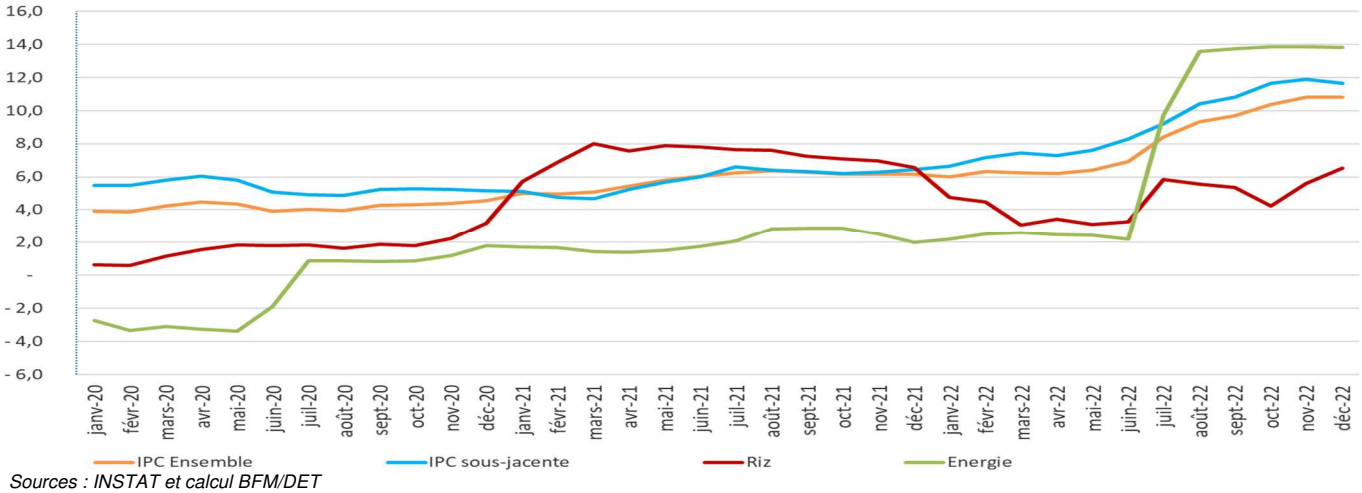
Produits	2020	2021	2022
Produits alimentaires, Boissons non alcoolisées	4,8	7,8	12,6
Boissons alcoolisées et tabacs	13,9	5,9	7,2
Articles d'habillement et articles chaussants	4,3	7,8	7,0
Logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles	3,2	2,6	3,8
Ameublement, équipement ménager et entretien courant	2,5	8,3	32,2
Santé	8,5	10,5	5,7
Transports	4,3	2,8	21,5
Communications	0,0	1,8	1,5
Loisirs et culture	4,4	8,2	7,6
Enseignement, éducation	4,1	4,9	5,3
Hôtels, cafés, restaurants	2,3	4,9	13,5
Autres biens et services	5,8	3,9	7,8
Ensemble	**4,5**	**6,2**	**10,8**

Sources : INSTAT et calcul BFM/DET

L'IPC du *« riz »* a augmenté à peu près au même rythme que l'année précédente, soit une hausse de 6,5 pour cent en 2022, contre 6,6 pour cent en 2021. La hausse de cours de ce produit de base à l'échelle internationale ainsi que les perturbations au niveau des transports expliquent cette croissance. En outre, l'IPC de l'*« énergie »* a augmenté de 13,8 pour cent en 2022, contre 2,0 pour cent 2021.

L'éclatement de la guerre en Ukraine a fait grimper le prix du baril de pétrole à l'international. Le prix des carburants à la pompe a été révisé à la hausse en juillet 2022. Le taux d'inflation sous-jacente (hors riz et énergie) a augmenté de 11,7 pour cent en 2022, contre 6,4 pour cent en 2021, signifiant la tendance inflationniste de l'économie nationale hors effets mécaniques des perturbations exogènes.

Figure 27 - Variation en glissement annuel des prix du riz, de l'énergie et de l'IPC sous-jacent (en pourcentage)



Sources : INSTAT et calcul BFM/DET

3.3. LE MARCHÉ INTERBANCAIRE DE DEVISES

La situation sur le MID a évolué en dents de scie en 2022 : *position de « vendeur net » au premier semestre, et « acheteur net » au second semestre.* Sur l'ensemble de l'année, le marché a été *« vendeur net »* de 10,3 millions de dollars US, contre des positions d'*« acheteurs nets »* respectives de 149,5 millions de dollars US et de 28,7 millions de dollars US en 2020 et en 2021.

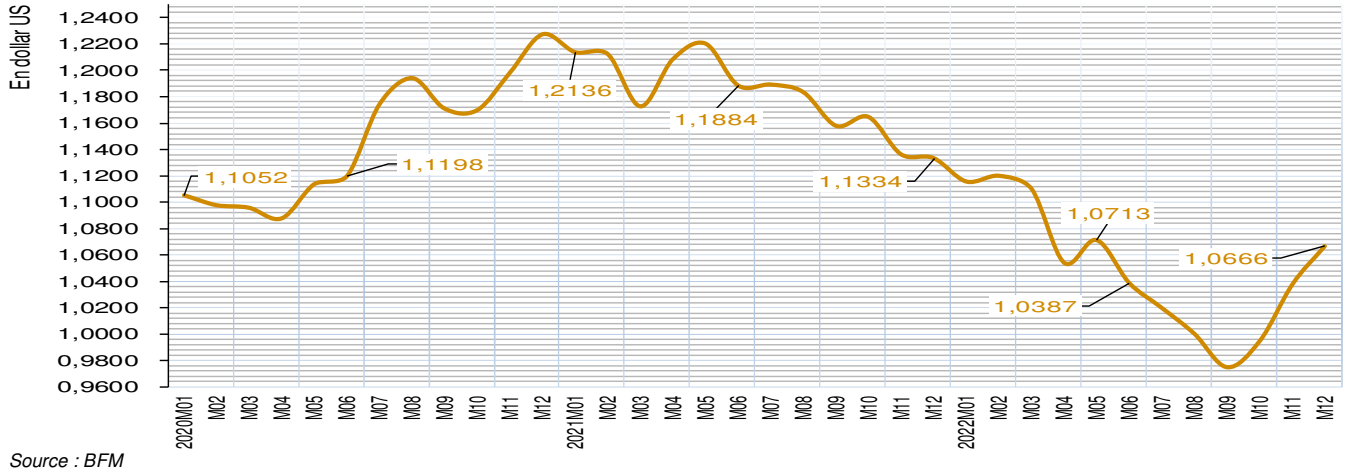
Tableau 41 - Soldes des opérations sur le MID (en millions de dollars US)

Rubriques	2020	2021	2022
Janvier	-28,1	-11,1	6,4
Février	-8,6	-9,1	3,4
Mars	6,9	-8,2	-1,5
Avril	-13,7	-2,8	33,5
Mai	-7,7	-2,5	25,8
Juin	-2,1	1,3	29,2
Juillet	-3,9	3,6	-49,7
Août	-21,2	-4,5	-25,0
Septembre	-12,5	-10,6	-11,6
Octobre	-11,9	-23,1	0,0
Novembre	-38,5	-10,5	0,0
Décembre	-8,0	48,7	0,0
Total	**-149,5**	**-28,7**	**10,3**

Source : BFM ; (+ : position de « vendeur net » du marché)

Sur le marché des changes, la devise américaine n'a cessé de s'apprécier, profitant de son statut de valeur refuge. En douze mois, le Dollar US a gagné 5,9 pour cent par rapport à l'Euro. En 2021, cette appréciation du Dollar US vis-à-vis de l'Euro a été de 7,7 pour cent. L'évolution de la parité EUR/USD a été très volatile en 2022, en passant de 1,1370 dollars US pour un Euro à fin décembre 2021 à 1,0705 à fin décembre 2022. En septembre, il s'est même établi au-dessous de sa parité avec une valeur de 0,9535 et ce, pour la première fois depuis vingt ans. La guerre en Ukraine et la lenteur du relèvement des taux de la BCE ont été, entre autres, les facteurs qui ont affaibli l'Euro. Cependant, sur un intervalle de temps à moyen terme, le billet vert a perdu de sa valeur face à la monnaie unique européenne. À cet égard, entre fin 2016 et fin décembre 2022, le Dollar US s'est déprécié de 2,0 pour cent vis-à-vis de l'Euro.

Figure 28 - Évolution du cours de l'Euro sur le marché international
(Taux de fin de période)



Source : BFM

En ce qui concerne les opérations sur le MID, le volume cumulé des transactions a totalisé 13 573,7 millions de dollar US en 2022, contre respectivement 8 169,7 millions de dollar US en 2020 et 8 214,9 millions de dollar US en 2021. Ce montant a représenté 165,2 pour cent de l'ensemble des transactions de l'année 2021.

Tableau 42 - Volume cumulé des transactions sur le MID

Rubriques	En millions de dollars US			En pourcentage par rapport à la réalisation de 2021
	2020	2021	2022	
Janvier	706,9	568,0	884,1	10,8
Février	1 276,7	1 098,5	1 768,5	21,5
Mars	1 938,7	1 723,3	2 715,5	33,1
Avril	2 572,9	2 406,7	3 557,2	43,3
Mai	3 247,2	3 041,6	4 522,4	55,1
Juin	4 010,2	3 824,1	5 657,8	68,9
Juillet	4 842,0	4 520,2	6 847,3	83,4
Août	5 610,6	5 259,7	8 108,1	98,7
Septembre	6 347,3	5 982,5	9 410,5	114,6
Octobre	7 044,3	6 671,0	10 700,1	130,3
Novembre	7 598,2	7 368,1	12 060,5	146,8
Décembre	8 169,7	8 214,9	13 573,7	165,2

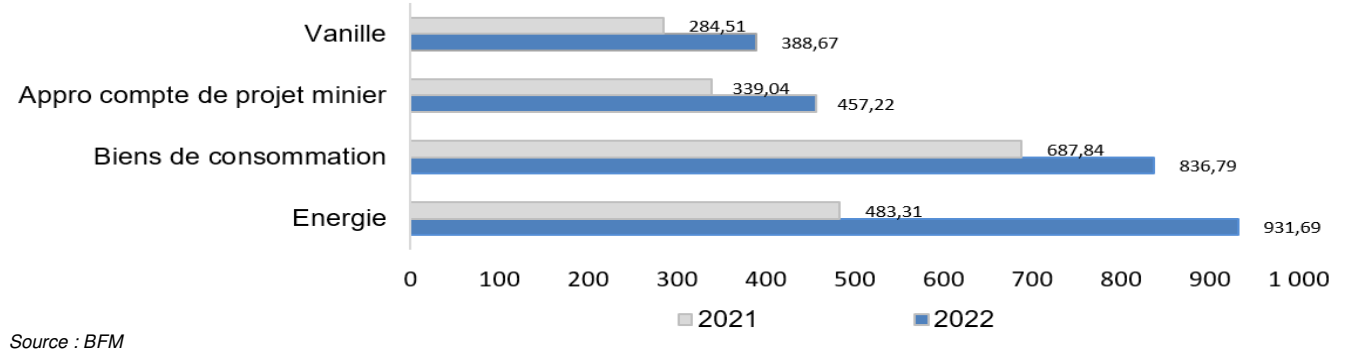
Source : BFM

La dynamique du marché, déjà observée en 2021, s'est poursuivie et se reflète au niveau des rubriques du MID.

Du côté de l'offre, les recettes d'exportations, autres que la vanille, ont été les premiers pourvoyeurs de devises se chiffrant à 571,6 millions de dollars US. Les approvisionnements de compte des miniers ont rebondi de 34,8 pour cent par rapport à 2021. Les recettes d'exportations de vanille ont affiché un renforcement de 36,6 pour cent, soit 388,7 millions de dollars US.

Du côté de la demande, le règlement de la facture pétrolière a représenté une large part des achats de devises avec une hausse de 92,7 pour cent. Les importations de biens de consommation ont augmenté de 21,6 pour cent.

Figure 29 - Opérations sur le Marché Interbancaire de Devises
(en millions de dollars US)



Source : BFM

3.4. LE TAUX DE CHANGE

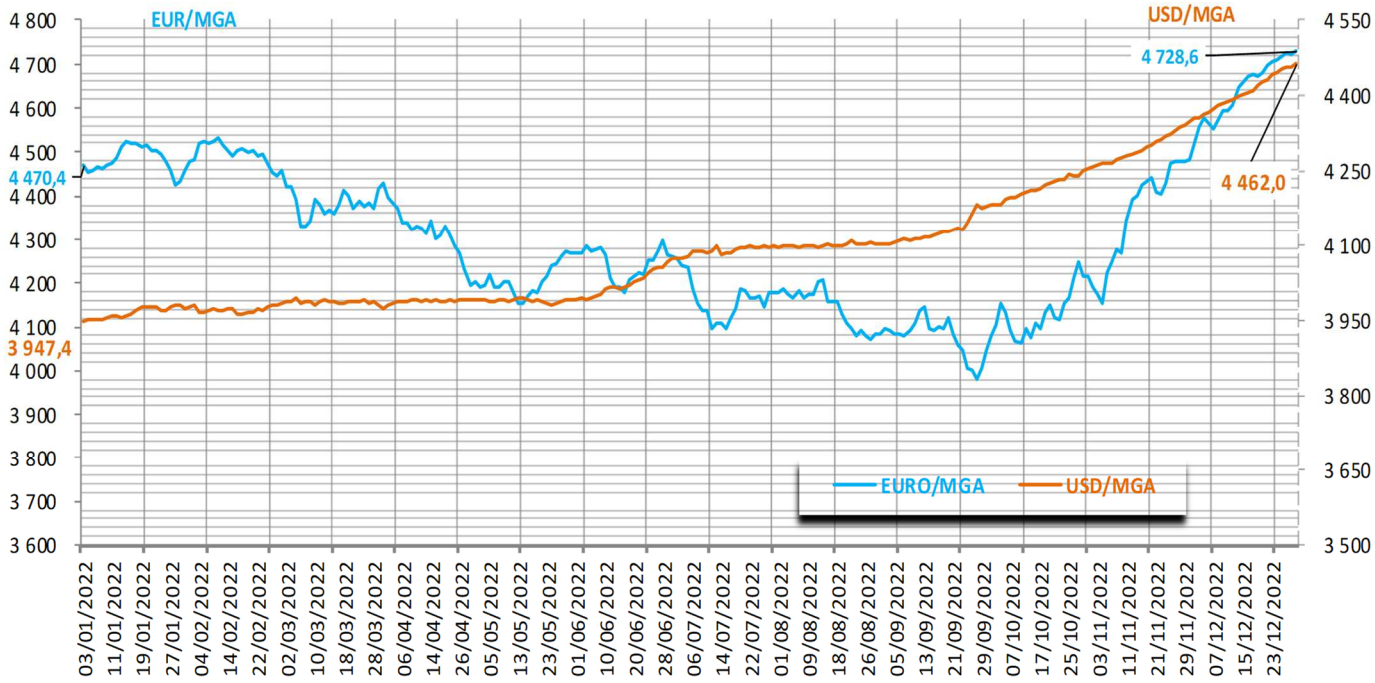
3.4.1. Le Taux de Change Nominal

Les variations de l'Euro et du Dollar US, combinées aux volumes des opérations effectuées en ces devises de référence sur le MID influent sur la valeur de la monnaie nationale.

Sur l'ensemble de l'année 2022, l'Ariary s'est déprécié par rapport au Dollar US et à l'Euro. La monnaie nationale a perdu 12,8 pour cent face au Dollar US en passant de 3 956,7 ariary à 4 462,0 ariary du décembre 2021 au décembre 2022, soit une perte de valeur de 505,3 points sur un an.

Vis-à-vis de l'Euro, la dépréciation a été de 5,8 pour cent, correspondant à une perte de 258,5 points : *de 4 470,1 ariary à 4 728,6 ariary en un an.* Cette perte de valeur de la monnaie nationale par rapport aux deux devises de référence est également déterminée par l'évolution de la parité EUR/USD sur le marché international au cours de l'année.

Figure 30 - Évolution du taux de change



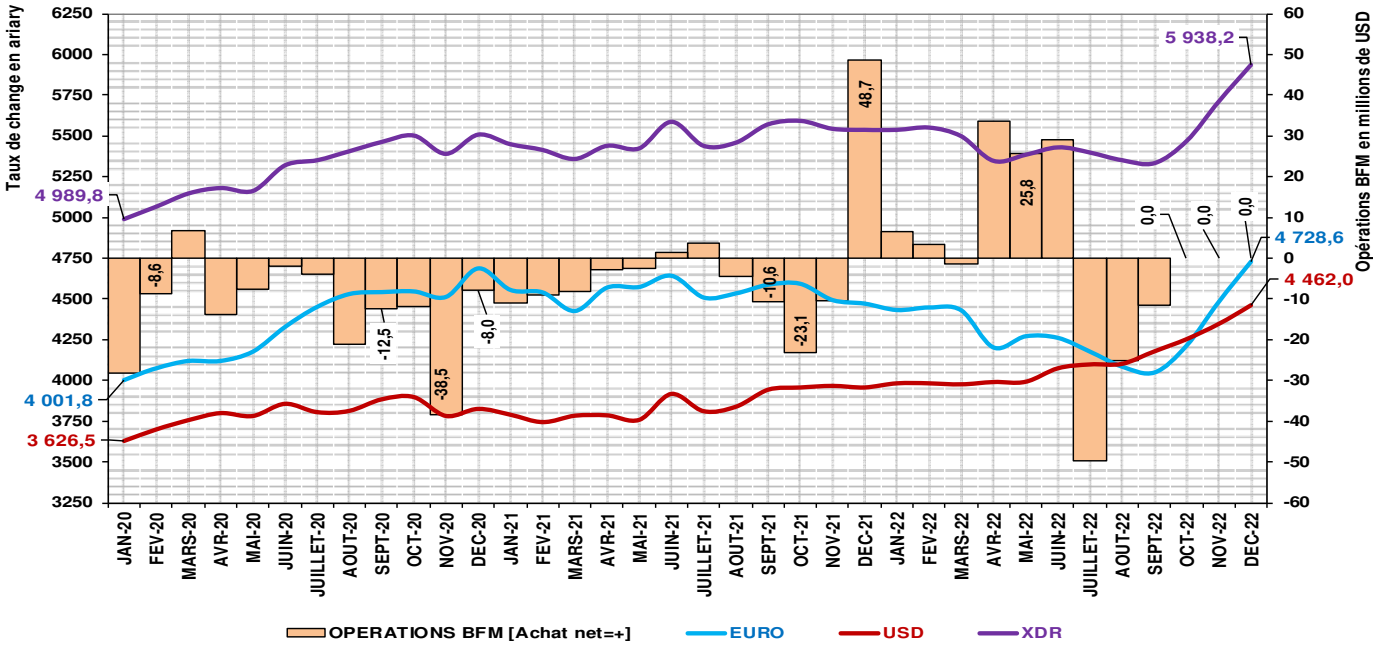
Source : BFM

Tableau 43 - Évolution du taux de change en 2021 et en 2022

Rubriques		2021	2022
EUR/MGA	Début	4 687,0	4 470,1
	Fin	4 470,1	4 728,6
	Variation (en %)	**-4,6**	**5,8**
USD/MGA	Début	3 824,8	3 956,7
	Fin	3 956,7	4 462,0
	Variation (en %)	**3,4**	**12,8**
DTS/MGA	Début	5 508,8	5 537,7
	Fin	5 537,7	5 938,2
	Variation (en %)	**0,5**	**7,2**

Source : BFM

Figure 31 - Évolution du taux de change de l'Ariary (taux de fin de période) et solde des opérations de BFM (axe de droite)



Source : BFM

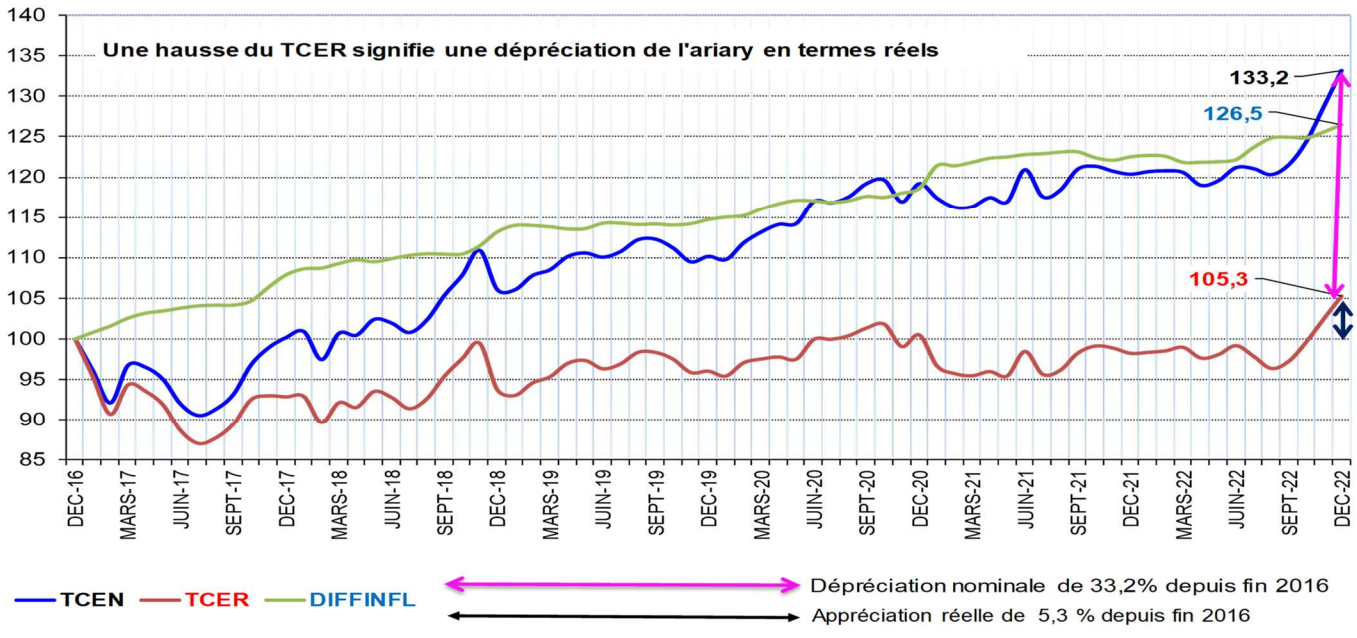
3.4.2. Le Taux de Change Effectif Réel (TCER)

Selon les taux de change effectifs, lesquels tiennent compte des échanges commerciaux de Madagasikara vis-à-vis de ses principaux partenaires, la monnaie nationale s'est dépréciée de 10,6 pour cent en termes nominaux sur l'année 2022. En 2021, l'Ariary a connu une dépréciation nominale de 1,0 pour cent.

En termes réels, la monnaie nationale s'est dépréciée de 7,1 pour cent en 2022, contre une appréciation de -2,2 pour cent en 2021. La dépréciation nominale de 10,6 pour cent a été atténuée par le différentiel d'inflation de 3,2 pour cent. Ainsi, il y a eu un gain de *« compétitivité-prix »* de nos produits d'exportation sur la période sous revue.

Figure 32 - Évolution du TCER, du TCEN et Différentiel d'Inflation [Base 100 = décembre 2016]

Une hausse de l'Indice Différentiel d'Inflation correspond à une inflation intérieure plus élevée que celle observée chez les partenaires commerciaux



Source : BFM

À plus long terme, par rapport à 2016, la dépréciation nominale a été de 33,2 pour cent. L'écart d'inflation de 26,5 pour cent entre Madagasikara et ses partenaires commerciaux sur la période a conduit à une dépréciation du TCER de 5,3 pour cent entre fin 2016 et fin 2022.

3.5. LES RÉSERVES INTERNATIONALES

3.5.1. Évolution des réserves internationales

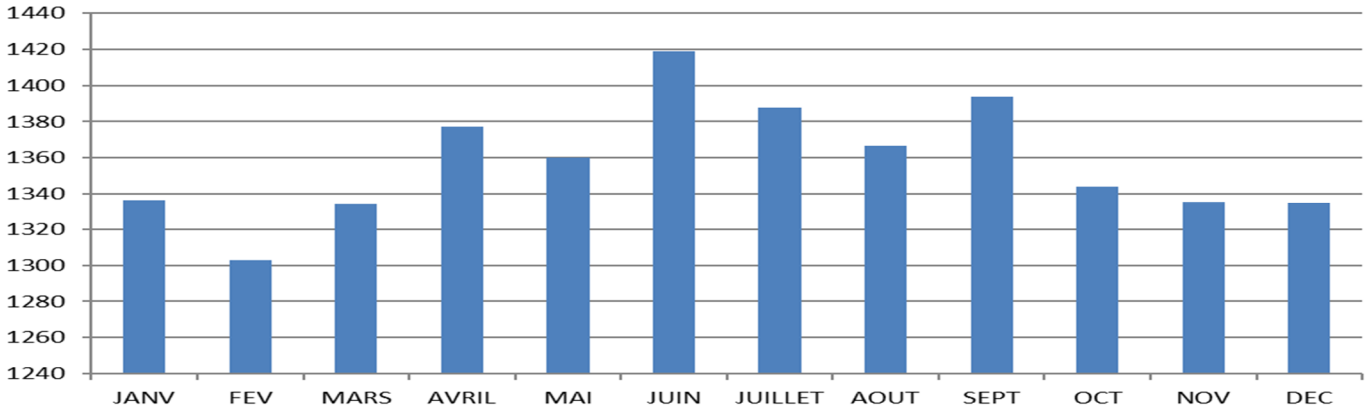
Les réserves de change de BFM ont baissé de -1,7 pour cent, passant de 1 629,6 millions de DTS (soit 5,8 mois d'importation) à fin 2021 à 1 601,2 millions de DTS à fin 2022 (soit 4,2 mois d'importation).

Les rentrées de fonds au cours de la période sous revue sont constituées principalement des approvisionnements de comptes projets pour 358,8 millions de DTS, et des aides extérieures pour 73,8 millions de DTS dans le cadre du programme de la Facilité Élargie de Crédit (FEC). BFM a également effectué des achats nets sur le MID de 1,6 million de dollars US.

Les paiements se rapportent au service de la dette, aux utilisations des fonds de projets et aux paiements courants :

- Transferts du Trésor public : *351,9 millions de DTS ;*
- Paiements courants de BFM : *13,8 millions de DTS ;*
- Règlements de dettes d'ordre du Trésor public : *98,1 millions de DTS ;*
- Dettes de BFM : *18,6 millions de DTS.*

Figure 33 - Évolution des réserves bruts de change de BFM en 2022 (en millions de DTS)



Source : BFM

3.5.2. La gestion des réserves de change

a. Contexte

L'année 2022 a surtout été marquée par la guerre en Ukraine entrainant la crise de l'énergie, le ralentissement de la croissance et l'envolée de l'inflation atteignant des sommets inédits. En effet, l'invasion de la Russie en Ukraine a entraîné des conséquences économiques significatives. La décision des occidentaux de réduire leur dépendance au pétrole et au gaz russes a entrainé une flambée des prix de l'énergie, exacerbant l'inflation déjà persistante dans un contexte de réouverture des économies *post-Covid-19*. Après plus d'une décennie de taux bas, les banques centrales ont fortement relevé leurs taux d'intérêt pour juguler l'inflation. En 2022, la Réserve fédérale (Fed) a augmenté de 425,0 points de base ses taux pour les ramener de [0,00 % - 0,25 %] à [4,25 % - 4,50 %].

La Banque Centrale Européenne (BCE) a mis fin à l'ère des taux négatifs en portant ses taux de -0,50 pour cent à 2,00 pour cent. Cette politique de resserrement monétaire agressive a eu des impacts négatifs sur les performances obligataires. Les taux à 3 ans des titres gouvernementaux des États-Unis ont enregistré une hausse considérable, passant de 0,958 pour cent à 4,226 pour cent. Ceux de la France à 5 ans sont passés de -0,262 pour cent à 2,873 pour cent sur la même période. Contrairement à la Fed et à la BCE, la Banque Populaire de Chine a maintenu une politique monétaire accommodante afin de soutenir l'économie en berne, pénalisée par la politique de *« zéro Covid »*.

b. Stratégies d'investissement

En matière de stratégie globale, BFM a opté pour un relèvement de la part des instruments du marché monétaire du portefeuille d'investissement afin de bénéficier des hausses successives des Taux. De même, les dépôts à terme en EUR ont été repris dans un contexte de taux devenus positifs et en hausse. Et enfin, la part du CNY a été relevée à titre de stratégie de diversification.

Par rapport au contexte géopolitique russo-ukrainien, les opérations avec les banques perçues comme *« à risque »,* compte tenu de leur exposition directe à la Russie, ont été suspendues provisoirement.

c. Les résultats d'investissement

Les produits des investissements se sont établis à 73,7 milliards d'ariary, contre 76,5 milliards d'ariary en 2021, soit une baisse de 3,7 pour cent.

Le rendement consolidé du portefeuille s'est détérioré, passant de -0,31 pour cent en 2021 à -3,35 pour cent en 2022, compte tenu de la nette hausse des rendements sur le marché obligataire international.

La performance par rapport au portefeuille de référence est ressortie positive à 6,61 points de base.

Faits saillants de l'année 2022

Encadré 2 - Décisions de politique monetaire en 2022

- ✓ **1er février :** Dans le cadre du processus de la réforme du cadre opérationnel de la politique monétaire, le Comité monétaire de BFM a décidé de resserrer la largeur du corridor des taux d'intérêt lors de sa première réunion ordinaire. *Le taux des FDD a été relevé à 4,10 % tandis que celui des FPM a été maintenu à 7,20 %.* L'objectif de ce rétrécissement est de stabiliser progressivement les taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire.

- ✓ **3 mai :** La poursuite du rétrécissement de la largeur du corridor des taux d'intérêt a été décidée au cours de la deuxième réunion ordinaire du Comité monétaire, outre l'augmentation de leur niveau. Le bouleversement des relations internationales et la prévision d'une hausse des prix au niveau local ont été les principales raisons de la modification des taux de facilités permanentes. *Ainsi, le taux des FDD a été relevé à 6,00 % et celui des FPM à 8,00 %.*

- ✓ **2 août :** Compte tenu de la persistance des impacts néfastes de la pandémie de *Covid-19* sur les prix locaux et de l'augmentation du prix de baril de brut enregistrée sur le marché international, le Comité monétaire de BFM a décidé, lors de sa troisième réunion ordinaire, de *relever à 6,90 % le taux des FDD et de porter à 8,90 % le taux des FPM.*

- ✓ **18 octobre :** Une nouvelle hausse de 1,20 point de pourcentage des taux de facilités permanentes a été décidée par le Comité monétaire lors de sa dernière réunion de l'année 2022. *Le taux des FPM est porté à 10,10 % et celui des FDD à 8,10 %.*

Encadré 3 - Projet e-Ariary de BFM

Lancé en mars 2021 par BFM, le projet *e-Ariary* consiste à mener des travaux de conception et un programme d'expérimentation en vue de l'émission potentielle de l'*e-Ariary*, une monnaie numérique de Banque Centrale.

Les principaux objectifs consistent à :

(i) affirmer la souveraineté monétaire de BFM face à l'essor de l'utilisation des monnaies privées ;
(ii) soutenir les objectifs d'inclusion financière ;
(iii) maîtriser l'expansion de la circulation fiduciaire ;
(iv) diversifier les moyens de paiement à travers la mise à disposition au public d'une nouvelle forme de la monnaie centrale ;
(v) participer à la recherche d'efficacité, de sécurité et de robustesse du système national de paiement.

En 2022, les faits marquants du projet sont notamment les suivants :

- la définition du modèle *e-Ariary* avec l'assistance d'un cabinet AMOA : *design, caractéristiques, mode de distribution, etc. ;*
- la définition et la mise en place du mode de gouvernance du projet *e-Ariary* au sein de BFM, marquée notamment par la constitution de l'équipe en charge du projet ;
- la sélection du fournisseur, lequel aura la charge de la conception approfondie, de la conduite des travaux d'expérimentation ainsi que du pilote, et éventuellement des travaux de déploiement de l'*e-Ariary* ;
- la poursuite des études relatives à la réalisation d'un programme d'expérimentation de l'*e-Ariary* et les différentes interactions avec l'écosystème.

Encadré 4 - Projet de développement du marché des capitaux à Madagasikara

Les grandes puissances économiques dans le monde et en Afrique possèdent un secteur financier robuste et développé qui accompagne, soutient et répond aux besoins de transformation de l'économie. Un secteur financier efficace et développé comprend, en plus du système bancaire et les institutions de microfinance, des institutions financières non bancaires comme les compagnies d'assurance, des fonds de pension et surtout un marché de capitaux.

Un marché de capitaux est un instrument puissant qui permet de mobiliser les épargnes vers les grands projets stratégiques ainsi que les secteurs clés dont les gaps financiers nécessaires à leurs expansions dépassent souvent la capacité du système bancaire classique. Le marché de capitaux est ainsi un lieu de rencontre direct entre les offreurs et demandeurs de capitaux où ils échangent des instruments financiers comme les titres de créances négociables, les obligations, les actions ou d'autres produits dérivés.

Afin de rattraper le retard dans la modernisation du secteur financier, BFM et le Ministère de l'Économie et des Finances (MEF) ont décidé d'œuvrer ensemble afin de démarrer le projet de développement du marché de capitaux de Madagascar. Ce projet bénéficie du soutien technique de la Société Financière Internationale (IFC ou International Finance Corporation), Groupe de la Banque Mondiale qui dispose d'expertises dans le développement du marché financier des pays émergents et en développement.

Dans sa structure, le projet comprend un Comité de Pilotage constitué des dirigeants du MEF et de BFM, et un Comité Technique composé des techniciens issus des deux institutions. Les principales parties prenantes issues du secteur public et privé, formant l'écosystème économique et financier du pays, jouent également un rôle primordial tout au long du projet. Leurs contributions sont tout autant indispensables et leur adhésion constitue un impératif pour atteindre l'objectif escompté.

La conduite du projet de développement du marché de capitaux se déroule en deux grandes phases : *la phase d'élaboration de la feuille de route nationale et la phase d'implémentation.*

La première phase a été lancée officiellement en novembre 2022 avec la table ronde nationale sur le marché de capitaux qui a vu la participation des principales parties prenantes. Des organismes internationaux, acteurs ou Autorités de marché ont fait des partages d'expériences, notamment l'Autorité de marché financier de Kenya, la Bourse de Valeur de la Namibie. Le Directeur Général de la Bourse de Maurice a fait une présentation sur la genèse de sa création, et sa contribution à la transformation économique de Maurice. *FMDQ Exchange* de Nigeria, une des grandes entreprises de marché du pays, a partagé ses contributions dans la modernisation et le développement du secteur financier du pays. Des Cabinets juridiques, dont *Clifford Chance International LLP*, Maroc, L'Autorité des Marchés Financiers de la France, la Fédération Mondiale des Bourses ont également fait des partages sur l'importance du cadre légal et réglementaire.

Le développement du marché des capitaux est basé sur six piliers : *le marché monétaire, la cadre légal et réglementaire, les infrastructures financières, la base d'investisseurs ainsi que les marchés des obligations et des actions.* L'ensemble des travaux du Comité technique, les programmes de renforcement de capacité, l'élaboration de l'état des lieux et de la Feuille de route nationale ont été organisés sur chaque pilier.

Depuis décembre 2022, Frontclear, un spécialiste du marché des capitaux a lancé des travaux d'évaluation de l'état des lieux du marché monétaire malagasy, dénommé « *Money Market Diagnostic Framework »,* comparativement aux standards internationaux et bonne pratique. Cette première phase va se terminer avec des recommandations qui seront intégrées dans la Feuille nationale.

Les travaux sur les autres piliers du marché des capitaux ont été planifiés à partir de 2023.

DEUXIÈME PARTIE :
RAPPORT D'ACTIVITÉS DE BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA

I. L'ÉMISSION MONÉTAIRE

1. LES ÉMISSIONS DE BILLETS ET MONNAIES

Par rapport à l'exercice 2021, la valeur des émissions en 2022 a connu une hausse de 25,0 pour cent, comme le montre le tableau ci-après :

Tableau 44 - Émissions de billets et de monnaies (en valeur)

Émissions (en milliards d'ariary)			Évolutions annuelles (en %)	
An 2020	An 2021	An 2022	2021/2020	2022/2021
1 490,8	1 742,2	2 177,2	16,9	25,0

Source : BFM

Cette hausse s'explique par l'augmentation du montant des retraits de nos correspondants suite à l'accroissement des besoins des agents économiques.

2. LES BILLETS ET MONNAIES EN CIRCULATION

Le montant des billets et monnaies en circulation s'élève à 4 897,3 milliards d'ariary en 2022, contre 4 501,7 milliards d'ariary en 2021, soit une hausse de 8,8 pour cent.

Tableau 45 - Circulation Fiduciaire (en valeur)

Billets et monnaies en circulation (en milliards d'ariary)			Évolutions annuelles (en %)	
Fin 2020	Fin 2021	Fin 2022	2021/2020	2022/2021
3 934,6	4 501,7	4 897,3	14,4	8,8

Source : BFM

Concernant la composition de la circulation de billets, les quatre coupures de billets ci-après sont les plus utilisées sur le territoire malagasy en 2022 :

- 20 000 ariary : *26,1 pour cent de la circulation* ;
- 100 ariary : *18,8 pour cent de la circulation* ;
- 10 000 ariary : *14,0 pour cent de la circulation* ;
- 200 ariary : *13,9 pour cent de la circulation.*

Tableau 46 - Structure des billets en circulation

Billets en Ariary	En montants (en %)			En nombre de billets (en %)		
	Fin 2020	Fin 2021	Fin 2022	Fin 2020	Fin 2021	Fin 2022
20 000	64,1	68,8	72,4	17,4	24,9	26,1
10 000	24,4	20,9	19,3	13,3	14,9	14,0
5 000	6,4	5,5	4,5	6,9	7,9	6,4
2 000	2,0	1,7	1,6	5,5	6,1	5,7
1 000	1,3	1,0	1,0	6,9	7,1	6,9
500	0,7	0,5	0,6	7,8	7,7	8,0
200	0,6	0,4	0,4	17,3	13,7	13,9
100	0,5	0,3	0,3	25,0	17,7	18,8

Source : BFM

3. LES MOUVEMENTS DES BILLETS AUX GUICHETS DE BFM

Par rapport à l'exercice 2021, le nombre de billets versés et retirés auprès des guichets de BFM en 2022 a connu des hausses respectives de 4,9 pour cent et de 6,7 pour cent. Suivant la même tendance, en termes de valeur, les versements ont enregistré un rebond de 17,4 pour cent, contre 17,5 pour cent pour les retraits.

En effet, ces hausses sont généralement dues à la dynamique des activités économiques en 2022 par rapport à 2021.

Tableau 47 - Mouvements des billets (en nombre)

Rubriques	Mouvements des billets (en millions de billets)			Évolutions annuelles (en %)	
	Année 2020	Année 2021	Année 2022	2021/2020	2022/2021
Entrées	804,2	873,3	916,3	8,6	4,9
Sorties	821,0	908,5	969,6	10,7	6,7

Source : BFM

Tableau 48 - Mouvements des billets (en valeur)

Rubriques	Mouvements des billets (en millions de billets)			Évolutions annuelles (en %)	
	Année 2020	Année 2021	Année 2022	2021/2020	2022/2021
Entrées	7 592,7	8 719,7	10 239,3	14,8	17,4
Sorties	7 869,7	9 099,8	10 694,5	15,6	17,5

Source : BFM

4. LE TRAITEMENT DES BILLETS

Concernant les opérations de tri et par rapport à l'exercice 2021, le nombre et la valeur des billets triés en 2022 ont respectivement connu des hausses de 21,1 pour cent et de 26,5 pour cent.

Tableau 49 - Opérations de tri (Nombre : en millions de billets - Valeur : en milliards d'ariary)

Rubriques	Année 2020		Année 2021		Année 2022		Évolution (en %) 2021/2020		Évolution (en %) 2022/2021	
Opérations de tri	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur	En nombre	En valeur	En nombre	En valeur
Billets triés	626,5	7 354,7	647,0	8 073,5	783,3	10 216,1	3,3	9,9	21,1	26,5
Billets valides	450,4	6 067,4	475,1	6 635,9	597,0	8 617,1	5,5	9,4	25,7	29,9

Source : BFM

II. LA STABILITÉ FINANCIÈRE

1. LA SURVEILLANCE MACRO-PRUDENTIELLE

La stabilité des prix et la stabilité financière sont parmi les missions statutaires de la BFM, conformément à l'Article 5 de la Loi n°2016-004 du 29 juillet 2016 qui régit ses statuts.

La stabilité financière est définie comme une situation dans laquelle le système financier, composé des marchés, des intermédiaires financiers et des infrastructures y afférentes, est capable de résister aux chocs et d'assurer efficacement le financement de l'économie réelle.

Afin de garantir la stabilité du système financier, BFM dispose de deux types de surveillance, à savoir la surveillance microprudentielle et la surveillance macroprudentielle.

La surveillance macroprudentielle englobe l'ensemble du système financier, dans le but de prévenir et d'atténuer les risques systémiques. Au sein de la BFM, cette responsabilité est confiée au Comité de Stabilité Financière (CSF), dont la présidence est assurée par le Gouverneur. Le Secrétariat du CSF est assuré par le Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière (SG-CSBF).

En 2022, avec le soutien de la Direction des Affaires Juridiques (DAJ) de BFM, la mise en place d'un cadre légal et institutionnel de la surveillance macroprudentielle s'est poursuivie. La Loi sur la Stabilité financière visant à mettre au point ce projet est encore en instance d'approbation au niveau du Conseil des Ministres.

Par contre, la surveillance permanente de la stabilité du système financier est maintenue à travers l'évaluation et l'analyse des risques sur le système financier. L'évaluation est portée sur les conditions macroéconomiques tant au niveau domestique qu'international, sur la stabilité des institutions financières notamment le secteur bancaire et de la microfinance, sur les marchés monétaires et interbancaires ainsi que sur les infrastructures des systèmes de paiement.

La surveillance a été réalisée sur la base des données macrofinancières disponibles, en sus des informations collectées auprès des autres autorités de tutelle dont le MEF, l'INSTAT et la CNaPS.

2. LA QUESTION DE « STABILITÉ FINANCIÈRE »

D'un point de vue général, la situation demeure inchangée avec la prédominance du secteur bancaire au sein du système financier, lequel représente historiquement plus de 80,0 pour cent du total des actifs. Le secteur bancaire contribue à hauteur de 30,1 pour cent du PIB nominal, une proportion en hausse progressive au cours de ces dernières années (119 points de base en année glissante). En revanche, à la fin de décembre 2022, quatre banques concentrent 83,5 pour cent du total des actifs.

Dans l'ensemble, le secteur bancaire disposait d'une bonne solidité financière et faisait preuve d'une résilience notable, malgré la période de crise qui prévalait ces dernières années.
Grâce aux efforts consentis pour la préservation et le renforcement continu des fonds propres, toutes les banques disposaient d'une bonne adéquation des fonds propres et se conformaient aux règles prudentielles, à l'exception d'une banque. En matière de solvabilité, le ratio moyen du secteur est établi à 11,3 pour cent, contre un minimum règlementaire de 8,0 pour cent.

En termes de profitabilité, le secteur bancaire est resté largement bénéficiaire. Le résultat net de l'exercice s'est vu progressé de 86,6 pour cent sur l'année sous revue, contre 72,2 pour cent en 2021 et ce, grâce à l'accroissement du produit net bancaire conjugué avec une meilleure maitrise des risques. Ces performances se sont reflétées à travers l'évolution des indicateurs de rentabilité avec un niveau relativement confortable du rendement des actifs (3,6 %) et des fonds propres (30,1 %).

En 2022, la reprise des activités s'est traduite par la hausse de la masse bilancielle résultant de la croissance des dépôts, du côté des ressources. En revanche, un léger ralentissement a été constaté au niveau de l'expansion des activités de crédits.

En 2022, la croissance du crédit s'est poursuivie, mais à moindre allure par rapport à celle de l'année précédente, évolution se traduisant par une hausse de 18,9 pour cent, contre 21,5 pour cent en 2021. La structure des crédits n'a pas globalement varié avec une prépondérance des crédits de trésorerie (45,2 %) et des crédits d'équipements (30,6 %) dont notamment des crédits à court terme (55,6 %) et des crédits à moyen terme (36,0 %) octroyés essentiellement aux entreprises privées (65,6 %) et aux particuliers (31,9 %). Les crédits en devises ont constitué 5,6 pour cent du total sur l'année sous revue, contre 5,0 pour cent à fin décembre 2021.

La qualité du portefeuille est restée maitrisée, avec un taux de crédits non performants préservé à 8,7 pour cent. Bien que les crédits non performants aient augmenté en raison du déclassement opéré par une banque en particulier, cette hausse a été contenue grâce à l'expansion des encours bruts.

Pour sa part, les dépôts de la clientèle se sont renfloués davantage (15,9 %) en 2022, comparativement à la hausse des dépôts collectés l'année précédente (12,0 %). En termes de proportion, les Dépôts à Vue (DAV) ont constitué 58,2 pour cent, les comptes d'épargne à 24,8 pour cent et les Dépôts à Terme (DAT) à 10,2 pour cent. Ces dépôts sont détenus en majorité par les entreprises privées (44,1 %) et les particuliers (34,2 %). Les dépôts en devises se sont accrus pour s'établir à 15,6 pour cent du total collecté.

Aux fins de renforcer les compétences, plusieurs superviseurs et agents de la banque ont participé aux séminaires ou formations sur la stabilité financière.

III. LE SYSTÈME INTÉGRÉ D'INFORMATION

Dans le cadre de l'amélioration de l'infrastructure financière de partage des données sur le crédit et après l'opérationnalisation du Bureau d'Information sur le Crédit (BIC) en 2020, BFM s'attèle actuellement à mettre en place le Système de Crédit Reporting (SCR). Ce dernier sera orienté vers l'analyse des grands risques et se focalisera sur l'appui de BFM dans la réalisation de ses missions statutaires, notamment la mise en œuvre de la politique monétaire, la supervision bancaire, la stabilité financière ainsi que les études et recherches.

Le nouveau système constitue un portail unique d'entrée d'informations financières, de crédit au sein de BFM et à partir duquel les Directions de BFM peuvent extraire les données qui leur seront utiles dans la réalisation de leurs missions respectives. Ce projet constituerait également l'aboutissement de l'amélioration des infrastructures de partage de données sur le crédit après l'opérationnalisation du BIC en 2020 et celle du Registre des sûretés en décembre 2022 qui se trouve sous l'égide du Ministère de la Justice.

1. LE CADRE LÉGAL

La Loi n°2017-018 du 19 décembre 2017 régissant le Système Intégré d'Information (SII) de BFM, publiée dans le JORM n°3801 du 26 février 2018, a été mise en place pour assurer le respect des droits des titulaires des données et pour spécifier les finalités du traitement. Elle régit l'organisation et le fonctionnement du SII de BFM lequel est composé de différentes Centrales.

Par ailleurs, afin de favoriser l'inclusion financière, le BIC est réglementé par la Loi n°2017-045 du 15 février 2018 régissant l'activité et le contrôle des Bureaux d'Information sur le Crédit. Cette nouvelle Loi a été publiée dans le JORM n°3811 du 30 avril 2018.

Enfin, un projet d'amendement de la Loi n°2004-045 du 14 janvier 2005 relative à la prévention et à la répression des infractions en matière de chèques a été élaboré par BFM. Ce projet de texte a déjà fait l'objet de discussions avec le Comité de Réforme du Système Pénal (CRSP) avec une perspective de présentation au niveau de l'Assemblée Nationale aux fins d'adoption courant des sessions parlementaires de 2023. Pour rappel, l'objet de cet amendement est d'assouplir l'application de l'interdiction bancaire et de durcir les sanctions pour les auteurs d'impayés de mauvaise foi.

2. LE CADRE RÈGLEMENTAIRE

Dans le cadre de l'application des Lois, BFM a publié diverses Instructions. Et en vue de l'opérationnalisation du BIC, elle a décidé de mettre en place un seuil de 20,0 millions d'ariary pour toute consultation des données au niveau de la Centrale des Risques (CdR). À cet effet, une nouvelle Instruction n°002-DDI/2021 du 1er octobre 2021, modifiant certaines dispositions de l'Instruction n°001-DDI/2016 du 24 novembre 2016 relative à la centrale des risques, a été diffusée à l'endroit des établissements de crédit.

3. LE CADRE OPÉRATIONNEL

3.1. LE SYSTÈME INTÉGRÉ D'INFORMATION

Le SII de BFM est un ensemble de dispositifs de collecte de données, de leur centralisation, de leur traitement, de leur exploitation, et de gestion d'information d'ordre monétaire, économique, financier et commercial qui en résultent. Il regroupe différentes Centrales d'information interconnectées entre elles.

Dans le cadre de la mise en place du SCR, BFM a intégré le volet technique dans le projet *« Transformation du Système d'Information (TSI) »* en avril 2021, afin d'en bénéficier les meilleures pratiques, en réorientant la CdR vers les grands risques. De ce fait, le projet SCR constitue le Lot 3 du projet TSI.

En attendant la mise en œuvre effective du SCR, les Centrales actuelles continuent d'assurer leur fonction respective.

3.1.1. La Centrale des Risques (CdR)

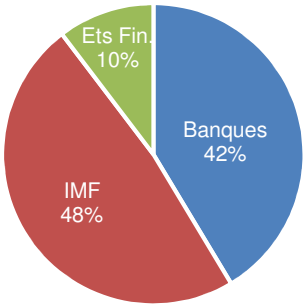
L'actuelle CdR poursuit sa vitesse de croisière. Toutefois, au démarrage du SCR, la fiabilisation des données historiques du CdR s'avère nécessaire en vue de leur migration vers le nouveau système. Un appel d'offre a été lancé par BFM dans ce sens.

À l'issue du processus de sélection, le Prestataire retenu a démarré ses activités en juillet 2022 pour une durée prévisionnelle de sept (07) mois.

Quelques statistiques :

- Au total, 29 établissements déclarants ont participé à la Centrale des Risques : *12 banques, 14 IMF et 03 Établissements Financiers.*

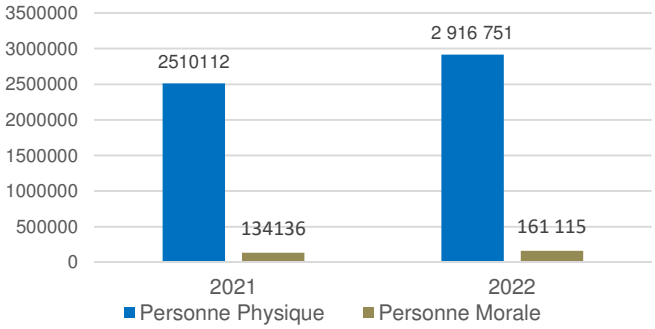
Figure 34 - Participation des établissements dans la CdR



Source : BFM

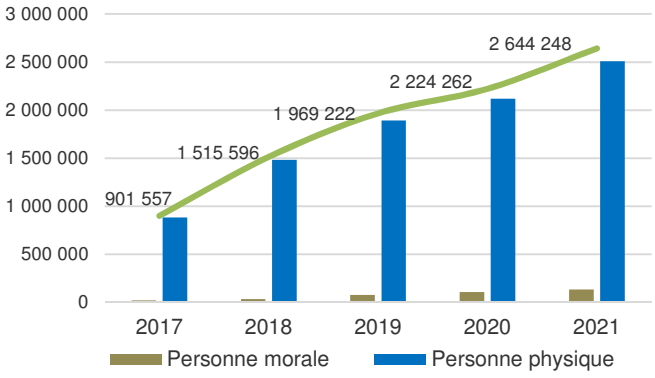
- Emprunteurs enregistrés : *La CdR a totalisé 3 077 866 emprunteurs à fin décembre 2022, contre 2 644 248 emprunteurs à fin décembre 2021.*

Figure 35 - Emprunteurs enregistrés dans la CdR



Source : BFM

Figure 36 - Emprunteurs enregistrés dans la CdR depuis son opérationnalisation



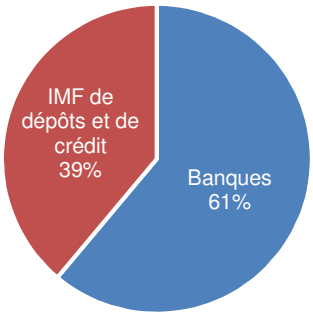
Source : BFM

3.1.2. La Centrale des Comptes (CdC)

Depuis son opérationnalisation en avril 2018, la CdC a répertorié, pour toute nature de comptes (comptes de dépôt, comptes d'épargne, etc.), 2 553 225 comptes, contre 2 537 196 comptes à fin décembre 2021.

À fin décembre 2022, tous les établissements bancaires, à l'exception d'une banque spécialisée en produits digitaux, ont participé à l'alimentation de la CdC ainsi que 07 IMF de dépôts et de crédit. Au total, 18 établissements de crédit ont déclaré les informations sur les comptes de dépôt.

Figure 37 - Participation des établissements dans la CdR



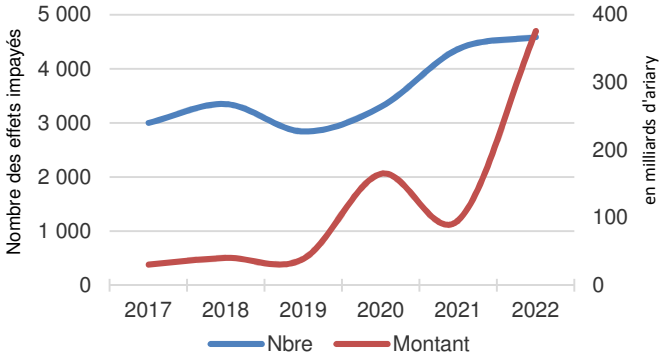
Source : BFM

3.1.3. La Centrale des Incidents de paiement (CdI)

La CdI recense les incidents résultant de l'utilisation par toute personne physique ou morale des moyens de paiement, particulièrement les chèques et les effets. La CdI est opérationnelle depuis juillet 2019. Durant l'année 2022, onze (11) banques ont alimenté la base de données à travers les déclarations des incidents de paiement, notamment les chèques impayés et les effets impayés, ainsi que les éléments relatifs à la régularisation ou à la non-régularisation des impayés.

Le montant total des impayés sur chèques et effets confondus s'élève à 444,5 milliards d'ariary en 2022, soit une hausse de 50,0 pour cent par rapport à l'année précédente.

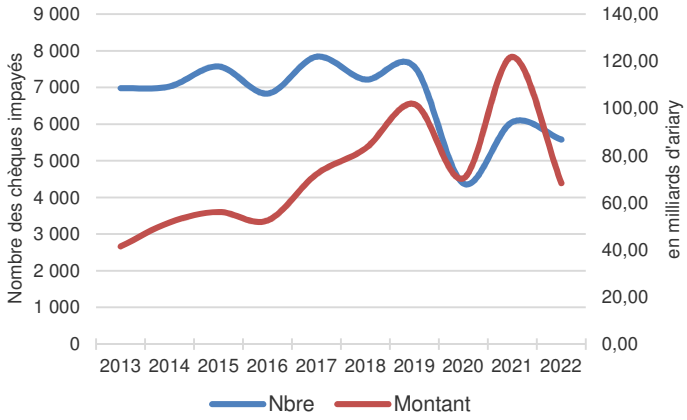
Figure 38 - Évolution des effets impayés



Source : BFM

S'agissant des effets impayés *(Figure 39)*, la CdI a enregistré 4 590 effets impayés en 2022, contre 4 371 en 2021, soit une augmentation de 4,5 pour cent. Une augmentation en montant a été également observée atteignant 376,0 milliards d'ariary en 2022, contre 96,5 milliards d'ariary en 2021 (plus de 74,0 % en 2022).

Figure 39 - Évolution des chèques impayés



Source : BFM

Concernant les chèques impayés *(Figure 40)*, leur nombre est passé de 6 059 en 2021, à 5 580 en 2022, enregistrant ainsi une diminution de -8,5 pour cent. Le montant a également connu une baisse de -78,8 pour cent pour se situer à 68,2 milliards d'ariary en 2022. Ce recul, aussi bien en volume qu'en valeur, correspond à la réduction de l'utilisation de cet instrument de paiement observée dans les systèmes de paiement au cours de la période examinée.

3.1.4. La Centrale des Bilans (CdB)

Comme évoqué *supra*, le SCR s'oriente vers l'analyse des grands risques et se focalise sur l'appui de BFM dans la réalisation de ses missions statutaires, notamment, la mise en œuvre de la politique monétaire, la supervision bancaire, la stabilité financière, les études et recherches.

La CdB faisant partie des modules du SCR automatisera la collecte et le traitement des données financières des entreprises. Ces informations proviennent de la plateforme *e-bilan* gérée par la Direction Générale des Impôts (DGI/MEF) dans le cadre de la mise en œuvre de la convention d'échange de données et d'information signée entre le MEF et BFM, le 30 novembre 2021.

Les données recueillies permettront d'établir une cotation individuelle des entreprises, laquelle permettra d'évaluer leur capacité à respecter leurs engagements financiers, d'une part, ainsi que d'effectuer des analyses sectorielles et des tests de résistance (*stress-test*), d'autre part. Pour l'année 2022, les données financières des entreprises n'ont pas pu être transférées à BFM compte tenu des contraintes techniques d'accès aux données exploitables.

3.1.5. Les Perspectives

Dans le cadre de la mise en place du SCR, un Appel d'Offre International (AOI) a été lancé par BFM en vue de sélectionner un Prestataire qui assurera la mise en œuvre du projet.

Après le processus de sélection des soumissionnaires à l'AOI en début 2021, un Prestataire a été sélectionné par BFM. Le projet SCR a été lancé en janvier 2022, après la signature du contrat en décembre 2021.

La phase de cadrage des besoins de la partie fonctionnelle a été réalisée aux mois de mars et avril 2022. Les éléments requis des différents fichiers de contribution au SCR ont été définis avec la participation active des établissements de crédit. Le développement de la solution ainsi que les paramétrages par le Prestataire sélectionné s'ensuivent, compte tenu des besoins arrêtés précédemment en vue de son opérationnalisation prévue au mois de septembre 2023.

Par ailleurs, dans le cadre de la formation fonctionnelle de pré-recette, une équipe de BFM s'est rendue à Tunis en septembre 2022 afin d'apprécier la présentation de la solution cible par le Prestataire.

3.2. LE BUREAU D'INFORMATION SUR LE CRÉDIT

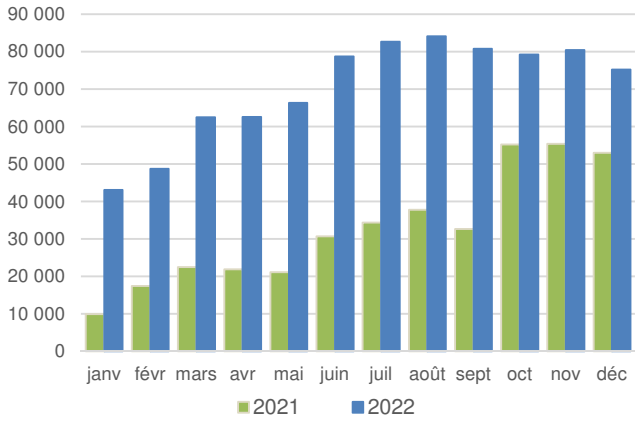
Le BIC est une infrastructure financière gérée par une entité privée et destinée à supporter les petits crédits. Le modèle de tarification forfaitaire homologué par BFM a effectivement permis aux établissements de crédit de se familiariser aux services fournis par le BIC.

L'accès à l'utilisation illimitée des services du BIC pendant deux (02) ans a porté ses fruits. Le volume des consultations a plus que doublé, 843 876 requêtes en ligne et 1 710 996 requêtes par lot[9] en 2022,

[9] *Données en « batch »*

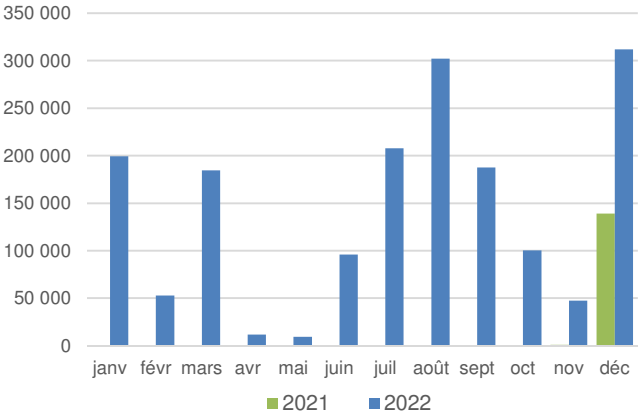
contre 392 102 en ligne et 140 116 requêtes par lot en 2021. Il est à noter que les crédits inférieurs à 20,0 millions d'ariary ne sont plus consultables sur la Centrale des Risques.

Figure 40 - Consultation de rapport de solvabilité (requête en ligne)



Source : BFM

Figure 41 - Consultation de rapport de solvabilité (requête par lot)

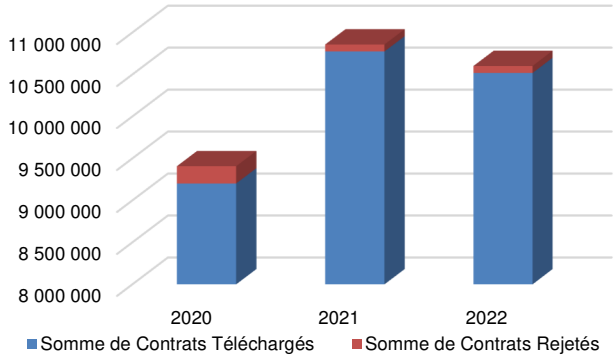


Source : BFM

En termes d'établissements participants, onze (11) banques sur douze (12), douze (12) Institutions de Microfinance (IMF) sur quinze (15), sept (07) Entités Non-Soumises (ENS) et deux (02) Établissements Financiers (EF) sur trois (03), soit 86,0 pour cent des adhérents (au nombre de 37) ont eu une situation à jour et ont partagé régulièrement leurs données au BIC. En 2022, 10,5 millions d'enregistrement de contrats ont été intégrés au BIC, avec un niveau très faible de taux de rejet (0,8 %).

Concernant l'élargissement du champ d'application du BIC aux entités non-supervisées, en vertu du Décret n°2023-029 du 11 janvier 2023 fixant les modalités d'application de certaines dispositions de la Loi n°2017-045 du 15 février 2018 régissant l'activité et le contrôle des BIC, les entités dites non-supervisées ont désormais des obligations rattachées aux activités du BIC.

Figure 42 - Volume de Contrats téléchargés versus rejets



Source : BFM

L'expansion du champ d'application vers les ENS permettra ainsi d'améliorer, non seulement, la qualité du rapport de solvabilité et d'autres services à valeur ajoutée, mais également, d'atteindre une grande partie de la population traditionnellement exclue du système financier. L'adhésion des ENS, prévue dans l'article 36 de la Loi, contribuera essentiellement à l'accélération de l'inclusion financière en réduisant le coût du crédit et d'assurer une certaine visibilité des petits emprunteurs.

3.3. LE REGISTRE DES SÛRETÉS

Le projet de mise en place d'un Registre des sûretés réelles mobilières est un projet placé sous l'égide du Ministère de la Justice, entamé depuis 2019. Hébergé au niveau du Ministère de la Justice, le Registre des sûretés est déjà opérationnel depuis décembre 2022.

Il s'agit d'un Registre unique, consultable via le web et disponible 24/7 en vue de l'inscription et de la publicité des sûretés réelles mobilières ainsi que leurs équivalents sur tout le territoire de la République de Madagasikara.

L'objectif de la mise en place de ce Registre est de favoriser l'utilisation, à titre de garantie de crédit, les potentiels d'actifs mobiliers, le plus souvent disponibles auprès des Petites et Moyennes Entreprises (PME) et particuliers et ce, sans compromettre la poursuite de leurs activités respectives (garantie sans dépossession) avec un faible coût d'inscription et une consultation gratuite ainsi que des procédures allégées (opposabilité des sûretés aux tiers).

Le cadre légal le régissant est en cours de processus d'adoption.

IV. LES SYSTÈMES DE PAIEMENT

Dans un contexte où Madagasikara s'approprie progressivement des données plus accessibles et de qualité grâce à la numérisation des paiements, BFM adopte une approche positive et prudente en matière de systèmes de paiement. En réponse à ces évolutions, elle met en œuvre sa politique en vue d'assurer la stabilité financière, et dans ce sens, développer et promouvoir des systèmes de paiement efficaces et sécurisés. Les actions entreprises ont contribué à la modernisation constante du Système National de Paiement (SNP) et à l'atteinte des objectifs d'inclusion financière du pays.

Au cours de l'année 2022, BFM a poursuivi sa réforme de modernisation. Les avancées enregistrées au niveau des principaux travaux inscrits dans la Stratégie pour le Développement des Systèmes de Paiement à Madagasikara (SDSPM) – Vision 2021 ont servi de base pour l'élaboration de la prochaine stratégie SDPSM –Vision 2025, qui va orienter les activités à entreprendre sur le moyen terme dans le domaine des paiements.

Encadré 5 - Stratégie pour le Développement des Systèmes de Paiement à Madagasikara (SDSPM) – Vision 2025

BFM aspire à un SNP à la pointe de l'innovation :

- pouvant fournir des services de paiement sûrs, accessibles et pratiques ;
- permettant une plus grande inclusion financière et une meilleure intégration régionale et internationale ;
- facilitant les transferts de fonds domestiques et transfrontaliers même en temps de crise ;
- soutenant efficacement les objectifs de stabilité financière, l'activité économique du pays et sa démarche vers la digitalisation accrue des paiements.

1. LES DÉVELOPPEMENTS AU SEIN DU SYSTÈME NATIONAL DE PAIEMENT

Avec le développement rapide des technologies de l'information et l'avènement des *Fintech*, BFM poursuit ses efforts dans le renforcement de son rôle de régulateur et de catalyseur, tout en veillant à la mise en place d'un cadre de gestion de risques efficace. Le paysage des paiements a connu des développements importants notamment en termes de réglementation, d'infrastructures, de services et d'usage.

1.1. LE CADRE LÉGAL ET RÈGLEMENTAIRE

1.1.1. Le projet de Loi sur le Système National de Paiement

Au regard de l'évolution du SNP, il importe à BFM d'être en mesure de mettre en place les mécanismes adéquats pour mieux appréhender les innovations financières émergentes. L'élaboration du projet de Loi sur le SNP rentre dans cette optique et vise à soutenir le développement sécurisé du secteur tout en assurant la stabilité financière, l'intégrité financière et la sécurité des utilisateurs.

Dans cette perspective, à l'instar des dispositions sur les aspects critiques des systèmes de paiement, le projet de Loi comprend des dispositions juridiques essentielles à l'introduction de nouvelles technologies et de l'innovation dans les paiements. Ces dispositions couvrent l'ensemble des composantes du SNP, notamment les systèmes de paiement, les services et moyens de paiement, ainsi que les prestataires de services de paiement.

Par ailleurs, le projet de Loi SNP offre un ancrage aux Lois spécifiques liées aux paiements, lesquelles s'avèrent fragmentées afin d'améliorer la surveillance des paiements et de promouvoir la conformité aux normes internationales. En d'autres termes, le projet de Loi sur le SNP vise à instaurer un environnement qui concilie sécurité et innovation, en reconnaissant l'avènement de nouveaux acteurs et de nouvelles tendances tout en mettant en exergue le pouvoir de BFM en tant que surveillant et régulateur du SNP.

En 2022, BFM a poursuivi les démarches pour la finalisation du projet de Loi sur le Système National de Paiement entamées en 2021. À cet effet, le document a été révisé pour prendre en compte les observations des principaux acteurs du secteur financier et des séances d'examen du projet de Loi par les membres de la Commission de Réforme du Droit des Affaires (CRDA) ont été organisées, à l'issue desquelles des mises à jour supplémentaires ont été apportées.

Par la suite, la version validée par la CRDA a été soumise au Ministère de l'Économie et des Finances (MEF) aux fins de présentation devant les différentes instances d'approbation et d'adoption. Dans la foulée, BFM s'est attelé à l'élaboration des textes requis pour l'application de cette Loi.

1.1.2. Les activités de surveillance

La surveillance des systèmes et moyens de paiement contribue au maintien de la stabilité financière afin que le SNP fonctionne de manière sécurisée et efficace.

Pour sa politique de surveillance, BFM s'inspire des meilleures pratiques et standards internationaux. BFM s'assure que les Principes pour les Infrastructures des Marchés Financiers (PIMF) de CSPR-OICV[10] soient respectés par les administrateurs des systèmes de paiement et de règlement au niveau national.

En 2022, les activités d'évaluation de conformité du système RTGS ont été étendues à l'ensemble des principes applicables au SNP. Les premières évaluations conduites avec l'assistance technique de l'AFRITAC ont limité ces activités aux principes réputés critiques.

Par ailleurs, les travaux de benchmark réalisés ont permis l'identification des éléments techniques tels que les normes, les référentiels de sécurité, les exigences techniques qui devront être intégrés dans les textes règlementaires régissant les activités de surveillance.

1.1.3. La nouvelle instruction sur le Système Automatisé de Compensation et de Règlement (SACR)

L'année 2022 a été marquée par la publication de l'Instruction n°001/22-DSP du 16 juin 2022 relative au fonctionnement du SACR. Ce nouveau texte est une refonte de l'Instruction datant de 2009 et instaure des dispositions relatives au délai de crédit des comptes des bénéficiaires finaux des opérations transitant au sein du système.

1.2. LES INFRASTRUCTURES DE PAIEMENT

1.2.1. Le Switch national de paiement

Le projet de mise en place du *Switch national de paiement* est une des activités prévues dans le portefeuille du *« Projet d'Inclusion Financière de Madagascar »* (PIFM), financé par le groupe de la Banque Mondiale en vertu d'un accord de prêt avec le Gouvernement malagasy. Le projet consiste à mettre en place une plateforme centrale d'interopérabilité des paiements électroniques à Madagasikara, à laquelle seront connectés, dans un premier temps, les établissements de crédit (banques et IMF) ainsi que les établissements de monnaie électronique. Par la suite, l'intégration d'autres acteurs à la plateforme sera effective à terme.

Les principales avancées enregistrées au cours de l'année 2022 sont la validation des spécifications fonctionnelles du système et la livraison de la majeure partie des matériels composant la plateforme. En raison du décalage de la date de livraison d'une partie des matériels ainsi que de l'allongement des travaux de développement spécifiques de la solution à livrer à Madagasikara, le *Go live* du Switch national est reporté au second semestre de 2023.

Par ailleurs, suite à la clôture du PIFM le 30 décembre 2022, le financement de l'activité de mise en place du Switch national est prévu être pris en charge par le PIC-3 (Projet de transformation économique pour la croissance inclusive) au cours de l'année 2023.

1.2.2. Les services et canaux de paiement

Avec l'avènement des *Fintech* et les évolutions du comportement des consommateurs, la digitalisation ne cesse de se développer au niveau des acteurs dont les banques. Le fait d'investir dans la numérique est tout aussi bien une question de modernisation que de compétitivité.

Ces dernières années, les moyens de paiement se sont multipliés. Les nouveaux services de paiement de proximité ou sans contact apportent des fonctionnalités enrichies aux utilisateurs.

Les nouvelles déclinaisons du paiement, tels que le *QR code* et le paiement en ligne, commencent à se frayer un chemin dans le paysage malagasy, mais restent marginales face aux autres services et moyens de paiement classiques.

L'économie du pays reste prédominée par l'utilisation du cash, malgré les nouvelles tendances évoquées *supra*. En outre, l'utilisation du *Mobile Money* à fin 2022 représente près de 32,2 pour cent de la population urbaine, contre 27,1 pour cent à fin 2021.

Figure 43 – Accès aux services et moyens digitaux : nombre total de points d'accès

Source : BFM ; décembre 2022

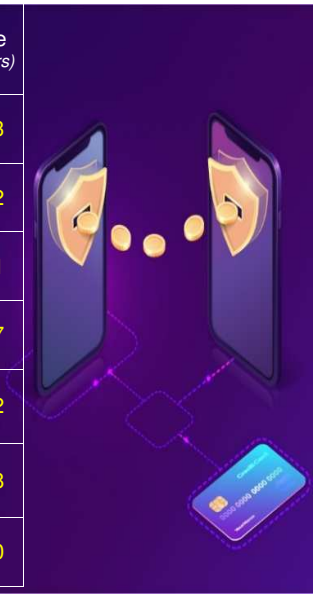
[10] *CSPR-OICV : Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement - Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*

Figure 44 – Adoption des services et moyens digitaux : nombre de comptes et de cartes en circulation

Source : BFM ; décembre 2022

Figure 45 - Usage des services et moyens digitaux : volume et valeur des transactions sur l'année 2022

Types de Transactions	Valeur *(en milliards d'ariary)*	Volume *(en milliers)*
Retraits GAB	5 234	29 293
Sur cartes de débit	3 399	15 222
Via mobile Banking	2 946	2 511
Paiements sur TPE	539	3 027
Mobile Money Cash-in	12 578	108 932
Mobile Money Cash-out	10 853	114 658
Paiements en ligne	1 709	750



Source : BFM

2. LE FONCTIONNEMENT DU SACR

Le Système Automatisé de Compensation et de Règlement (SACR) est composé de deux sous-systèmes, la Télécompensation et le RTGS. Ce système automatisé est utilisé pour le règlement des opérations entre les établissements participants, qui sont actuellement au nombre de treize (13), dont onze (11) banques, la Paositra Malagasy (PAOMA) et BFM.

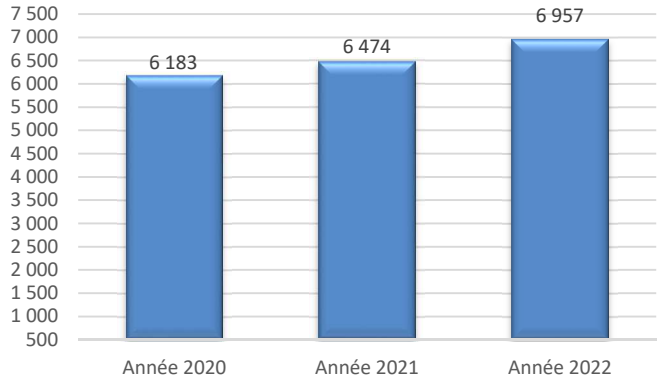
2.1. LES PAIEMENTS DE MASSE

2.1.1. L'évolution globale

La Télécompensation traite les virements, les chèques et les effets de commerce, tandis que le système de recouvrement des valeurs non éligibles au système de Télécompensation (ou échanges de valeurs) traite les chèques et les effets de commerce normalisés, mais non scannérisables. Ces sous-systèmes ne prennent en charge que les échanges interbancaires.

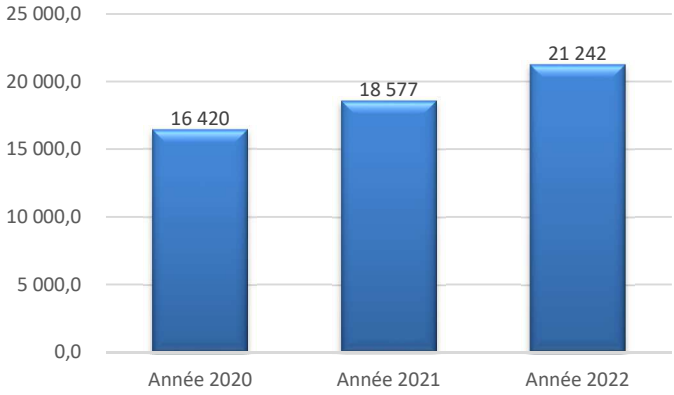
De 2020 à 2022, le nombre d'opérations traitées au niveau des systèmes de paiement de masse a connu une importante augmentation de 12,5 pour cent. Le montant total des opérations traitées a également connu une forte hausse de 29,4 pour cent partant de 16 420,0 milliards d'ariary en 2020 à 21 242,0 milliards d'ariary en 2022.

Figure 46 - Paiements de masse : évolution du nombre total d'opérations traitées (en milliers)



Source : BFM

Figure 47 - Paiements de masse : évolution du montant total des opérations traitées (en milliards d'ariary)



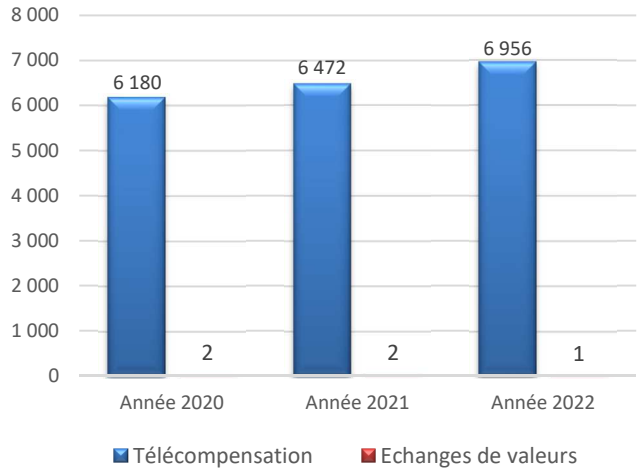
Source : BFM

2.1.2. L'importance de la Télécompensation

En termes de proportion des paiements de masse, la part des transactions traitées au niveau de la Télécompensation reste prépondérante, comparativement au système d'échanges de valeurs. Au cours de l'année 2022, la Télécompensation a représenté 99,9 pour cent des paiements de masse en termes de répartition en nombre et de 99,9 pour cent en valeur.

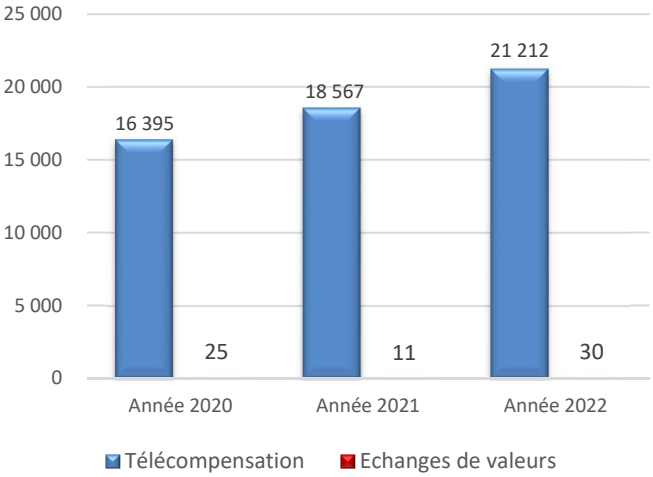
En termes d'évolution de 2020 à 2022, si le nombre d'opérations traitées en Télécompensation a affiché une hausse de 12,6 pour cent, le montant a également connu 29,4 pour cent de progression.

Figure 48 - Paiements de masse: évolution du nombre total d'opérations traitées au niveau de chaque système (en milliers)



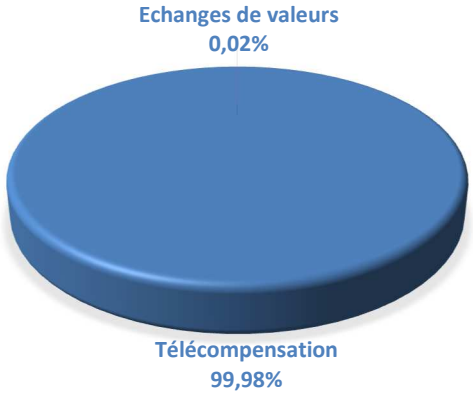
Source : BFM

Figure 49 - Paiements de masse: évolution du montant total des opérations traitées au niveau de chaque système (en milliards d'ariary)



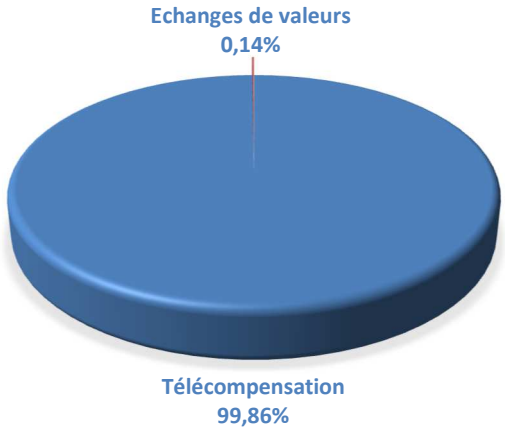
Source : BFM

Figure 50 - Paiements de masse: répartition du nombre d'opérations traitées entre les deux systèmes pour 2022



Source : BFM

Figure 51 - Paiements de masse: répartition du montant des opérations traitées entre les deux systèmes pour 2022



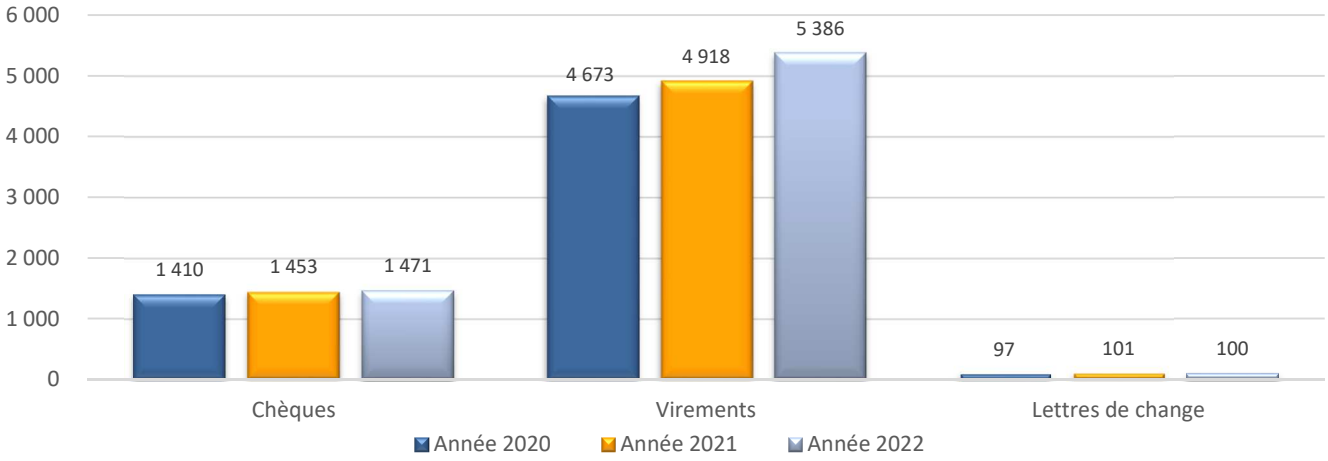
Source : BFM

2.1.3. L'intégration des instruments de paiement dans le sous-système de Télécompensation

Au terme de l'année 2022, le virement représente l'instrument le plus utilisé dans le sous-système de Télécompensation et garde une progression régulière, soit une hausse de 15,3 pour cent, en termes de volume, comparativement aux données de 2020. Pour les autres instruments, la hausse est respectivement de 4,3 pour cent pour les chèques et de 2,7 pour cent pour les lettres de change.

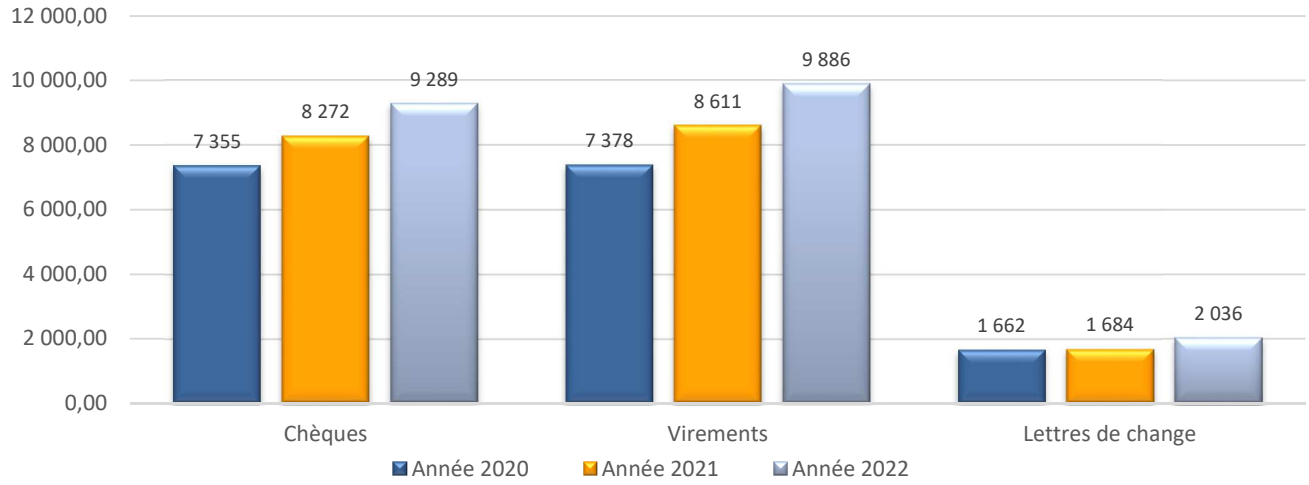
Par ailleurs, à l'instar des années précédentes, l'analyse de la répartition des échanges interbancaires par type d'instruments de paiements montre la marginalisation des chèques et des lettres de change traités au niveau du système de recouvrement des valeurs non éligibles, représentant respectivement 0,1 pour cent et 0,0 pour cent en nombre.

Figure 52 - Télécompensation: évolution du nombre d'opérations traitées par instrument de paiement (en milliers)



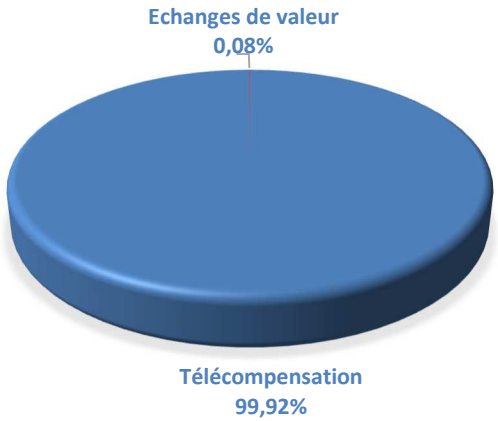
Source : BFM

Figure 53 - Télécompensation: évolution du montant total des opérations traitées par instrument de paiement (en milliards d'ariary)



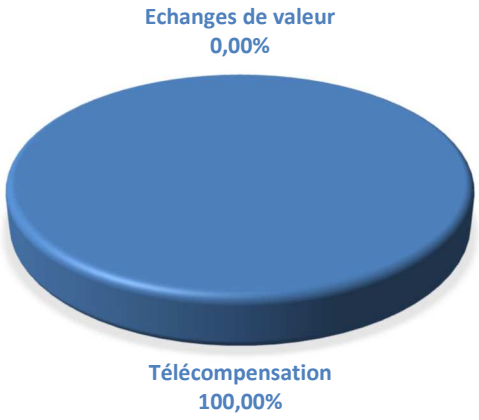
Source : BFM

Figure 54 - Paiements de masse: répartition du nombre de chèques traités entre les deux systèmes pour 2022



Source : BFM

Figure 55 - Paiements de masse: répartition du nombre de lettres de change traitées entre les deux systèmes pour 2022



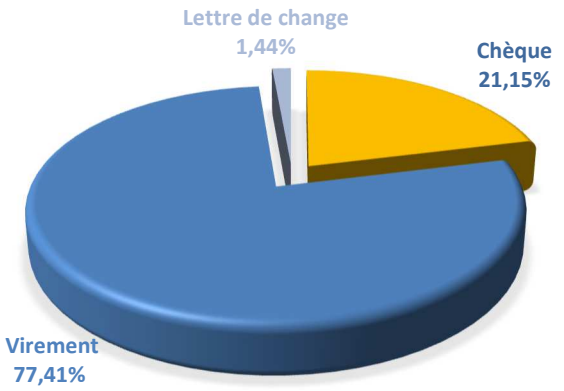
Source : BFM

2.1.4. L'utilisation des instruments de paiement au sein des systèmes

Le virement conforte son statut d'instrument de paiement le plus utilisé en nombre de transactions avec une augmentation de 77,4 pour cent en 2022, contre 75,6 pour cent en 2021. Les proportions pour le nombre de chèques et de lettres de change sont respectivement de 21,2 pour cent et de 1,4 pour cent en 2022.

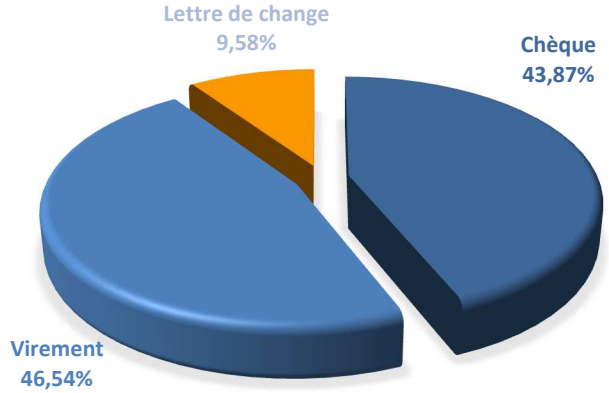
En outre, la répartition du montant total par instrument de paiement affiche une légère hausse pour les virements et les lettre de changes dont les parts sont respectivement de 46,5 pour cent et de 9,6 pour cent en 2022. Par contre, une baisse est observée pour la part des chèques (43,9 %).

Figure 56 - Paiements de masse : répartition du nombre total d'opérations traitées par instrument de paiement pour l'année 2022



Source : BFM

Figure 57 - Paiements de masse : répartition du montant total d'opérations traitées par instrument de paiement pour l'année 2022



Source : BFM

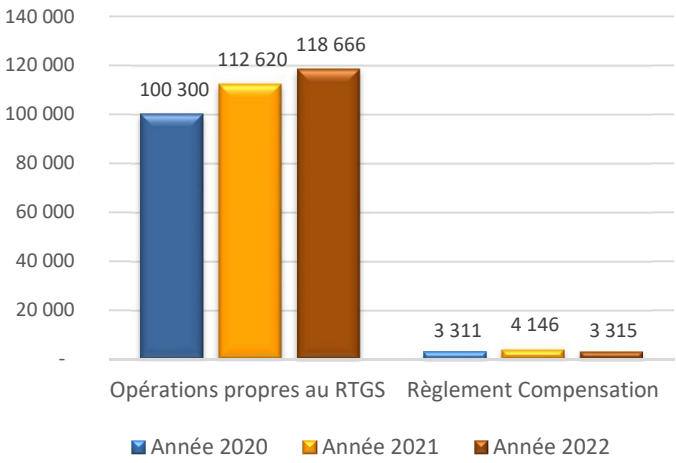
2.2. LES OPÉRATIONS URGENTES ET DE GROS MONTANTS (RTGS)

2.2.1. L'évolution globale

Le RTGS prend en charge le règlement des opérations de virement urgentes et/ou de gros montant. Ce sous-système est d'une importance systémique pour la stabilité financière et constitue l'un des piliers de l'infrastructure des marchés financiers du pays.

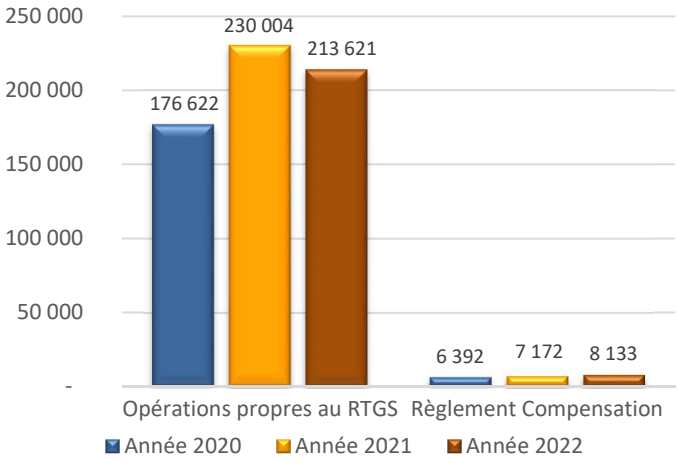
La valeur du montant des opérations propres au RTGS en 2022 connait un recul de -7,1 pour cent par rapport à l'année 2021 et une hausse de 21,0 pour cent par rapport à l'année 2020. Néanmoins, le montant est resté au-dessus des 200 000,0 milliards d'ariary, soit 213 621,0 milliards d'ariary en 2022, contre 230 004,0 milliards d'ariary en 2021.

Figure 58 - RTGS : nombre total d'opérations réglées



Source : BFM

Figure 59 - RTGS : montant total réglé (en milliards d'ariary)



Source : BFM

2.2.2. Analyse par type de transaction

Le nombre d'opérations fiduciaires reste le type de transaction le plus prépondérant au sein du sous-système RTGS. Ainsi, une augmentation de 11,0 pour cent a été observée sur la période sous revue par rapport à 2021, et 16,0 pour cent par rapport à 2020. Il s'établit à plus de 52 050 opérations à la fin de l'année, soit 38,2 pour cent des transactions de RTGS.

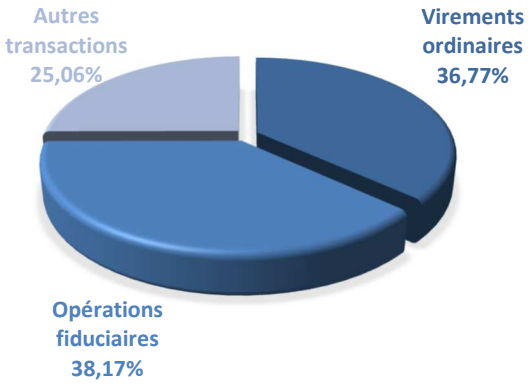
Par ailleurs, l'utilisation des virements ordinaires a été amplifiée par l'application de l'Instruction n°001-DSP/ 2017 fixant le montant maximal d'une opération traitée en Télécompensation à 100,0 millions d'ariary.

De ce fait, le nombre de virements ordinaires a connu une hausse de 14,1 pour cent de 2021 à 2022, et de 36,5 pour cent de 2020 à 2022, pour se situer à 50 135 opérations à fin 2022, soit 36,8 pour cent des transactions de RTGS.

En comparaison avec l'année précédente, la valeur des opérations propres au RTGS est passée de 230 004,0 milliards d'ariary en 2021 à 213 621,0 milliards d'ariary en 2022. Cette régression de -7,1 pour cent s'explique essentiellement par la baisse :

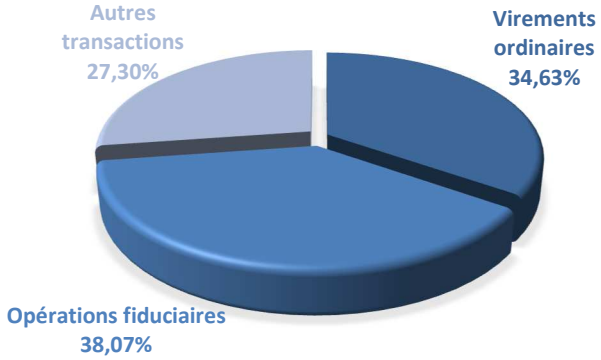
- des prêts interbancaires, passant de 46 017,0 milliards d'ariary à 16 998,0 milliards d'ariary, soit une régression de -63,1 pour cent ;
- des opérations de prêt marginal de 24 heures, passant de 87 079,0 milliards d'ariary à 57 326,0 milliards d'ariary, soit une baisse relative de -34,2 pour cent.

Figure 60 - RTGS : répartition du nombre d'opérations traitées par type de transaction pour l'année 2022



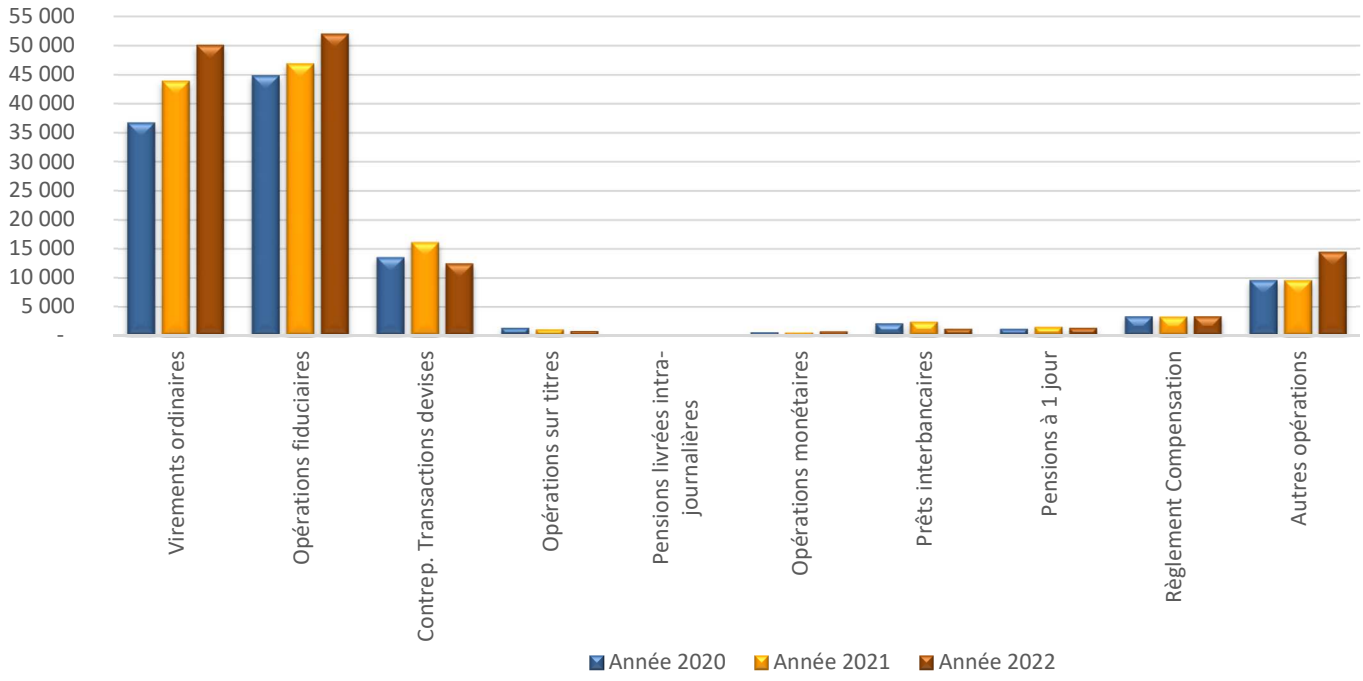
Source : BFM

Figure 61 - RTGS : répartition du nombre d'opérations traitées par type de transaction durant les 3 dernières années



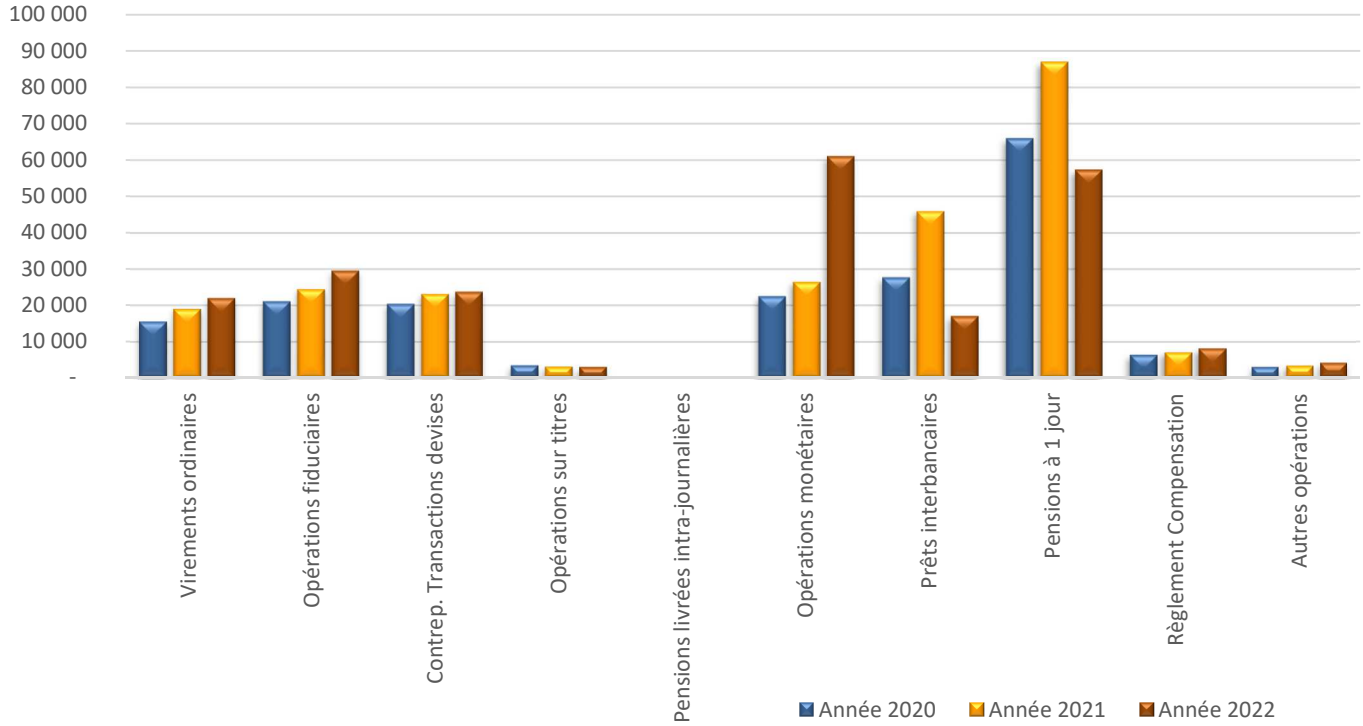
Source : BFM

Figure 62 - RTGS : évolution du nombre d'opérations réglées par type de transaction



Source : BFM

Figure 63 - RTGS : évolution du montant total des opérations réglées par type de transaction (en milliards d'ariary)



Source : BFM

3. LES PERSPECTIVES

Dans ce contexte évolutif, le SNP est appelé à être de plus en plus intégré avec des innovations et des technologies modernes offrant une *« expérience utilisateur »* sans friction et des services de paiement alliant instantanéité, facilité d'usage et sécurité. À cet égard, BFM doit rester à l'avant-garde de ces réflexions et prévoir des actions favorisant ce nouvel environnement omni canal, tout en apportant le niveau de sécurité nécessaire.

À ce titre, les actions prévues en 2023 dans le domaine des systèmes de paiement portent notamment sur :

- la poursuite des travaux de mise en place du Switch national de paiement ;
- la finalisation, la validation et la mise en œuvre de la SDSPM (Vision 2025) ;
- la définition des référentiels de sécurité relatifs aux nouveaux moyens et plateformes de paiement pour une conduite effective des activités de surveillance en la matière ;
- la poursuite des activités de surveillance des systèmes de paiement administrés par BFM au regard des principes internationalement admis ;
- la poursuite des travaux de modernisation et d'évolution fonctionnelle des systèmes gérés par BFM, portant sur :
    - l'intégration des besoins exprimés par les participants au cours des réunions du Groupe de consultation ;
    - la poursuite des travaux d'interfaçage du système RTGS avec les systèmes d'information de la plupart des participants ;
    - la migration de BFM vers une nouvelle version du système de Télécompensation.
- la conduite de réflexions et de travaux sur la transformation digitale dans la sphère financière, en général, et dans les paiements, en particulier, tels que :
    - les analyses et les travaux portant sur la gouvernance, la stratégie et le cadre légal et règlementaire relatifs aux *Fintech* ;
    - les recherches sur la sécurisation des paiements par cartes et en ligne ainsi que les solutions de paiement en temps réel.

V. LA COOPÉRATION MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE RÉGIONALE ET CONTINENTALE

En 2022, BFM a raffermi ses engagements dans le cadre de la coopération monétaire et financière internationale. Ainsi, sa visibilité sur la scène régionale s'est renforcée. Des acquis dans le cadre de coopération régionale ont été capitalisés dans le processus métier de BFM.

1. COOPÉRATIONS ENTRE BANQUES CENTRALES

1.1. PRINCIPALES DÉCISIONS ISSUES DES RÉUNIONS/ÉVÈNEMENTS

1.1.1. Réunion des Gouverneurs

Union Africaine – ABCA

La cinquième réunion ordinaire du Comité Technique Spécialisé (CTS) sur les Finances, les Affaires Monétaires, la Planification Économique et l'Intégration s'est tenue du 18 au 22 juillet 2022. Cette réunion s'est tenue sous le thème *« Améliorer l'accès de l'Afrique aux capitaux : la gestion de la dette et influence croissante des agences de notation de crédit »,* se déclinant en deux sous-thèmes: *(i)-relever les défis du problème croissant de la dette en Afrique, et (ii)-influence croissante des agences de notation de crédit.* L'objectif principal de la réunion a été la détermination de stratégies en réponse aux différents chocs qui affectent le continent africain, dans l'objectif de parvenir à une croissance inclusive et un développement durable.

L'Assemblée annuelle de l'ABCA s'est tenue les 4 et 5 août 2022. Elle a été précédée du Symposium des Gouverneurs, sur le thème *« Innovations numériques et avenir du secteur financier : opportunités et défis pour les monnaies numériques de banque centrale »*, se déclinant en trois sous-thèmes :

- *« Impact des innovations numériques sur l'inclusion financière en Afrique et avenir des intermédiaires financiers traditionnels » ;*
- *« Émergence des monnaies numériques et leurs implications pour la politique monétaire et la stabilité financière » ;*
- *« Les monnaies numériques des banques centrales sont-elles une alternative efficace au développement des crypto-monnaies réglementées ? ».*

Les différentes présentations, effectuées par les organismes internationaux, en l'occurrence la Banque Mondiale, le FMI et diverses banques centrales, ont été d'une grande utilité pour BFM dans le cadre de son projet e-Ariary.

Plusieurs décisions importantes ont été prises. Tout d'abord, il a été décidé d'initier une étude visant à améliorer la performance des pays en matière de respect des critères de convergence. De plus, le projet de Statuts et de Structure de l'Institut Monétaire Africain a été réexaminé pour recueillir des observations supplémentaires sur cette question stratégique. Enfin, des directives spécifiques ont été formulées pour le Groupe de Travail sur l'intégration interrégionale des systèmes de paiement.

SADC

Le CCBG a repris leur réunion ordinaire en juin et en septembre 2022. Les Gouverneurs des Banques Centrales de la SADC ont pris note de l'évolution des activités des Sous-comités et autres structures composant le CCBG, et ont approuvé les actions restantes dans le cadre de la mise en œuvre du plan stratégique du CCBG 2020-2023.

La décision pour l'évaluation de Madagasikara par l'île Maurice pour le cycle de revue 2022-2023 de la SADC a été entérinée durant la réunion du Comité de Revue par les Pairs de la SADC, regroupant les Ministres en charge des Finances et les Gouverneurs des Banques Centrales, qui s'est déroulée du 25 au 29 juillet 2022.

COMESA

La réunion du CCBG COMESA s'est réalisée en mars 2022. Les débats sur les sujets en suspens pendant la pandémie ont repris. Il s'agit, entre autres, des affaires monétaires et financières soumises par les deux sous-comités, du programme de travail de l'institut monétaire du COMESA et de la chambre de compensation.

1.1.2. Réunions des Sous-comités

Économie

Les deux réunions du Sous-comité Macroéconomique du CCBG de la SADC se sont tenues en mars et août 2022. Les membres ont examiné différents travaux de recherche, inscrits dans le plan d'actions pour la mise en œuvre de l'axe stratégique *« promotion de la convergence macroéconomique dans la SADC »*. Les avancements des actions du Sous-comité ont été évalués avant leur soumission au CCBG mentionné plus haut.

La réunion Sous-comité Macroéconomique de la SADC s'est déroulée du 22 et 23 juin 2022. Cette rencontre technique a servi à préparer la réunion du Comité des Revues par les Pairs, regroupant les Ministres des Finances et Gouverneurs de Banque Centrale de la SADC du mois de juillet 2022. De ce fait, les discussions se sont focalisées sur le programme de convergence macroéconomique et le processus de revue par les pairs. Sur ce point, Madagasikara a été notifié officiellement de l'évaluation à effectuer par l'île Maurice au cours du cycle 2022-2023.

La seconde réunion du Sous-comité Macroéconomique de la SADC s'est tenue du 30 novembre au 2 décembre 2022. La poursuite des discussions sur l'amélioration de la mise en œuvre du programme de convergence dans la SADC a occupé la majeure partie de la rencontre. Les détails sur la mission de revue de Madagasikara par l'île Maurice programmée pour le premier trimestre de 2023 ont été discutés durant cette réunion.

Système de Paiements

En 2022, le Sous-comité Système de Paiement de la SADC s'est réuni à cinq reprises, en avril, mai, août, octobre et novembre. Ces réunions ont principalement été axées sur l'amélioration du fonctionnement des systèmes de paiement régional SADC-RTGS. Sur l'implication particulière de BFM, il a été décidé la sélection de Madagasikara comme pays hôte de la conférence annuelle régionale des systèmes de paiement en 2024. Cette rencontre servira également de sensibilisation des autorités de régulation malagasy pour le développement des paiements transfrontaliers dans la SADC.

Supervision bancaire

La réunion du Sous-comité Inclusion Financière de la SADC s'est tenue du 17 au 20 mai 2022. Les discussions ont été menées sur la mise en œuvre de la Stratégie de la SADC en matières d'inclusion financière et l'accès des PME au financement, dont notamment le plan de travail sur l'inclusion financière 2021-2023. Il a été question également de la situation des autres structures indiquées par le Protocole sur la Finance et l'Investissement (FIP) pour contribuer à l'inclusion financière dans la SADC.

Juridique

BFM a été sollicitée pour prendre part à la consultation des parties prenantes sur le projet de loi-type sur la gestion des finances publiques dans la SADC, concocté par le Forum parlementaire de la SADC. En cas d'adoption et de transposition dans le système juridique malagasy, ce loi-type aura des implications pour BFM, en sa qualité de Banque de l'État.

La réunion du Sous-comité Juridique du CCBG de la SADC s'est réalisée les 5 et 6 juillet 2022. Des aspects juridiques sur le SADC-RTGS et le rapport d'étape sur le modèle de Loi Bancaire de la SADC ont notamment été abordés.

Marché Financier

La réunion du Sous-comité Marché Financier du CCBG de la SADC a eu lieu du 15 au 17 mars 2022. L'assistance a pris note du rapport sur le développement des marchés financiers dans la SADC. Ces marchés se présentent comme un puissant levier pour promouvoir les investissements transfrontaliers. De nombreux programmes de renforcement de capacité, sur la gestion des marchés domestiques et des réserves de change ont également été discutés.

Le 13 octobre 2022 est une date symbolique et importante pour Madagasikara, du fait du lancement du rapport « *Absa Africa Financial Markets Index 2022* ». Dans ce document, le pays a eu sa première évaluation. C'était le fruit de travaux entrepris depuis quelques années au sein du Sous-comité Marché Financier, auquel BFM est activement représentée.

Technologie de l'Information et de la Communication

La réunion virtuelle du Sous-comité Technologie de l'Information et de la Communication du CCBG de la SADC s'est déroulée du 21 au 23 février 2022. La discussion sur la mise en place de plateforme unique de partage d'informations et évènements relatifs aux risques cyber a marqué cette rencontre. Il sied de noter que BFM est membre de deux groupes de travail au sein de ce Sous-comité : *« développement d'applications métier »* et *« sécurité et assurance qualité »*. Ce dernier s'est réuni le 10 mars 2022 pour discuter et valider le cadre de partage d'information et de cyber évènement.

La réunion du Groupe de Travail sur la Sécurité et Assurance-Qualité au sein du Sous-comité Technologie de l'Information et de la Communication du CCBG de la SADC s'est réalisée en mode virtuel, le 20 août 2022. Elle a été principalement axée sur les recommandations des Gouverneurs à la stratégie de la lutte contre la cybersécurité.

Le 15 août 2022, le Projet IT Gouvernance a organisé un atelier pour la présentation de l'outil d'évaluation des processus *Cobit 2019*, afin que toutes les banques centrales membres l'adoptent dans un futur immédiat.

1.1.3. Autres évènements

En mars 2022, BFM a participé et bénéficié de l'atelier sur *« la communication de politique monétaire »* en faveur des banques centrales de la SADC. Ce renforcement de capacité, organisé conjointement par le *South African Reserve Bank* et *Bank of England*, a traité des sujets comme la communication interne au sein du Comité Monétaire, celle engagée avec le Gouvernement et le grand public, etc.

Le Séminaire Continental de l'ABCA s'est tenu du 16 au 18 mai 2022, avec comme thème *« Tirer parti de la technologie pour la promotion de l'investissement dans le secteur bancaire panafricain pour faire progresser la Zone de Libre-Échange Continentale Africaine (ZLECAf) »*. BFM a participé à cet évènement, par le biais de la DSP en tant que *« discutant »* et de la CSBF, en tant que *« participant »*. Ces représentants de BFM ont pris note des principales recommandations sur le *Fintech* et le commerce africain, le rôle des infrastructures des systèmes de paiement dans l'accélération de la croissance des systèmes bancaires panafricains et la Zone de Libre-Échange Continentale Africaine (ZLECAf).

Faisant suite à la formation sur l'approche bayésienne pour l'analyse du mécanisme de transmission de la politique monétaire suivie par BFM antérieurement, l'Institut Monétaire du COMESA a organisé l'atelier de validation du Guide y afférent, du 2 au 6 août 2022. BFM a apporté sa contribution sur l'amélioration de ce document, avant son édition et diffusion.

Le COMESA a également organisé deux renforcements de capacité indispensables pour BFM. Le premier, relevant du domaine des statistiques, a pour thème *« Financement du développement durable en Afrique en période de turbulences mondiales »,* lequel est à sa cinquième phase. BFM y a assisté par le biais du Point focal national. Le principal objectif de cet atelier a été la mise à jour du Tableau de bord de Financement à Long Terme (FLT) en Afrique, à la suite de l'achèvement du cycle de collecte de données au titre de l'année 2022.

Le second a été l'atelier régional organisé par le COMESA sur les statistiques des IDE, du 12 au 15 décembre 2022, dont l'objectif a été de discuter et de surmonter les asymétries bilatérales dans l'élaboration des statistiques des IDE. L'option privilégiée a été l'utilisation des états financiers pour générer des données sur les IDE. Ce renforcement de capacité a été d'une importance capitale pour BFM sur le processus de compilation des statistiques de la balance des paiements.

Après la désignation de Madagasikara comme pays à évaluer par l'île Maurice pour le cycle de revue de la SADC 2022-2023, une délégation malagasy, comprenant des agents de BFM a participé au cours de recyclage, organisé par le Secrétariat de la SADC. Les participants ont été familiarisés avec les méthodes d'évaluation macroéconomique, qui sont alignées sur celles utilisées par le FMI, ainsi qu'avec les fondements des interactions entre les aspects macroéconomiques et financiers.

Une délégation malagasy constituée par BFM et le MEF ont assisté à l'atelier organisé par la SADC, sur les résultats de l'évaluation de la mise en œuvre et de la pertinence du Protocole sur la Finance et l'Investissement (FIP), à la lumière des nouvelles exigences de l'industrialisation et d'une intégration régionale plus approfondie. Faisant suite aux différentes évaluations menées par des Consultants, la principale résolution a été d'établir une feuille de route pour la révision du FIP. Elle sera transmise aux États membres pour observations.

1.2. PROJETS RÉGIONAUX/CONTINENTAUX

1.2.1. Cadre institutionnel et juridique de l'intégration continentale

En ce qui concerne les projets de Statuts et de Structure de l'Institut Monétaire Africain, lors de l'Assemblée annuelle des Gouverneurs en août 2022, il a été décidé que le Secrétariat devait présenter de nouveau les versions les plus récentes de ces documents aux Banques Centrales pour recueillir leurs commentaires supplémentaires. Les contributions finales sur ces documents ont été soumises lors de la réunion extraordinaire du Comité Technique Spécialisé de l'Union Africaine sur les affaires économiques et financières en novembre 2022. De plus, les Gouverneurs ont encouragé une collaboration entre la Commission de l'Union Africaine et l'Union Européenne en vue d'organiser une session de partage d'expérience auprès des Banques Centrales Africaines sur l'établissement et l'opérationnalisation d'une structure comme l'Institut Monétaire Africain.

Les Gouverneurs de l'ABCA ont ravivé l'activation du mécanisme continental de revue par les pairs. Celui-ci a été approuvé par l'Assemblée annuelle en 2017, dans le but de renforcer la conformité des pays par rapport aux critères de convergence continentale. Ainsi, l'ABCA a fait appel à la Commission de l'Union Africaine de prendre les dispositions nécessaires pour l'opérationnalisation de ce mécanisme.

Sur le projet d'alignement des critères de convergence de la SADC à ceux de l'ABCA, Madagasikara a présenté, à travers une lettre officielle, les commentaires recensés des entités impliquées. D'une manière générale, le pays a approuvé les propositions pour l'alignement. Après les différentes étapes franchies par ce projet, il a été décidé que la SADC peut procéder à l'alignement des critères, en additionnant les indicateurs de l'ABCA qui ne sont pas pris en compte par la SADC. Les seuils pour les critères de la SADC sont à maintenir car ils sont plus stricts que ceux de l'ABCA.

BFM a participé activement aux travaux des Consultants engagés par la SADC pour la révision du Protocole sur la Finance et l'Investissement (FIP). Divers échanges ont eu lieu jusqu'à la finalisation de la version finale de la matrice d'évaluation et l'élaboration du rapport de mise en œuvre du FIP par Madagasikara. Les résultats de l'évaluation sont attendus début 2023.

1.2.2. Les infrastructures et les systèmes facilitant l'intégration

Sur le projet d'intégration interrégionale des systèmes de paiement en Afrique, la collaboration entre le Groupe de Projet de l'ABCA et Afreximbank a commencé à prendre forme en 2022. À titre de rappel, l'Assemblée annuelle des Gouverneurs de l'ABCA de l'année précédente a exhorté le Groupe de Projet à collaborer avec Afreximbank, laquelle dispose déjà d'une solution de systèmes de paiement et de règlement panafricain, ayant obtenu l'aval des Chefs d'État de l'Union Africaine.

Lors de l'Assemblée annuelle de l'ABCA en août 2022, les Gouverneurs ont pris note de l'existence de réunions entre le Groupe de Projet et Afreximbank. Néanmoins, les Gouverneurs ont tenu à préciser que c'est le système de paiement existant de l'Afreximbank PAPSS qui doit être intégré au Programme de l'ABCA et non l'inverse. Par ailleurs, un chronogramme est requis au Secrétariat par rapport à cette collaboration entre le Groupe de Projet et Afreximbank.

2. PERFORMANCE EN MATIÈRE DE CONVERGENCE MACROÉCONOMIQUE

2.1. PERFORMANCE AU NIVEAU RÉGIONAL

En 2022 et comparativement à 2021, la performance de Madagasikara sur le respect des critères de convergence macroéconomique a reculé.

2.1.1. SADC

Dans la SADC, certains indicateurs qui ont été atteints l'année précédente ont été manqués. Seul un critère primaire sur trois a été respecté, en l'occurrence le ratio de la dette publique/PIB, avec une estimation à 38,2 pour cent, si le seuil autorise jusqu'à 60,0 pour cent du PIB. Si le critère sur le taux d'inflation a été satisfait en 2021, il ne l'a pas été en 2022, en raison des effets des chocs extérieurs. La majoration à hauteur de 44,0 pour cent du prix local des produits pétroliers en juillet 2022 a entrainé une pression à la hausse sur l'inflation globale au second semestre de l'année. Le déficit public/PIB a augmenté en raison de l'accroissement des dépenses, lié essentiellement à la réalisation d'investissements publics et ce, en dépit d'une augmentation notable des recettes.

Pour les critères secondaires, la situation de l'année précédente n'a pas changé, car seul le critère relatif au crédit de la Banque Centrale à l'État a été respecté. Au niveau du taux de croissance, un progrès a été observé grâce essentiellement à la contribution du secteur secondaire, notamment à la poursuite de la reprise au niveau du secteur minier, mais la croissance est restée loin du seuil régional. L'indicateur sur le niveau des réserves officielles a continué de baisser, situation expliquée d'une part, par l'augmentation considérable de la valeur des importations et, d'autre part, par la forte volatilité des marchés de change tant nationaux qu'internationaux et de la quasi-absence d'aide budgétaire en 2022.

Tableau 50 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, SADC

Critères Primaires	2020	2021	2022 [*]
Taux d'inflation 3%≤moyenne période ≤7%	4,2	5,8	8,2
Déficit budgétaire < 3% du PIB	-3,5	-3,2	-4,5
Dette publique en pourcentage du PIB < 60%	38,3	36,2	38,2
Critères Secondaires	**2020**	**2021**	**2022 [*]**
Ratio compte courant/PIB < 3%	-4,5	-5,0	-5,4
Taux de croissance du PIB > 7%	-7,1	4,4	4,2
Crédit Banque Centrale à l'État < 5% des revenus de l'année précédente	0,0	0,0	4,7
Réserves officielles > 6 mois d'importations	6,0	5,8	4,2
Taux d'épargne/PIB > 35%	8,5	15,5	14,7
Taux d'investissement/PIB >35%	13,0	20,3	21,0

Source : BFM ; [*] Chiffres provisoires

2.1.2. COMESA

Pour le COMESA, la performance a été maintenue au niveau des critères primaires. Le pays a rempli trois sur quatre critères, à savoir le déficit budgétaire en dessous de 5,0 pour cent, la couverture en mois d'importation devant excéder 3,0 mois et le taux de financement du déficit public par la Banque Centrale ne devant pas dépasser 5,0 pour cent des recettes de la précédente année fiscale. Le critère sur le taux d'inflation n'a pas été respecté, compte tenu des explications déjà fournies plus haut.

Concernant les critères secondaires, la performance du pays s'est légèrement détériorée, car deux critères sur quatre ont été respectés, contre trois l'année précédente. Le Taux de Pression Fiscale (TPF) continue de s'améliorer, mais à un rythme lent par rapport au seuil fixé. Le taux de change nominal Ariary/USD a connu une volatilité de l'ordre de 7,0 pour cent en moyenne de sa valeur en 2022, consécutivement à la politique monétaire de la Réserve Fédérale (FED) et de la forte appréciation du Dollar US. Une dépréciation à deux chiffres est considérée comme un non-respect du critère de stabilité requise.

Tableau 51 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, COMESA

Critères Primaires	2020	2021	2022 [*]
Déficit budgétaire global/PIB ≤ 5%	-3,5	-3,2	-4,5
Taux d'inflation annuel moyen 7% ±1%	4,2	5,8	8,2
Financement du déficit de l'État par la banque centrale ≤ 5% [*]	0,0	0,0	4,7
Réserves extérieures ≥ 3 mois d'importations	6,0	5,8	4,2
Critères secondaires	**2020**	**2021**	**2022 [*]**
Taux de change nominal par rapport à l'USD (%)	+4,7	+1,1	+7,0
Ratio Dette publique/PIB < 65%	38,3	36,2	38,2
Ratio Recettes fiscales totales/PIB ≥ 20%	9,5	10,2	11,1
Investissement en capital du Gouvernement / Recettes fiscales ≥ 20%	68,2	50,0	54,9

Source : BFM ; [*] 5% des recettes fiscales de l'année précédente

2.2. PERFORMANCE AU NIVEAU CONTINENTAL

La performance de Madagasikara face aux critères de l'ABCA a été similaire à celle du COMESA, du fait que les deux programmes de convergence sont alignés. Trois-quarts des critères primaires et la moitié des critères secondaires ont été remplis.

Tableau 52 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, ABCA

Critères Primaires	2020	2021	2022 [*]
Taux d'inflation moyen ≤7%	4,2	5,8	8,2
Déficit budgétaire/PIB ≤5%	-3,5	-3,2	-4,5
Financement du déficit par la banque centrale ≤5% [*]	0,0	0,0	4,7
Réserves extérieures ≥ 3 mois d'importations	6,0	5,8	4,2
Critères secondaires	**2020**	**2021**	**2022 [*]**
Dette publique/PIB ≤65%	38,3	36,2	38,2
Recettes fiscales/PIB ≥20%	9,5	10,2	10,8
Taux de change nominal variabilité ±10%	+5,5	+3,5	+12,8
Investissement en capital du Gouvernement/ Recettes fiscales ≥30%	68,2	50,0	54,9

Source : BFM ; [*] 5% des recettes fiscales de l'année précédente

3. ACTIONS CONCRÈTES DE BFM

3.1. IMPLICATION DANS LA STRUCTURE DES CER

Contributions financières

Pour affirmer son engagement en matière de coopération régionale, BFM s'est libérée de toutes ses obligations financières en 2022.

Au cours du deuxième trimestre, BFM s'est acquitté de sa contribution financière au budget 2022 de la Chambre de Compensation du COMESA (CCH). À titre de rappel, c'est un engagement de chaque banque centrale membre du COMESA jusqu'à ce que cette entité en charge de l'administration du Système de Paiement du COMESA, atteigne une autonomie financière.

Dans le courant du troisième trimestre de 2022, BFM s'est également acquitté de sa part contributive auprès du CCBG de la SADC pour la période 1er avril 2022 – mars 2023.

3.2. RAPPORTS ÉCONOMIQUES ET NOTES D'ÉTUDES

Rapports de convergence macroéconomique

L'élaboration et la transmission de rapports de convergence macroéconomique aux Communauté Économique Régionale (CER) figurent également parmi les engagements de BFM en matière de coopération régionale. Les rapports de convergence-pays ont été produits suivant les critères en vigueur dans chaque CER. Des mises à jour de ces documents ont été effectuées, suite à la réception d'actualisation des indicateurs macroéconomiques et des prévisions correspondantes durant le second semestre de 2022.

La rédaction du rapport d'autoévaluation a figuré parmi les points d'étape important dans le processus de revue de Madagasikara par l'île Maurice. L'élaboration de ce document a mobilisé plusieurs parties prenantes du pays. BFM a contribué pour les secteurs monétaire, financier et extérieur. Ce rapport a été transmis au Secrétariat de la SADC au début du mois de décembre 2022 par BFM qui est le Secrétaire Technique de Comité Technique de Suivi des Coopérations Macroéconomiques de Madagasikara dans les CER (CTSCER).

Une action entrant dans ce processus de revue de la SADC a été également la formalisation des points focaux nationaux pour cette revue, en l'occurrence Monsieur le Secrétaire Général du MEF, en sa qualité de Président du CTSCER et Monsieur le Second Vice-Gouverneur de BFM, assurant le Secrétariat Technique de ce Comité National.

Fourniture de données et réponses aux questionnaires

Dans le cadre de l'élaboration de travaux de recherche à dimension régionale, les contributions de BFM ont consisté au traitement de différents questionnaires comme suit, durant le premier trimestre de 2022 :

- *Questionnaire du CCBG de la SADC sur « Comment les banques centrales de la SADC peut améliorer la mise en œuvre du programme de convergence macroéconomique » ;*
- *Questionnaire sur le « Renforcement de l'investissement financier transfrontalier à travers les marchés des capitaux dans les pays de la SADC ».*

En 2022, le COMESA a décidé de publier le premier rapport sur la stabilité financière de la région. BFM y a contribué par la transmission au Secrétariat de l'IMC des données requises à chaque banque centrale, indispensable pour l'édition de ce rapport.

Vers la fin de l'année 2022, BFM a envoyé sur demande du *South African Reserve Bank* (SARB), le cadre de sa politique monétaire en vigueur. La note a décrit la période transitoire du régime de politique monétaire de BFM, continuant à cibler les agrégats monétaires, tout en mettant en place un corridor de taux d'intérêt du marché monétaire.

VI. LA GOUVERNANCE

1. LES ORGANES DE DÉCISION

1.1. LE GOUVERNEUR

Le Gouverneur est nommé par décret, pris en Conseil des Ministres, sur proposition du Conseil d'Administration de BFM. Son mandat est de cinq ans, renouvelable une fois.

Monsieur Henri Edmond RABARIJOHN, a été nommé Gouverneur de BFM suivant le Décret n°2019-2069 du 6 novembre 2019.

1.2. LES VICE-GOUVERNEURS

Deux Vice-Gouverneurs sont nommés par décret pris en Conseil des Ministres sur proposition du Conseil d'Administration.

Aux termes du Décret n°2022-632 du 4 mai 2022, Monsieur Niaina RABEARIVONY a été nommé Premier Vice-Gouverneur de BFM, et Monsieur Aubin BELALAHY, Second Vice-Gouverneur de BFM.

Leur mandat est de cinq (05) ans, renouvelable une fois. Ils exercent les fonctions qui leur sont déléguées par le Gouverneur.

1.3. LE COMITÉ EXÉCUTIF

Le Comité Exécutif est composé du Gouverneur et des deux Vice-Gouverneurs. Il est présidé par le Gouverneur. Il exerce tous les pouvoirs qui ne sont pas dévolus au Conseil d'Administration et au Gouverneur.

1.4. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration comprend :

- le Gouverneur, qui en est le Président ;
- les deux Vice-Gouverneurs ;
- et les six Administrateurs non exécutifs, nommés par décret pris en Conseil des Ministres, dont deux Administrateurs sont présentés par la Présidence de la République, deux par le Sénat et deux par l'Assemblée Nationale.

Les Administrateurs sont nommés pour un mandat de cinq (05) ans, renouvelable une fois.

2. LES DIRECTIONS

Les différentes Directions au Siège de BFM se présentent ainsi :

Tableau 53 - Directions et Directeurs du Siège

Dénominations	Directeurs
Conseiller Technique auprès du Gouverneur	M. RASOANAIVO Bruno
Conseiller Technique auprès du Gouverneur	M. RAKOTONDRAMANANA Justin
Directeur auprès du Gouverneur en charge de la Comptabilité et du Budget, du Fiduciaire et du Réseau	M. RAJAOBELINA Falihery
Direction des Achats, du Patrimoine et des Services Généraux	Mme RAKOTOARIMANANA Antsa Ny Aina
Direction de l'Audit Interne	M. ANDRIAMANALINA David Heriniaina
Direction des Affaires Juridiques	Mme. RANAIVOZANANY Rojo Mampionona (p.i)
Direction de l'Animation du Réseau Territorial	Mme RABARISOA Volatiana Zoely
Direction de la Comptabilité, des Finances et du Budget	M. RAJAOBELINA Falihery
Direction des Risques et du Contrôle de Conformité	M. RAKOTOMARIA Naritiana
Direction du Centre de Traitement Fiduciaire	M. RAKOTOMANGA Andrianarifidy
Direction de l'Innovation et de la Transformation Digitale	Mme RAMANALINARIVO Amboara Fifaliana (p.i)
Direction en charge des opérations sur l'Or	M. RATSIMBAZAFY Nirina Andrianania
Direction de la Documentation et des Centrales d'Information	Mme RASOARILALA Sylvia Monique
Direction des Études et des Relations Internationales	Mme RALAROSY Andriantsoa Harizafy (p.i)
Direction des Opérations Monétaires	M. RAJAONARIVELO Henri
Direction de la Gestion des Réserves de Change	Mme RAZAFIMAHAY MBOLARISOA Julie
Direction de la Gestion des Ressources Humaines	M. RABEANTOANDRO Lala Edwin Pascal
Direction du Système d'Information	Mme RANAIVOSON ANDRIAMIADANA Lala Honorée
Direction de la Stratégie et de l'Organisation	Mme RAKOTOMENA Haingo Tiana
Direction de la Gestion du Système de Paiement	Mme RAMANALINARIVO Josiane Niriniaina
Direction de la Gestion des Signes Monétaires	M. RAKOTOARIMANANA Tovo Rufin
Direction de la Sûreté et de la Sécurité	M. RAKOTO Mamitiana

Source : BFM

Les Représentations Territoriales de BFM se présentent comme suit :

Tableau 54 - Représentations Territoriales et Directeurs

Représentations Territoriales	Directeurs
Représentation Territoriale de Toamasina	M. ANDRIAMIARINJAKA Rivosoa Efraima
Représentation Territoriale de Fianarantsoa	M. RAVONIARISON Tsarajoro
Représentation Territoriale d'Antsiranana	M. MATRIO Castelanis
Représentation Territoriale de Taolagnaro	Mme IHARITIANA Alègne Venance
Représentation Territoriale de Mahajanga	Mme RAKOTOMALALA Christiane Miaranarivelo
Représentation Territoriale de Manakara	M. MORAINA Michael
Représentation Territoriale de Morondava	Mme RAZANADRAHONA Velo Lantosoa
Représentation Territoriale de Nosy Be	Mme RATSITOBAINA Faranirina
Représentation Territoriale de Sambava	M. RAKOTOMAVO Ranto
Représentation Territoriale de Toliara	Mme RABENARIVELO Njaka Nalisoa
Représentation Territoriale d'Antsirabe	Mme LANTOSOA Solonjatovo Rabary

Source : BFM

La mission du Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière (SG-CSBF) est confiée à trois directions.

Tableau 55 - Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière

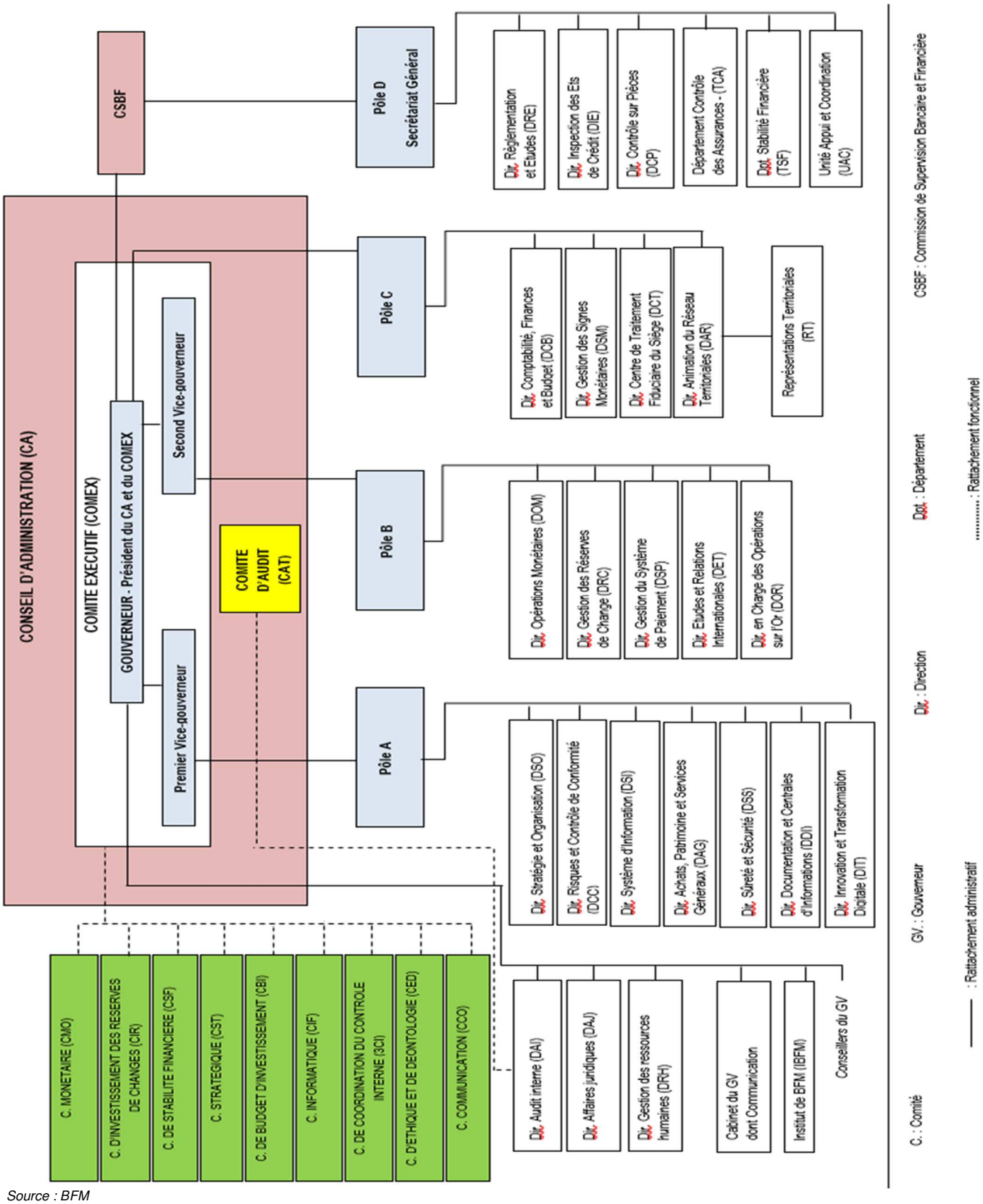
Dénominations	Secrétaire Général et Directeurs
Secrétariat Général	M. RANAIVOSON Seheno Augustin
Direction de la Réglementation et des Études	M. RALAINDIMBY Haja Tsilavo
Direction de l'Inspection des Établissements de Crédit	M. RAKOTOMIZAHO Éric Rado Nirina
Direction du Contrôle sur Pièces	Mme RASOANIRINA Lanto Norohanta

Source : BFM

3. L'ORGANIGRAMME

L'organigramme de BFM se présente comme suit :

Figure 64 - Organigramme de BFM



Source : BFM

4. LES REPRÉSENTATIONS TERRITORIALES

Réparties sur tout le territoire de Madagasikara, onze Représentations Territoriales, en gestion directe par BFM, et quatre agences confiées à des banques primaires par le biais de la Convention de Louage de Services se présentent comme suit :

Figure 65 - Sites de BFM sur la carte de Madagasikara

Source : BFM

VII. LES RESSOURCES HUMAINES

1. LE PERSONNEL

1.1. L'EFFECTIF

Évolution

À fin 2022, l'effectif de Banky Foiben'i Madagasikara a été de 1 027 collaborateurs.

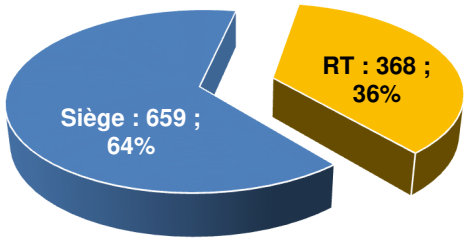
Tableau 56 - Répartition de l'effectif par catégorie

Rubriques	2020	2021	2022
Cadres dirigeants	24	24	24
Cadres supérieurs	196	198	207
Agents de maîtrise	179	192	191
Personnel d'exécution	331	326	326
Personnel de service	316	292	279
Total	**1 046**	**1 032**	**1 027**

Source : BFM

Une baisse de -0,5 pour cent de l'effectif par rapport à l'année précédente a été constatée. Après une hausse constante sur cinq (05) ans, suite notamment à la mise en œuvre du Plan Stratégique n°1 (PS1, à partir de 2016), la taille du Personnel s'est stabilisée à partir de 2020.

Figure 66 - Répartition géographique de l'effectif

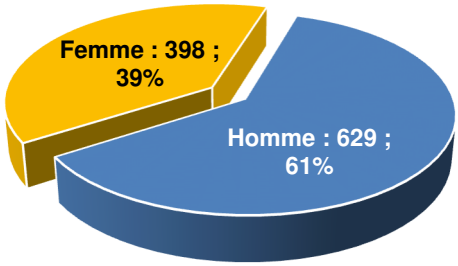


Source : BFM

Sur l'année 2022, 659 collaborateurs, soit 64,0 pour cent du Personnel, travaillent au Siège de BFM, tandis que 368 collaborateurs, soit 36,0 pour cent, exercent au niveau des Représentations Territoriales (RT).

Les femmes représentent 38,0 pour cent de l'effectif global.

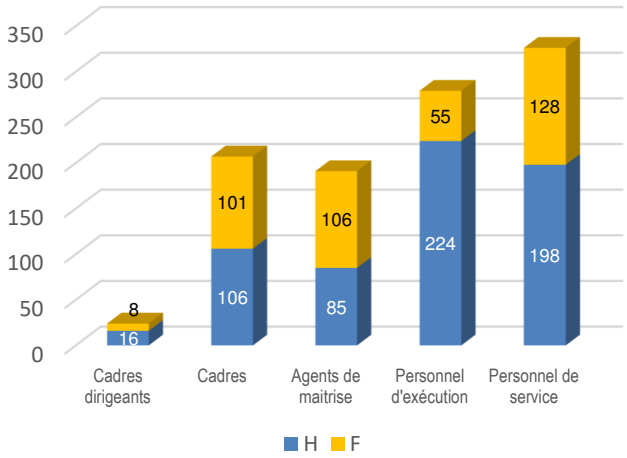
Figure 67 - Structure par genre de l'effectif



Source : BFM

Certains métiers ou fonctions relatifs à la sûreté, à la sécurité, à la liaison et au transport sont davantage exercés par les hommes.

Figure 68 - Structure par genre et par catégorie de l'effectif



Source : BFM

La proportion de cadres a été près de 22,0 pour cent sur la période sous revue et a continué de croître chaque année. En outre, les femmes ont représenté 47,0 pour cent de la population de Cadres en 2022.

Figure 69 - Structure par catégorie de l'effectif

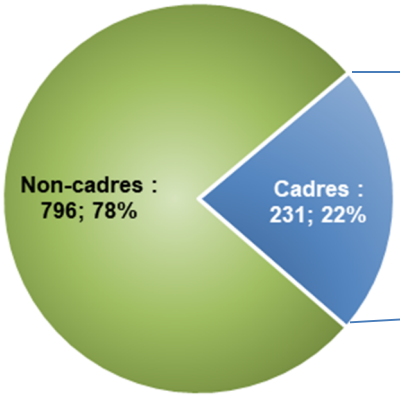
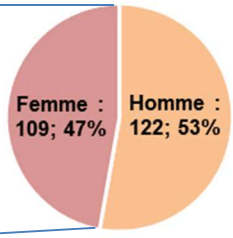


Figure 70 - Structure par genre de la population Cadre

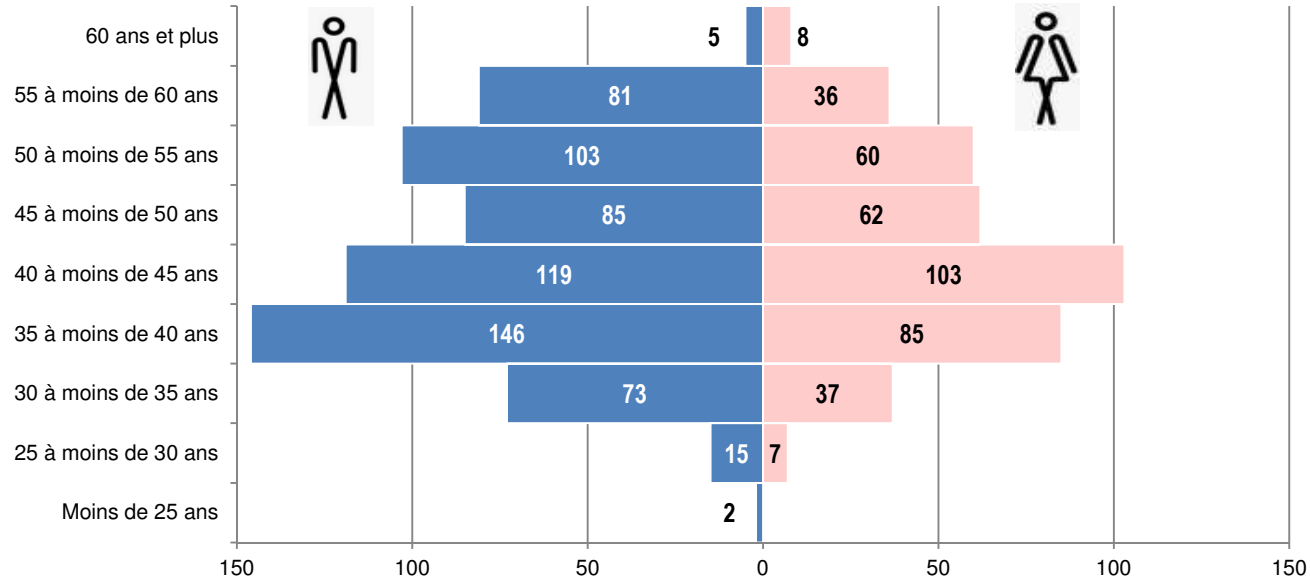


Source : BFM

1.2. LA PYRAMIDE DES ÂGES

La part des collaborateurs âgés de moins de 40 ans représente 35,5 pour cent de l'effectif et contribue à l'équilibrage de la pyramide des âges en préparant le remplacement progressif des départs à la retraite d'un nombre significatif de collaborateurs de 50 ans et plus, soit 28,5 pour cent de l'effectif dans les prochaines années.

Figure 71 - Structure de la pyramide des âges

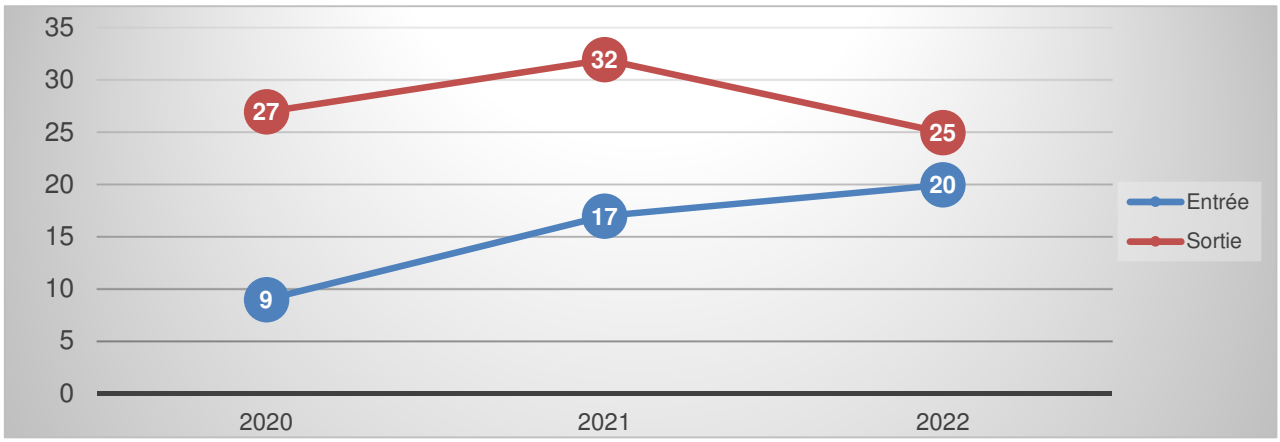


Source : BFM

2. LE FLUX

Au cours de l'année 2022, en dépit de la diminution de l'effectif de BFM due essentiellement aux départs à la retraite, vingt (20) nouveaux collaborateurs ont été recrutés.

Figure 72 - Flux du Personnel



Source : BFM

Le *turnover* ou le taux de renouvellement de l'effectif est resté faible. Cet indicateur révèle une certaine stabilité et fidélité du Personnel.

Tableau 57 - Flux des effectifs

Rubriques	2020	2021	2022
Effectif total	*1 047*	*1 032*	*1 027*
Taux de sortie	2,58 %	3,10 %	2,43 %
Turnover	3,44 %	4,75 %	4,38 %

Source : BFM

3. LE DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES

Consciente que la formation des collaborateurs constitue un véritable enjeu stratégique, BFM y consacre les moyens appropriés. La Banque a la volonté constante de permettre à ses collaborateurs de faire face aux exigences de maintien et de montée en compétences.

Tableau 58 – Nombre de formations durant l'année 2022

Rubriques	Thématiques	Participants / Bénéficiaires
Formation diplômante (ITB, BP)	2	22
Formation professionnelle (atelier, séminaire, cours, webinaire, …)	50	382
Formation de longue durée	1	1
Total	53	405

Source : BFM

Le tableau ci-après récapitule les formations toutes confondues :

Tableau 59 - Formations suivies par les collaborateurs

DOMAINE	THÈME
ÉCONOMIE ET STATISTIQUES, MARCHÉS / OPERATIONS	• Promoting sovereign sustainable bond issuance in Africa • Monnaie digitale de Banque centrale • La monnaie digitale • Financial Market Infrastructures: Principles and Practices • Macroeconomics of climate change (AT23.24V) • Monetary Policy AT22.06V • Politique Monétaire AT 22,35 • L'Affacturage • Digital money: Balancing innovation and regularization for a new frontier • Examen du Chartered Financial Analyst • Les risques de gestion opérationnelle • RAMP • Atelier Régional sur l'initiative de Financement à long terme (FLT) et de tableau de bord-Programme de renforcement des capacités statistiques • Atelier sur les Investissements Directs Étrangers • Financial Development and Financial Inclusion • Financial Soundness Indicators • Model-Based Monetary Policy Analysis and Forecasting- OT22.306V • Monetary Policy Frameworks and Operations (AT 22.12V) • Nowcasting • Comprendre et modéliser le partage de la rente minière en Afrique • Programme IFC - Marché des capitaux • Revue des Pairs • Understanding the financial Markets • Workshop on Monetary policy engagement for SADC central banks
STABILITÉ FINANCIÈRE ET SUPERVISION PRUDENTIELLE	• Formation en matière de réglementation et de supervision des Fintech AT 22.42 • Lutte anti-blanchiment et Financement du Terrorisme • Les superviseurs bancaires des économies émergentes • Consumer protection, financial inclusion, and education, • The Inclusive Insurance Training Program for Insurance Supervisors
BANQUE	• Brevet Professionnel Bancaire • Diplôme de l'Institut Technique de Banque
MANAGEMENT / GOUVERNANCE	• Formation en Design UI/UX • Formation fonctionnelle pré-recette • Les logiciels tiers - Projet TSI • SMCA - Certification RGCA • Cycle supérieur lutte contre la malveillance • Formation Technico-Fonctionnelle sur les machines GLORY UW-FA-EQ Solutions • Controlling at Central Banks • Atelier: Rappel sur les principes de fixation des objectifs • Audit et contrôle interne • Comptabilité de banque centrale et Gestion Budgétaire • Cybersecurity • Monnaie et Moyens de paiement • Transformer une Banque Centrale • La pratique de la décision stratégique en conseil • Le Conseil et l' arrêté de compte • Audit • Examen de certification CISA • Maintien certification CISA • Acheteurs : la gestion de la relation fournisseurs ; la négociation; la gestion des contrats • La cybersécurité • Les normes comptables en IFRS / Thème 1 • La cybersécurité • Formation PECB CERTIFIED ISO 45001 Foundation + HSE opérationnel
LANGUE	• Anglais

Source : BFM

TROISIÈME PARTIE :
RAPPORT FINANCIER DE BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA

I. INTRODUCTION

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2022 de BFM sont établis suivant le Plan Comptable de Banky Foiben'i Madagasikara (PCBFM), lequel est conforme aux normes comptables internationales IFRS, telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

II. L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

1. LES ACTIFS

Un accroissement de 11,1 pour cent a été constaté sur les actifs de BFM au cours de l'exercice sous revue pour atteindre 15 057 387,0 millions d'ariary à fin 2022, contre 13 548 705,0 millions d'ariary au 31 décembre 2021. Les principales raisons sont l'augmentation des prêts accordés au Trésor public de 861 226,0 millions d'ariary ainsi que celle des réserves en devises de 483 588,0 millions d'ariary. La variation s'explique ainsi par les rétrocessions en faveur du Trésor public des fonds reçus du FMI au titre de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) pour un montant de 73 320,0 milliers de XDR et par l'octroi de nouvelles avances statutaires pour un montant total se chiffrant à 287 043,0 millions d'ariary.

Les **réserves officielles de change**[11] de BFM ont atteint 9 506 553,0 millions en termes de contrevaleur en Ariary *(soit 2 130 568,0 milliers de dollars US)* au 31 décembre 2022, contre 9 022 965,0 millions d'ariary *(soit 2 280 450,0 milliers de dollars US)* au 31 décembre 2021.

Les réserves de change sont composées d'or monétaire, des billets libellés en devises, des concours aux banques et aux organismes assimilés non-résidents (avoirs disponibles, avoirs pour compte de tiers, avoirs auprès du FMI, dépôts au jour le jour et dépôts à terme) ainsi que des placements en Titres de Créances Négociables (TCN) en devises.

La situation au 31 décembre 2022, par constituant de réserve de change, est résumée dans le tableau suivant.

[11] *Telles que définies par l'article 19 des Statuts BFM (Loi n°2016-004 du 29 juillet 2016)*

Tableau 60 - Situation des réserves de change au 31 décembre 2022
(Article 19 des Statuts de BFM - Loi n°2016-004)

Rubriques	Devises	Au 31/12/2022			Au 31/12/2021			Variations		
		Montant en milliers de devises	CV en millions d'ariary	CV en milliers d'USD	Montant en milliers de devises	CV en millions d'ariary	CV en milliers d'USD	Montant en milliers de devises	CV en millions d'ariary	CV en milliers d'USD
Or monétaire	**MGA**	**2 339 492**	**2 339**	**524**	**2 293 495**	**2 293**	**580**	**45 997**	**46**	**(55)**
Soldes créditeurs représentant de l'or monétaire en devises		**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Billets libellés en devises			**107**	**24**		**97**	**25**		**10**	**(1)**
	CAD	0,005	0	0,004	0,005	0	0,004	0	0	0
	EUR	10	47	10	13	57	14	(3)	(10)	(4)
	USD	14	61	14	10	40	10	3	21	3
Dépôts à Vue et Dépôts à Terme en devises			**2 440 818**	**547 026**		**1 721 555**	**435 103**		**719 264**	**111 923**
	CHF	225	1 087	244	219	945	239	6	142	5
	CNY	574 602	371 629	83 288	536 540	333 057	84 176	39 589	38 572	(888)
	EUR	56 873	268 929	60 271	6 983	31 213	7 889	49 891	237 715	52 382
	GBP	289	1 556	349	506	2 700	682	(217)	(1 144)	(334)
	JPY	897 488	30 407	6 815	886 150	30 448	7 695	11 339	(41)	(881)
	USD	396 060	1 767 211	396 060	334 421	1 323 192	334 421	61 638	444 019	61 638
Titres de créances négociables en devises			**5 535 951**	**1 240 694**		**5 768 401**	**1 457 897**		**(232 450)**	**(217 203)**
	CNY	1 165 079	753 527	168 877	1 039 051	644 991	163 014	126 028	108 536	5 863
	EUR	113 690	537 588	120 482	113 336	506 622	128 043	354	30 966	(7 561)
	USD	951 335	4 244 837	951 335	1 166 840	4 616 788	1 166 840	(215 505)	(371 951)	(215 505)
Avoirs auprès du FMI		**257 335**	**1 528 101**	**342 471**	**276 537**	**1 531 381**	**387 039**	**(19 203)**	**(3 281)**	**(44 568)**
Droits de Tirages Spéciaux	XDR	226 785	1 346 689	301 814	242 845	1 344 801	339 883	(16 060)	1 888	(38 069)
Position tranche de réserve FMI	XDR	30 550	181 411	40 657	30 550	169 177	42 757	0	12 235	(2 100)
FMI - CCRT	XDR	0	0	0	3 143	17 404	4 399	(3 143)	(17 404)	(4 399)
Provisions			**(764)**	**(171)**		**(763)**	**(193)**		**(1)**	**22**
Provisions sur DAV			(234)	(52)		(230)	(58)		(4)	6
Provisions sur DAT			(231)	(52)		(178)	(45)		(53)	(7)
Provisions sur titres en juste valeur par OCI recyclables			(300)	(67)		(355)	(90)		55	22
Total des réserves de change			**9 506 553**	**2 130 568**		**9 022 965**	**2 280 450**		**483 588**	**-149 882**

Source : BFM

Classée par devises de détention, la situation des réserves officielles de change de BFM se présente comme suit au 31 décembre 2022 :

Tableau 61 - Situation des réserves officielles de change classées par devises au 31 décembre 2022

DEVISES	AU 31/12/2022		AU 31/12/2021		VARIATIONS	
	Solde en devises (en milliers)	Contrevaleur en Ariary (en millions)	Solde en devises (en milliers)	Contrevaleur en Ariary (en millions)	Solde en devises (en milliers)	Contrevaleur en Ariary (en millions)
MGA	2 339 492	2 339	2 293 495	2 293	45 997	46
CHF	225	1 087	219	945	6	142
EUR	170 573	806 563	120 331	537 892	50 242	268 671
GBP	289	1 556	506	2 700	(217)	(1 144)
JPY	897 488	30 407	886 150	30 448	11 339	(41)
USD	1 347 408	6 012 108	1 501 271	5 940 020	(153 863)	72 089
CNY	1 739 681	1 125 156	1 575 592	978 048	164 089	147 107
XDR	257 335	1 528 101	276 537	1 531 381	(19 203)	(3 281)
Provision ECL		(764)		(763)		(1)
Total		**9 506 553**		**9 022 965**		**483 588**

Source : BFM

Les réserves officielles de change au 31 décembre 2022 sont constituées de :

- 63,2 pour cent de réserves de change libellées en Dollar US, lesquelles ont atteint 1 347 408,0 milliers de dollars US ;
- 16,1 pour cent de réserves libellées en XDR, lesquelles s'élèvent à 257 335,0 milliers de XDR ;
- 11,8 pour cent d'avoirs en Yuan, soit 1 739 681,0 milliers de yuan ;
- 8,5 pour cent d'avoirs en Euro, soit 170 573,0 milliers d'euros ;
- et des réserves en d'autres devises.

En application des dispositions de la norme IFRS 9, la perte de crédit attendue ou *Expected Credit Loss* (ECL) pour les douze mois à venir relative à la gestion des réserves de change a atteint 764,0 millions d'ariary au 31 décembre 2022, soit une dotation aux provisions de 1,0 million d'ariary par comparaison avec celle au 31 décembre 2021.

Quant aux **relations entre BFM et le Trésor public**, elles sont caractérisées à l'actif par les créances sur l'État :

- des créances statutaires s'élevant à 292 361,0 millions d'ariary, composées :

i) des avances statutaires régies par l'article 90 des Statuts de BFM pour 287 043,0 millions d'ariary et des créances rattachées de 5 318,0 millions d'ariary ;

ii) des escomptes de lettres de change dans le cadre de l'article 26 pour 80 965,0 millions d'ariary, totalement remboursés à la fin de la période, ramenant ainsi le solde à zéro au 31 décembre 2022 ;

- des rétrocessions à l'État d'une partie de l'appui financier octroyé par le FMI au titre de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) s'élevant à :

i) 50 000,0 milliers de dollars US (Convention du 16 août 2017), convertis au taux de 4 461,98 au 31 décembre 2022, soit 223 099,0 millions d'ariary ;

ii) 142 211,0 milliers de XDR convertis au taux de 1 XDR=5 938,2 ariary au 31 décembre 2022, soit 844 474,0 millions d'ariary dont :

- 20 011,0 milliers de XDR, selon la convention du 18 août 2016 et l'avenant n°1 du 10 juin 2022 ;
- 48 880,0 milliers de XDR, selon la convention du 31 mars 2021 ;
- 48 880,0 milliers de XDR, selon la convention du 12 mai 2022 ;
- 24 440,0 milliers de XDR, selon la convention du 22 septembre 2022.

- deux rétrocessions de fonds reçus du FMI par BFM dans le cadre de l'appui financier au titre de la FCR en juin et août 2020 s'élevant chacun à 122 200,0 milliers de XDR, convertis au taux de 1 XDR=5 938,2 ariary au 31 décembre 2022, soit 725 646,0 millions d'ariary chacun ;
- des titres au coût amorti d'un montant total de 571 946,0 millions d'ariary, composés de Titres de Créances Négociables (TCN) en Ariary pour un montant total de 489 070,0 millions d'ariary ainsi que d'arriérés d'intérêts et de commissions de 82 876,0 millions d'ariary ;
- des créances sur cession de véhicules à l'État de 1 137,0 millions d'ariary ;
- d'une part non encore libérée sur la recapitalisation de BFM par l'État en mai 2019 se chiffrant à 38 488,0 millions d'ariary ;
- des crédits de TVA pour 21 398,0 millions d'ariary. Provisionnés auparavant à 100,0 pour cent, les crédits de TVA ont vu leur taux de provisionnement modifié au 31 décembre 2022 suivant leur antériorité et suite à des remboursements effectués par le Trésor public, ramenant ainsi les provisions à 16 916,0 millions d'ariary.

Le montant total des ECL sur les créances sur l'État à fin 2022 s'est élevé à 37 306,0 millions d'ariary, soit des reprises à hauteur de 16 875,0 millions d'ariary par rapport au 31 décembre 2021.

2. LES DETTES ET LES CAPITAUX PROPRES

Le solde des dettes et capitaux propres de BFM est passé de 13 548 705,0 millions d'ariary au 31 décembre 2021 à 15 057 387,0 millions d'ariary à fin décembre 2022. La hausse de 1 508 682,0 millions d'ariary a été essentiellement due à l'augmentation des engagements envers le FMI, des dépôts de la clientèle et du résultat net.

Les engagements envers le FMI se sont accrus de 699 856,0 millions d'ariary (5 880 266,0 millions d'ariary à fin de l'année 2022, contre 5 180 410,0 millions d'ariary au 31 décembre 2021) à la suite des déblocages de la FEC durant la période sous revue pour 73 320,0 milliers de XDR dont 48 880,0 milliers de XDR en mars, puis 24 440,0 milliers de XDR en septembre.

Quant aux dépôts de la clientèle, ces derniers ont connu une hausse de 210 483,0 millions d'ariary à l'issue de la création au mois d'août 2022 du compte *« Fonds Souverain Malagasy S.A. »* (FSM S.A.).

Les capitaux propres de BFM ont affiché un total de 740 994,0 millions d'ariary au 31 décembre 2022, contre 533 467,0 millions d'ariary au 31 décembre 2021, soit une hausse de 207 527,0 millions d'ariary, en particulier, suite aux éléments ci-après :

- affectation de la totalité du bénéfice de 91 210,0 millions d'ariary de 2021 en réserves spéciales de change ;
- hausse de 363 912,0 millions d'ariary du résultat net de l'exercice 2022 ;
- hausse de 26 144,0 millions d'ariary de la réévaluation de l'or non monétaire suite à la hausse du cours de fixing de Londres en Dollar US à la fin de la période de 2022 ;
- malgré la baisse de -219 926,0 millions d'ariary sur la réévaluation des titres en juste valeur par OCI recyclables.

III. L'ÉTAT DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

Le revenu net d'intérêts sur investissements de BFM, a progressé de 146 408,0 millions d'ariary pour se situer à 222 367,0 millions d'ariary au 31 décembre 2022, contre 75 959,0 millions d'ariary au 31 décembre 2021.

Les coûts d'exploitation (charges sur circulation fiduciaire, frais de personnel, autres charges/produits d'exploitation, dotations aux amortissements et aux dépréciations sur les actifs) ont atteint 261 848,0 millions d'ariary à fin 2022, contre 216 094,0 millions d'ariary à fin 2021, soit une augmentation nette des charges de 45 754,0 millions d'ariary.

Une baisse des produits d'exploitation a été enregistrée en 2022 contrairement à l'année 2021 où BFM a bénéficié d'un déblocage de subvention dans le cadre du soutien *« Catastrophe Containment and Relief Trust »* (CCRT).

Le résultat net s'est soldé par un bénéfice de 455 122,0 millions d'ariary pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, s'il a été bénéficiaire de 91 210,0 millions d'ariary au titre de l'exercice 2021.

IV. L'OPINION DE L'AUDITEUR

Mazars Fivoarana
13 rue Patrice Lumumba
Tsaralalàna – Antananarivo 101
Madagascar

Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris - La Défense Cedex
France

BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA (BFM)

Rapport des auditeurs externes sur les états financiers annuels

Exercice clos le 31 décembre 2022

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers annuels de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2022, l'état de la performance financière, l'état du résultat global, l'état de variation des fonds propres et le tableau de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes annexes, y compris la note sur les principales méthodes comptables et d'autres informations complémentaires relatives à ces états financiers.

A notre avis, les états financiers annuels de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) au 31 décembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport et présentant un résultat bénéficiaire de 455 122 millions d'Ariary présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) à la fin de l'exercice clos à cette date, conformément au Plan Comptable de Banky Foiben'i Madagasikara (PCBFM).

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) élaborées par l'IFAC (International Federation of Accountants). Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités de l'auditeur externe relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous attestons, par ailleurs, que nous sommes indépendants de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) conformément au Code de déontologie du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (IESBA–International Ethics Standards Board for Accountants), et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention :

- sur les notes 2.7.11, 3.1.1.7 et 3.1.2.8 qui rappellent les modalités de recapitalisation par l'Etat de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) dès lors que l'arrêté des comptes annuels clos le 31 décembre 2017 avait fait apparaître une situation avec des fonds propres inférieurs au capital social.

Points clés de l'audit

Nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice ainsi que les réponses que nous avons apportées pour faire face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des états financiers annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Créances sur l'Etat :

Risque identifié

Les créances de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) sur l'Etat malgache représentent un solde brut de 3 438,9 milliards d'Ariary au 31 décembre 2022 (contre 2 648,9 milliards d'Ariary au 31 décembre 2021).

Comme exposé notamment en note 3.1.1.7 ainsi que, plus accessoirement, aux notes 1.2.2, 1.3.5, 2.7.3, 2.7.6, 2.7.13, 3.1.1.9, 3.1.2.7 et 3.2.2.4 de l'annexe aux états financiers annuels, ces créances sur l'Etat sont de natures diverses (titres de créances négociables, rétrocession du financement reçu du FMI dans le cadre de la Facilité Elargie de Crédits, avances statutaires, escompte de lettres de change, crédits de TVA, ...).

Bien que les montants concernés apparaissent limités au regard du montant total des créances sur l'Etat, il apparait que certaines natures de créances (notamment les créances de TVA d'un montant de 21,4 milliards d'Ariary au 31 décembre 2022) font l'objet de discussions avec l'administration fiscale afin de clarifier les dispositions, concernant cette taxe, applicables à la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM).

Nous avons considéré que les créances sur l'Etat sont un point clé de l'audit en raison de leur importance significative au bilan de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) et parce que la capacité de recouvrement ou d'utilisation de ces créances apparaît devoir faire l'objet d'un suivi approprié au regard de la diversité de leur nature ainsi que de la maturité des échéanciers.

Notre réponse

Dans le cadre de nos diligences, nous avons pris connaissance du dispositif de suivi par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) de ses créances sur l'Etat.

Nous nous sommes assurés de la correcte présentation et classification de ces différentes créances dans les états financiers annuels de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) au regard de la nature de celles-ci, du modèle économique lié à la gestion de ces créances ainsi que de des caractéristiques des flux de trésorerie induits par ces créances.

Nous avons vérifié les principaux mouvements intervenus sur le solde de ces créances sur l'Etat en nous assurant notamment, par des tests sur base d'échantillons, de la réalité des remboursements intervenus sur l'exercice ainsi que du respect des échéanciers intégrés aux avenants des conventions les régissant.

Dans ce contexte, nous avons également pris connaissance de l'appréciation de la Direction de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) sur la recouvrabilité de ces créances et les perspectives d'utilisation des crédits de TVA reportables.

Nous avons enfin apprécié l'étendue et le caractère approprié des informations relatives aux créances de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) sur l'Etat malgache, présentées dans les notes annexes aux états financiers annuels.

Dépréciation des instruments financiers pour pertes de crédit attendues telles que définies par la norme IFRS 9 :

Risque identifié

Conformément aux principes comptables appliqués par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM), et en complément des modalités de dépréciations en cas de risque de crédit avéré (stage 3), les règles de dépréciation de la norme IFRS 9 « instruments financiers » imposent la constitution de provisions pour pertes de crédit attendues qui sont estimées comme suit :

- **Stage 1 matérialisant une perte attendue à 1 an à partir de la comptabilisation** initiale d'un actif financier ;
- Stage 2 matérialisant une perte attendue à maturité, en cas de dégradation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale.

L'estimation de ces pertes de crédit attendues requiert l'exercice de jugement notamment pour définir :

- les modalités de notation des instruments financiers devant être couverts par ce modèle de dépréciations ;
- les modalités de rattachement des encours de crédits aux différents stages ;
- les critères de dégradation du risque de crédit ;
- certains paramètres de calcul des pertes de crédit attendues, à savoir notamment la probabilité de défaut et le taux de perte en cas de défaut.

Les principes comptables et les incidences de l'application de cette norme sont détaillés notamment en notes 2.7.3 ainsi que 3.1.1.2, 3.1.1.3, 3.1.1.6, 3.1.1.7, 3.1.1.8 et 3.1.1.9 de l'annexe aux états financiers annuels.

Ainsi, la reprise constatée sur les dépréciations des encours d'instruments financiers classifiés en stage 1 s'est élevée à 21,4 milliards d'Ariary au titre de l'exercice 2022.

En conséquence, au 31 décembre 2022, le stock de provisions pour dépréciation au titre des pertes attendues sur les encours d'instruments financiers classifiés en stage 1 s'élevait à 39,9 milliards d'Ariary.

Compte tenu de l'étendue de la norme IFRS 9, de la complexité de sa mise en œuvre et de l'importance des estimations comptables, nous avons considéré que les dépréciations pour pertes de crédit attendues sur les instruments financiers classifiés en stage 1 constituent un point clé de notre audit de l'exercice 2022, et ce plus particulièrement dans la période actuelle marquée par la persistance d'un contexte de crises successives et évolutives ayant des incidences notables sur l'environnement macro-économique ainsi que par l'absence de situation historique comparable.

Notre réponse

Avec une attention renforcée au regard du contexte précité, nos travaux ont consisté principalement à:

- réaliser une analyse de conformité des méthodes de calcul et modalités de calibrage avec les dispositions de la norme, notamment sur :
  - les critères de dégradation significative du risque de crédit ainsi que sur les modalités de rattachement des encours de crédits aux différents stages ;
  - les calculs de pertes attendues (revue du modèle de dépréciation, du calibrage des paramètres de probabilité de défaut (PD) et de taux de défaut (LGD), etc...);
- effectuer des contre-calculs sur le montant des pertes de crédits attendues.

Enfin, nos travaux d'audit ont également porté sur la revue du chiffrage de l'estimation de ces pertes de crédit attendues sur les comptes au 31 décembre 2022 ainsi que sur l'examen de l'information financière présentée à ce sujet dans les notes aux états financiers.

Evaluation et comptabilisation des avantages du personnel conformément à la norme IAS 19 révisée :

Risque identifié

Conformément à la norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel », les principes comptables suivis par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) conduisent à l'évaluation et la comptabilisation de provisions au titre des engagements relatifs aux indemnités de départ à la retraite, aux gratifications d'ancienneté et aux frais de santé des retraités.

Les principes comptables et les incidences de l'application de cette norme sont détaillés notamment en notes 2.7.7, 3.1.2.7, 3.1.2.8, 3.2.2.2 et 3.2.4 de l'annexe aux états financiers annuels.

Ainsi, les engagements sociaux relatifs aux indemnités de départ à la retraite s'établissent à 235,8 milliards d'Ariary au 31 décembre 2022 (contre 177,1 milliards d'Ariary au 31 décembre 2021), ayant conduit à constater une charge nette de -18,6 milliards d'Ariary sur l'exercice 2022 et une variation des gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global de -40,1 milliards d'Ariary dans les capitaux propres au 31 décembre 2022.

L'estimation de cet engagement relatif aux indemnités de départ à la retraite constitue une zone d'appréciation et de jugement, notamment concernant la détermination des principales hypothèses actuarielles retenues pour l'évaluation de cet engagement (taux d'actualisation, taux de revalorisation des salaires, taux de turnover, taux de mortalité, âge de départ à la retraite, etc...).

Compte tenu du recours au jugement dans la détermination de ces paramètres ainsi que de l'importance des estimations comptables qui en résultent, et au regard de la significativité des impacts enregistrés tant au bilan au titre de cet engagement qu'au compte de résultat au titre de la charge de l'exercice, nous avons considéré que l'évaluation de ces engagements sociaux constitue un point clé de notre audit de l'exercice 2022.

Notre réponse

Nos diligences nous ont amené à prendre connaissance du rapport établi par l'actuaire indépendant auquel la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) a eu recours pour évaluer ses engagements sociaux et à apprécier le contenu de ce rapport. Ainsi, dans ce cadre, nos travaux ont consisté principalement à

- s'assurer de l'exhaustivité du recensement des principaux différents avantages du personnel existants et apprécier leur qualification comptable ;
- vérifier l'exhaustivité de l'assiette de calcul au regard du personnel éligible à ces avantages sociaux (indemnités de départ à la retraite, gratifications d'ancienneté et les frais de santé des retraités) ;
- apprécier le caractère raisonnable des différents paramètres retenus (taux d'actualisation, taux de revalorisation des salaires, taux de turnover, taux de mortalité, âge de départ à la retraite, etc...) pour la détermination de cet engagement relatif aux indemnités de départ à la retraite ;
- effectuer des contrôles sur le correct calcul arithmétique de ces engagements.

Enfin, nos travaux de contrôles ont également porté sur la revue des chiffrages d'impact de cet engagement ainsi que sur la revue de l'information financière présentée à ce sujet dans les notes annexes des états financiers annuels.

Résultat de change issu des opérations de change ordinaire :

Risque identifié Comme présenté dans les notes 3.2.1.5 et 3.2.3 de l'annexe aux états financiers annuels, le résultat de change réel et le résultat de change latent issus des opérations de change ordinaire s'établissent respectivement à -0,9 milliards d'Ariary et +576,1 milliards d'Ariary soit un résultat de change ordinaire global de +575,2 milliards d'Ariary au titre de l'exercice 2022. Nous avons considéré que le résultat de change issu des opérations de change ordinaire est un point clé de l'audit en raison de sa forte volatilité entre les différents exercices (hausse du résultat de change ordinaire global de 387,5 milliards d'Ariary par rapport au précédent exercice contre une baisse du résultat de change global de 14,6 milliards d'Ariary entre les exercices 2020 et 2021) et de la multiplicité des opérations qui le génèrent.
Notre réponse Dans le cadre de nos diligences, nous avons revu le processus de calcul du résultat de change. Nous avons notamment pris connaissance du dispositif de suivi et de contrôle mis en place par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) ainsi que de ses modalités de détermination conformément à la méthode retenue par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) telle que mentionnée dans les notes annexes. Nous avons procédé, sur un échantillon d'opérations, à la vérification de la correcte réalisation des contrôles opérés par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) tels que prévus par les procédures internes de la Banque ainsi qu'au recalcul du résultat de change induit par ces opérations.

Responsabilités de la Direction et des responsables de la gouvernance relatives aux états financiers annuels

La Direction est responsable de la préparation, de l'établissement et de la présentation fidèle et sincère des états financiers annuels conformément au Plan Comptable de Banky Foiben'i Madagasikara (PCBFM), ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement d'états financiers annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers annuels, il incombe à la Direction d'évaluer la capacité de la Banque à poursuivre son exploitation, de fournir dans ces états financiers, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation.

Il incombe au Comité d'Audit de surveiller le processus d'élaboration de l'information financière de la Banque et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les états financiers annuels sont arrêtés et approuvés par le Conseil d'Administration.

Responsabilités des auditeurs externes relatives à l'audit des états financiers annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport d'audit comportant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter une anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que, prises individuellement ou en cumulé, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Conformément aux normes internationales d'audit (ISA), notre mission d'auditeur externe ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de gestion de la société auditée.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit (ISA), nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi que des informations les concernant fournies dans les états financiers annuels ;
- Nous concluons quant au caractère approprié de l'application par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la Banque à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, de formuler une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments collectés jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des circonstances ou événements futurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation ;
- Nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers annuels, et évaluons si les états financiers annuels reflètent les effets des opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Nous communiquons notamment, aux responsables de la gouvernance, le calendrier et l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux, y compris les faiblesses significatives du contrôle interne relevées lors de notre audit pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués aux responsables de la gouvernance figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des états financiers annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport d'audit, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer un point dans notre rapport d'audit parce que les conséquences néfastes raisonnablement attendues de la communication de ce point dépassent les avantages qu'elle aurait au regard de l'intérêt public.

Antananarivo et Paris – La Défense, le 18 avril 2023

Les Auditeurs Externes

Mazars Fivoarana		Deloitte & Associés
Faly ANDRIANARIVELO	David RABENORO	Marjorie BLANC LOURME

ANNEXES

Annexe 1 - Textes réglementaires publiés sur le site web de Banky Foiben'i Madagasikara en 2022

1. Instruction n°001-DOM/22 du 1er février 2022 modifiant certaines dispositions de l'Instruction n°007-DOM/19 du 25 octobre 2019 relative au système de corridor de taux d'intérêt et abrogeant l'Instruction n°003-DOM/21 du 2 novembre 2021 *(publiée le 01 février 2022)*

2. Instruction n°002-DOM/22 du 3 mai 2022 modifiant certaines dispositions de l'Instruction n°007-DOM/19 du 25 octobre 2019 relative au système de corridor de taux d'intérêt et abrogeant l'Instruction n°001-DOM/22 du 1er février 2022 *(publiée le 03 mai 2022)*

3. Instruction n°001/22-DSP du 16 juin 2022 relative au fonctionnement du Système Automatisé de Compensation et de Règlement *(publiée le 16 juin 2022)*

4. Instruction n°001/2022-CSBF modifiant et complétant certaines dispositions de l'Instruction n°006/2007-CSBF relative à la prévention et à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement de terrorisme *(publiée le 01 juillet 2022)*

5. Instruction n°003-DOM/22 abrogeant l'Instruction n°002-DOM/22 du 3 mai 2022 et modifiant certaines dispositions de l'Instruction n°007-DOM/19 du 25 octobre 2019 relative au système de corridor de taux d'intérêt *(publiée le 02 août 2022)*

6. Instruction n°004-DOM/22 abrogeant l'Instruction n°003-DOM/22 du 2 août 2022 et modifiant certaines dispositions de l'Instruction n°007-DOM/19 du 25 octobre 2019 relative au système de corridor de taux directeur *(publiée le 18 octobre 2022)*

7. Instruction n° 002/2022-CSBF du 20 décembre 2022 relative aux Fonds Propres Réglementaires des établissements de crédit *(publiée le 26 décembre 2022)*

8. Instruction n° 003/2022-CSBF du 20 décembre 2022 relative aux Exigences en Fonds Propres des établissements de crédit *(publiée le 26 décembre 2022)*

Ces textes sont disponibles sur le site web de Banky Foiben'i Madagasikara : http://www.banky-foibe.mg

Annexe 2 - Opérations Globales du Trésor Public

(en milliards d'ariary)

Rubriques	2020	2021	2022 [*]
RECETTES TOTALES	**6 280,1**	**6 454,3**	**7 863,0**
Recettes courantes	**5 037,3**	**6 083,4**	**7 247,0**
Recettes budgétaires	*5 037,3*	*6 083,4*	*7 247,0*
Recettes fiscales	4 872,9	5 913,2	7 074,0
Recettes non fiscales	164,4	170,2	173,0
Dons	**1 242,7**	**370,9**	**616,0**
Dons courants	434,7	1,1	2,5
Dons en capital	808,0	369,8	613,5
DÉPENSES TOTALES	**8 416,5**	**8 008,8**	**11 857,5**
Dépenses courantes	**5 037,2**	**5 054,2**	**7 970,9**
Dépenses budgétaires	*5 385,1*	*5 384,5*	*5 639,4*
Personnel	2 778,4	2 866,3	3 342,6
Fonctionnement hors intérêts	2 244,8	2 164,3	1 951,3
Intérêts dus	361,9	353,9	345,5
→ sur dette intérieure	246,3	231,0	203,8
→ sur dette extérieure	115,5	122,9	141,7
Déficit sur autres opérations nettes du Trésor	*-347,9*	*-330,3*	*2 331,4*
Dépenses en capital	**3 379,4**	**2 954,6**	**3 886,6**
→ sur ressources intérieures	1 508,7	1 460,7	1 337,7
→ sur ressources extérieures	1 870,7	1 493,9	2 548,9
DÉFICIT (base engagement)	**-2 136,5**	**-1 554,5**	**-3 994,5**
Variation des arriérés intérieurs	**397,7**	**-221,9**	**1 125,3**
Apurements	397,7	-221,9	1 125,3
SOLDE GLOBAL (base caisse)	**-1 738,8**	**-1 776,4**	**-2 869,2**
FINANCEMENT du SOLDE GLOBAL	**1 738,8**	**1 776,4**	**2 869,2**
Extérieur net	**862,9**	**1 303,7**	**1 506,1**
Tirages	*1 139,4*	*1 671,1*	*1 935,4*
→ sur prêts programmes	76,7	547,0	0,0
→ sur prêts projets	1 062,6	1 124,1	1 935,4
Amortissement (-)	*-276,5*	*-367,4*	*-429,3*
Intérieur net	**875,9**	**472,7**	**1 363,1**
Système bancaire	*595,8*	*229,6*	*949,6*
dont BFM (nette)	287,0	227,5	1 136,1
Système non bancaire	*-72,1*	*-87,4*	*-15,9*
Différence de réévaluation	*18,9*	*25,5*	*-3,7*
Dépôts des correspondants du Trésor	*333,4*	*304,9*	*433,1*

Source : MEF, [*] Provisoires

Annexe 3 - Balance des paiements

(en millions de dollars US)

Rubriques	2020	2021 [*]	2022 [**]
1 – Transactions courantes	**-583,6**	**-710,1**	**-837,5**
1.1 Biens et services	***-1 133,5***	***-1 443,5***	***-1 390,4***
Balance commerciale	**-900,4**	**-969,9**	**-990,6**
Exportations FOB	*1 948,7*	*2 707,2*	*3 546,3*
dont Zone Franche	*624,5*	*718,7*	*805,7*
Girofle	*64,0*	*114,3*	*275,3*
Produits pétroliers	*19,0*	*15,1*	*51,8*
Minerai de titane et de zirconium	*114,2*	*161,8*	*166,4*
Nickel et de cobalt	*179,5*	*608,2*	*1 094,1*
Importations FOB	*-2 849,1*	*-3 677,2*	*-4 537,0*
dont Imports CAF Énergie	*-357,0*	*-481,8*	*-802,8*
Biens d'équipement	*-544,9*	*-644,8*	*-788,7*
Zone Franche	*-544,4*	*-781,7*	*-825,3*
Matières premières	*-581,4*	*-867,7*	*-1 198,6*
Biens de consommation	*-513,5*	*-585,9*	*-691,0*
Riz	*-179,4*	*-272,6*	*-326,8*
Services nets	**-233,1**	**-473,6**	**-399,8**
Exportations de services	*638,3*	*638,7*	*1 121,8*
Importations de services	*-871,4*	*-1 112,3*	*-1 521,5*
1.2 Revenus des investissements	***-333,7***	***-259,8***	***-379,2***
Recettes	*44,9*	*42,9*	*48,1*
Paiements	*-378,5*	*-302,7*	*-427,4*
1.3 Transferts courants	***883,5***	***993,2***	***932,2***
Administrations publiques	*142,7*	*31,6*	*32,4*
Autres secteurs	*740,8*	*961,6*	*899,8*
2 – Opérations en capital et financières	**401,7**	**1 002,5**	**740,1**
2.1 Opérations en capital	***214,7***	***97,1***	***149,6***
Administration publique	*214,7*	*97,1*	*149,6*
Autres secteurs	*0,0*	*0,0*	*0,0*
2.2 Opérations financières	***187,1***	***905,4***	***590,5***
Investissements directs (net)	*239,4*	*243,2*	*316,3*
Investissements de portefeuille (net)	*0,0*	*0,0*	*0,0*
Autres investissements (net)	*-52,3*	*662,2*	*274,2*
3 – Erreurs et omissions	**-12,4**	**-36,2**	**-24,6**
4 – Balance globale	**-194,3**	**256,2**	**-122,0**
5 – Financement	**194,3**	**-256,2**	**122,0**
FMI net	*380,5*	*137,7*	*81,1*
Autres avoirs (augmentation : -)	*-194,7*	*-415,7*	*36,9*

Source : BFM, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires

Annexe 4 - Taux de change

Valeur d'un euro exprimée en Ariary

EURO	2020		2021		2022	
	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période
Janvier	4 059,6	4 001,8	4 591,5	4 554,9	4 483,4	4 432,1
Février	4 020,8	4 075,1	4 516,0	4 539,3	4 496,3	4 446,2
Mars	4 087,4	4 118,9	4 480,1	4 425,5	4 386,2	4 428,9
Avril	4 093,2	4 118,5	4 516,3	4 569,3	4 310,5	4 201,1
Mai	4 136,7	4 177,1	4 543,0	4 572,1	4 206,1	4 269,9
Juin	4 287,1	4 328,2	4 552,4	4 641,7	4 246,1	4 260,5
Juillet	4 364,0	4 450,7	4 505,8	4 508,6	4 161,5	4 176,7
Août	4 474,1	4 529,4	4 495,0	4 532,5	4 141,3	4 084,4
Septembre	4 520,4	4 541,6	4 560,7	4 587,2	4 074,8	4 048,7
Octobre	4 594,9	4 545,3	4 552,9	4 591,6	4 133,4	4 213,4
Novembre	4 565,1	4 511,9	4 508,5	4 492,9	4 362,6	4 483,0
Décembre	4 555,0	4 687,0	4 460,8	4 470,1	4 643,5	4 728,6
Moyenne annuelle	**4 313,2**		**4 523,6**		**4 303,8**	

Source : BFM

Valeur d'un dollar US exprimée en Ariary

USD	2020		2021		2022	
	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période
Janvier	3 659,1	3 626,5	3 778,5	3 788,4	3 965,3	3 982,0
Février	3 691,4	3 698,4	3 743,7	3 742,7	3 972,4	3 981,9
Mars	3 704,5	3 755,1	3 769,4	3 782,2	3 987,1	3 975,0
Avril	3 771,9	3 798,4	3 780,1	3 784,1	3 989,3	3 990,1
Mai	3 805,8	3 780,9	3 749,6	3 757,9	3 989,7	3 990,8
Juin	3 815,9	3 855,4	3 784,8	3 916,4	4 025,1	4 074,6
Juillet	3 831,4	3 803,9	3 811,8	3 810,1	4 090,0	4 099,0
Août	3 795,2	3 812,3	3 823,4	3 837,9	4 100,9	4 102,6
Septembre	3 839,8	3 882,8	3 880,9	3 941,5	4 130,1	4 179,6
Octobre	3 914,5	3 897,3	3 928,3	3 956,9	4 217,0	4 254,6
Novembre	3 864,9	3 781,7	3 956,8	3 966,1	4 296,2	4 347,8
Décembre	3 758,6	3 824,8	3 952,6	3 956,7	4 407,4	4 462,0
Moyenne annuelle	**3 787,8**		**3 830,0**		**4 097,5**	

Source : BFM

Valeur d'un DTS exprimée en Ariary

DTS	2020		2021		2022	
	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période
Janvier	5 049,8	4 989,8	5 450,8	5 450,3	5 553,4	5 537,9
Février	5 054,4	5 065,5	5 391,3	5 414,4	5 565,3	5 551,8
Mars	5 084,1	5 146,6	5 385,6	5 359,0	5 514,9	5 498,5
Avril	5 142,4	5 180,7	5 402,3	5 440,6	5 449,6	5 346,5
Mai	5 187,6	5 163,1	5 399,0	5 424,2	5 352,5	5 384,2
Juin	5 265,8	5 319,5	5 436,0	5 587,9	5 387,8	5 430,9
Juillet	5 320,0	5 351,2	5 426,8	5 438,9	5 389,2	5 398,0
Août	5 357,4	5 407,3	5 436,6	5 459,8	5 393,4	5 350,7
Septembre	5 425,0	5 464,2	5 517,5	5 571,5	5 335,4	5 332,7
Octobre	5 534,3	5 502,9	5 547,7	5 593,1	5 401,6	5 469,0
Novembre	5 492,1	5 389,9	5 552,4	5 544,8	5 588,1	5 714,1
Décembre	5 403,0	5 508,8	5 526,4	5 537,7	5 855,5	5 938,2
Moyenne annuelle	**5 276,3**		**5 456,0**		**5 482,2**	

Source : BFM

Annexe 5 - Évolution des importations

(Valeur en millions de dollars US ; Volume en milliers de tonnes)
(Prix en dollars US par Kg, sauf indication contraire)

Rubriques		2020	2021 [*]	2022 [**]
Alimentation	**Valeur**	**452,0**	**660,8**	**700,7**
	Poids (en tonnes)	960 976,9	1 291 225,9	1 238 634,9
	Prix Unitaire (DTS par tonne)	*470,3*	*511,7*	*565,7*
dont Riz	**Valeur**	**179,4**	**272,6**	**326,8**
	Poids (en tonnes)	479 098,8	632 124,7	745 546,1
	Prix Unitaire (DTS par tonne)	*374,4*	*431,3*	*438,4*
Autres	**Valeur**	**272,6**	**388,2**	**373,9**
	Poids (en tonnes)	481 878,0	659 101,2	493 088,8
	Prix Unitaire (DTS par tonne)	*565,8*	*588,9*	*758,2*
Énergie	**Valeur**	**357,0**	**481,8**	**802,8**
	Poids (en tonnes métriques)	818 824,3	914 989,8	928 725,8
	Prix Unitaire	*436,0*	*526,6*	*864,4*
Équipements	**Valeur**	**544,9**	**644,8**	**788,7**
	Poids	115,7	126,2	155,4
	Prix Unitaire	*4,7*	*5,1*	*5,1*
Matières Premières	**Valeur**	**581,4**	**867,7**	**1 198,6**
	Poids	2 166,9	3 175,9	3 153,5
	Prix Unitaire	*0,3*	*0,3*	*0,4*
Biens de Consommation	**Valeur**	**513,5**	**585,9**	**691,0**
	Poids	211,8	218,3	245,6
	Prix Unitaire	*2,4*	*2,7*	*2,8*
Autres Régimes Douaniers	**Valeur**	**175,7**	**148,6**	**167,9**
	Poids	108,2	37,6	40,2
	Prix Unitaire	*1,6*	*4,0*	*4,2*
Zone Franche	**Valeur**	**544,4**	**781,7**	**825,3**
	Poids	83,5	110,7	120,0
	Prix Unitaire	*6,5*	*7,1*	*6,9*
Total CAF	**Valeur**	**3 169,0**	**4 171,2**	**5 175,1**
Total FOB	**Valeur**	**2 849,1**	**3 677,2**	**4 537,0**

Source : BFM, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires

Annexe 6 - Évolution des exportations

(Valeur en millions de dollars US, Volume en milliers de tonnes)
(Prix en dollars US par Kg, sauf indication contraire)

Rubriques		2020	2021 [*]	2022 [**]
Café vert	**Valeur**	**3,9**	**0,5**	**0,0**
	Volume	3,0	0,5	0,0
	Prix unitaire	*1,3*	*1,0*	*7,7*
Vanille	**Valeur**	**509,5**	**617,4**	**546,6**
	Volume	1,7	2,5	2,3
	Prix unitaire	*304,4*	*244,3*	*241,0*
Girofle	**Valeur**	**64,0**	**114,3**	**275,3**
	Volume	14,8	21,2	46,7
	Prix unitaire	*4,3*	*5,4*	*5,9*
Poivre	**Valeur**	**8,3**	**8,5**	**7,5**
	Volume	4,4	3,5	3,2
	Prix unitaire	*1,9*	*2,5*	*2,4*
Crevettes	**Valeur**	**24,2**	**17,4**	**24,0**
	Volume	3,3	2,3	3,0
	Prix unitaire	*7,3*	*7,5*	*8,0*
Sucre	**Valeur**	**5,8**	**1,6**	**2,0**
	Volume	17,0	4,3	5,0
	Prix unitaire	*0,3*	*0,4*	*0,4*
Cacao en fèves	**Valeur**	**23,4**	**24,4**	**25,6**
	Volume	12,4	14,8	14,8
	Prix unitaire	*1,9*	*1,7*	*1,7*
Tissus de coton	**Valeur**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
	Volume	0,0	0,0	0,0
	Prix unitaire	*17,5*	*26,9*	*14,9*
Fibres de sisal	**Valeur**	**6,2**	**7,1**	**6,4**
	Volume	5,4	5,8	5,0
	Prix unitaire	*1,1*	*1,2*	*1,3*
Produits pétroliers	**Valeur**	**19,0**	**15,1**	**51,8**
	Volume	18,8	13,5	29,4
	Prix unitaire	*1,0*	*1,1*	*1,8*
Minerai de chrome	**Valeur**	**1,7**	**2,8**	**5,0**
	Volume	12,4	13,5	18,3
	Prix unitaire	*0,1*	*0,2*	*0,3*
Graphite	**Valeur**	**15,7**	**30,5**	**51,2**
	Volume	48,5	91,1	116,7
	Prix unitaire	*0,3*	*0,3*	*0,4*
Essence de girofle	**Valeur**	**35,1**	**10,7**	**46,4**
	Volume	3,2	0,9	3,6
	Prix unitaire	*11,0*	*11,5*	*13,0*
Minerais de titane	**Valeur**	**95,7**	**143,0**	**135,7**
	Volume	424,0	582,0	545,0
	Prix unitaire	*0,2*	*0,2*	*0,2*
Minerais de zirconium	**Valeur**	**18,5**	**18,8**	**30,7**
	Volume	25,3	23,1	26,8
	Prix unitaire	*0,7*	*0,8*	*1,1*
Nickel	**Valeur**	**145,8**	**503,4**	**874,4**
	Volume	11,1	27,7	35,3
	Prix unitaire	*13,1*	*18,2*	*24,8*
Cobalt	**Valeur**	**33,7**	**104,9**	**219,6**
	Volume	1,0	2,0	3,3
	Prix unitaire	*34,9*	*52,8*	*66,2*
Or	**Valeur**	**68,6**	**0,0**	**0,0**
	Volume (Tonnes)	1,5	0,0	0,0
	Prix unitaire (Tonnes)	*44,8*	*0,0*	*0,0*
Autres	**Valeur**	**230,1**	**350,1**	**404,1**
	Volume	351,8	464,4	470,6
	Prix unitaire	*0,7*	*0,8*	*0,9*
Autres régimes douaniers	**Valeur**	**15,0**	**18,1**	**34,2**
	Volume	5,1	6,1	67,7
	Prix unitaire	*2,9*	*3,0*	*0,5*
Zone franche	**Valeur**	**624,5**	**718,7**	**805,7**
	Volume	53,5	62,1	67,7
	Prix unitaire	*11,7*	*11,6*	*11,9*
TOTAL		**1 948,7**	**2 707,2**	**3 546,3**

Source : BFM, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires

Annexe 7 - Situation monétaire

(en millions d'ariary)

Rubriques	2020 Décembre	2021 Décembre	2022 Décembre
AVOIRS			
AVOIRS EXTÉRIEURS NETS	**4 876 326,6**	**5 018 149,0**	**5 138 914,0**
BFM	3 597 271,3	3 690 849,9	3 416 903,6
Avoirs extérieurs bruts	7 369 613,0	9 024 131,9	9 507 933,0
Arriérés de paiements extérieurs (–)	0,0	0,0	0,0
Engagements extérieurs (–)	3 772 341,6	5 333 282,0	6 091 029,5
Banques de Dépôts	1 279 055,3	1 327 299,1	1 722 010,4
Avoirs extérieurs bruts	1 575 753,5	1 588 701,9	2 111 772,4
Engagements extérieurs (–)	296 698,2	261 402,7	389 761,9
CRÉANCES NETTES SUR L'ÉTAT	**2 893 039,6**	**3 072 242,2**	**4 194 999,2**
Créances nettes du système bancaire	2 608 452,5	2 838 054,4	3 787 660,9
BFM	1 043 675,8	1 271 128,5	2 407 179,7
Banques de Dépôts	1 564 776,7	1 566 925,9	1 380 481,2
Autres Créances nettes	284 587,1	234 187,8	407 338,3
CRÉANCES SUR SECTEUR PARA-PUBLIC & PRIVÉ	**7 792 266,1**	**9 339 090,0**	**10 927 035,1**
BFM	26 217,2	28 364,1	33 695,0
Banques de Dépôts	7 634 943,8	9 130 704,3	10 868 272,3
Trésor (Lettres de change totales)	131 105,0	180 021,6	25 067,8
TOTAL DES AVOIRS	**15 561 632,3**	**17 429 481,3**	**20 260 948,3**
ENGAGEMENTS			
AGRÉGAT (M3)	**14 190 317,3**	**15 919 068,7**	**18 114 942,3**
Agrégat (M2)	12 632 050,7	14 317 676,3	16 042 579,0
Disponibilités Monétaires (M1)	8 435 851,7	9 626 525,3	11 056 959,3
Circulation fiduciaire hors banques	3 570 178,5	4 117 128,5	4 518 201,3
Dépôts à Vue	4 865 673,2	5 509 396,9	6 538 757,9
Quasi-monnaie (M2–M1)	4 196 199,0	4 691 151,0	4 985 619,7
Dépôts d'Épargne	3 156 288,3	3 410 391,5	3 675 158,5
Dépôts à Terme	1 039 910,7	1 280 759,5	1 310 461,2
Dépôts en Devises des Résidents	1 471 512,0	1 519 476,4	1 959 352,6
Obligations	86 754,6	81 916,0	113 010,7
AUTRES POSTES NETS	**1 371 315,0**	**1 510 412,6**	**2 146 005,9**
Comptes de capital	2 150 543,1	2 589 252,4	2 979 094,1
Immobilisations (–)	835 512,0	1 078 327,5	1 171 664,6
Divers nets	-157 212,7	-198 017,2	-245 645,3
Gains ou pertes de change	213 496,7	197 505,0	584 221,8
TOTAL DES ENGAGEMENTS	**15 561 632,3**	**17 429 481,3**	**20 260 948,3**
DONNÉES CONNEXES			
LETTRES DE CHANGE (–)	131 105,0	180 021,6	25 067,8
Contrepartie DÉPÔTS AU C.C.P.	8 583,6	5 401,1	8 256,4
Contrepartie DÉPÔTS A LA C.E.M	407 108,5	408 808,3	424 149,7

Source : BFM

Annexe 8 - Situation de BFM

(en millions d'ariary)

Rubriques	2020 Décembre	2021 Décembre	2022 Décembre
AVOIRS			
AVOIRS EXTÉRIEURS	**7 369 613,0**	**9 024 131,9**	**9 507 933,0**
Or monétaire	2 352,1	2 697,5	2 955,3
Billets	98,2	97,2	107,3
Dépôts à Vue	393 464,7	507 517,3	553 721,4
Dépôts à Terme et Titres	6 737 103,4	6 956 405,7	7 385 921,1
Autres Avoirs Extérieurs	236 594,6	1 557 414,2	1 565 228,0
dont Avoirs en DTS	211 732,8	1 531 381,5	1 528 100,7
CRÉANCES SUR L'ÉTAT	**2 330 506,7**	**2 576 476,1**	**3 378 989,1**
Avances statutaires	0,0	0,0	287 042,8
Prêt et emprunts instruments financiers > 1 an	614 841,5	571 945,5	0,0
Prêt et créances - instruments financiers	42 895,9	42 895,9	571 945,5
Rétrocession de fonds	1 671 462,1	1 960 412,8	2 518 864,1
Lettres de change escomptées	0,0	0,0	0,0
Opération sur titres	0,0	0,0	0,0
Autres créances sur l'État	1 307,2	1 221,9	1 136,7
CRÉDITS À L'ÉCONOMIE	**26 217,2**	**28 364,1**	**33 695,0**
Entreprises publiques	0,0	0,0	0,0
Particuliers et Ménages	25 257,1	27 804,0	33 614,8
Autres	960,2	560,2	80,2
CRÉANCES SUR LES BANQUES	**608 900,0**	**710 700,0**	**1 184 600,0**
Facilité de Prêt Marginal (FPM)	422 100,0	21 900,0	36 100,0
Appels d'Offre	186 800,0	781 100,0	1 153 500,0
Facilité de Dépôts (FDD)	0,0	-92 300,0	-5 000,0
Reprêts	0,0	0,0	0,0
Ventes titres du Trésor	0,0	0,0	0,0
TOTAL DES AVOIRS	**10 335 236,9**	**12 339 672,2**	**14 105 217,1**
ENGAGEMENTS			
BASE MONÉTAIRE	**5 393 137,2**	**5 786 287,3**	**6 825 540,6**
Circulation Fiduciaire hors banques	3 570 178,5	4 117 128,5	4 518 201,3
Encaisses des Banques	353 595,9	365 986,4	419 211,6
Comptes Courants des Banques	1 469 362,8	1 303 172,5	1 888 127,7
DÉPÔTS À VUE EN ARIARY DES RÉSIDENTS	**241,2**	**156,9**	**211,9**
DÉPÔTS À TERME EN ARIARY DES RÉSIDENTS	**0,0**	**0,0**	**0,0**
DÉPÔTS EN DEVISES DES RÉSIDENTS	**65 807,9**	**76 071,4**	**86 444,6**
AVOIRS DE L'ÉTAT	**1 286 830,9**	**1 305 347,6**	**971 809,4**
Comptes Courants du Trésor	78 110,1	32 455,6	78 109,5
Fonds de contrevaleur	29 294,0	29 745,3	31 669,9
Autres avoirs	404 773,5	372 730,6	250 921,9
Dépôts du Trésor en devises	754 056,9	839 121,2	583 219,5
Encaisses Comptables Publics	20 596,4	31 294,9	27 888,6
ENGAGEMENTS EXTÉRIEURS À COURT TERME	**3 127 318,8**	**3 387 689,0**	**4 004 733,4**
Dépôts des non-résidents	113 366,4	153 946,9	213 895,6
Organisations Internationales + SMN	1 272,4	2 245,0	144,8
FMI FAS - FASR - FCR - FEC	3 012 680,1	3 231 497,1	3 790 693,0
ARRIÉRÉS DE PAIEMENTS EXTÉRIEURS	**0,0**	**0,0**	**0,0**
ENGAGEMENTS EXTÉRIEURS À MOYEN ET LONG TERME	**645 022,8**	**1 945 593,0**	**2 086 296,0**
Emprunts Extérieurs	0,0	0,0	0,0
Réaménagements de dettes	0,0	0,0	0,0
Allocation de DTS	645 022,8	1 945 593,0	2 086 296,0
AUTRES POSTES NETS	**-183 122,0**	**-161 473,0**	**130 181,1**
Capitaux et réserves	727 671,3	919 830,9	1 024 769,0
Immobilisations (–)	458 665,9	643 660,7	702 576,3
Divers nets	-665 623,9	-635 148,2	-776 233,5
Passif	25 026 938,0	29 698 340,4	34 617 792,3
Actif (–)	25 692 561,9	30 333 488,7	35 394 025,8
Gains ou pertes de change	213 496,5	197 505,0	584 221,8
TOTAL DES ENGAGEMENTS	**10 335 236,9**	**12 339 672,2**	**14 105 217,1**

Source : BFM

Annexe 9 - Situation des banques de dépôts

(en millions d'ariary)

Rubriques	2020 Décembre	2021 Décembre	2022 Décembre
AVOIRS			
DISPONIBILITÉS	**1 822 958,7**	**1 669 158,8**	**2 307 339,3**
Encaisses en Ariary	353 595,9	365 986,4	419 211,6
Compte courant auprès de BFM	1 469 362,8	1 303 172,5	1 888 127,7
AVOIRS EXTÉRIEURS	**1 575 753,5**	**1 588 701,9**	**2 111 772,4**
Avoirs disponibles	794 223,4	877 568,3	484 866,7
Autres avoirs extérieurs	781 530,1	711 133,6	1 626 905,7
Secteur bancaire et assimilé	651 784,8	510 348,1	1 368 528,5
Secteur non bancaire	129 745,4	200 785,5	258 377,1
CRÉANCES SUR L'ÉTAT	**2 146 070,6**	**2 206 404,2**	**2 244 017,3**
Trésor	2 138 453,0	2 199 483,7	2 237 621,7
OPCA	6 063,2	5 350,1	4 797,3
Postes	1 554,4	1 570,4	1 598,3
CRÉANCES SUR L'ÉCONOMIE	**7 634 943,8**	**9 130 704,3**	**10 868 272,3**
Crédits	7 589 377,4	9 108 962,0	10 794 925,3
Crédits à Court Terme	3 982 496,1	4 756 189,0	5 920 831,2
Particuliers	617 543,9	761 839,2	1 023 187,3
Entreprises privées	3 324 963,1	3 967 154,1	4 886 668,2
Entreprises publiques	39 989,1	27 195,7	10 975,7
Crédits à Moyen et Long Terme	3 606 881,3	4 352 773,0	4 874 094,1
Particuliers	1 637 574,4	2 055 191,0	2 481 518,2
Entreprises privées	1 950 034,6	2 270 448,2	2 366 131,3
Entreprises publiques	19 272,2	27 133,8	26 444,7
Autres concours	45 566,5	21 742,2	73 347,0
TOTAL DES AVOIRS	**13 179 726,7**	**14 594 969,2**	**17 531 401,3**
ENGAGEMENTS			
ENGAGEMENTS AUPRÈS DE BFM	**608 900,0**	**710 700,0**	**1 184 600,0**
Facilité de Prêt Marginal (FPM)	422 100,0	21 900,0	36 100,0
Appels d'Offre	186 800,0	781 100,0	1 153 500,0
Facilité de Dépôts (FDD)	0,0	-92 300,0	-5 000,0
Reprêts	0,0	0,0	0,0
Ventes titres du Trésor	0,0	0,0	0,0
ENGAGEMENTS EXTÉRIEURS À COURT TERME	**162 866,8**	**155 591,0**	**201 901,3**
Secteur bancaire et assimilé	44 757,3	46 065,7	94 789,7
Secteur non bancaire	118 109,4	109 525,3	107 111,7
ENGAGEMENTS EXTÉRIEURS À MOYEN ET LONG TERME	**133 831,5**	**105 811,8**	**187 860,6**
Secteur bancaire et assimilé	110 396,6	105 811,8	140 575,1
Secteur non bancaire	23 434,9	0,0	47 285,5
AVOIRS DE L'ÉTAT	**581 293,9**	**639 478,3**	**863 536,0**
Trésor	0,0	0,0	0,0
OPCA	573 111,9	639 077,5	863 114,2
Postes	8 182,0	400,8	421,8
DÉPÔTS DE LA CLIENTÈLE	**10 051 642,9**	**11 229 586,5**	**12 964 667,7**
Dépôts à Vue	4 856 848,4	5 503 838,8	6 530 289,6
Dépôts à Terme, dépôts d'épargne et en devises	5 194 794,6	5 725 747,6	6 434 378,0
Dépôts à Terme	1 039 910,7	1 280 759,5	1 310 461,2
Dépôts d'épargne	2 749 179,8	3 001 583,2	3 251 008,9
Dépôts Devises des Résidents	1 405 704,1	1 443 405,0	1 872 908,0
OBLIGATIONS	**86 754,6**	**81 916,0**	**113 010,7**
AUTRES POSTES NETS	**1 554 437,0**	**1 671 885,6**	**2 015 824,9**
Comptes de capital	1 422 871,8	1 669 421,5	1 954 325,0
Fonds propres	1 036 048,3	1 232 280,4	1 405 138,1
Provisions pour CDLC	386 823,4	437 141,1	549 187,0
Immobilisations (–)	376 846,1	434 666,8	469 088,3
Divers nets	508 411,2	437 130,9	530 588,1
Passif	1 337 693,3	1 708 648,8	2 037 854,7
Actif (–)	829 282,1	1 271 517,9	1 507 266,6
TOTAL DES ENGAGEMENTS	**13 179 726,7**	**14 594 969,1**	**17 531 401,3**

Source : BFM

Annexe 10 - État de la situation financière de Banky Foiben'i Madagasikara

arrêté au 31 décembre 2022

(exprimé en millions d'ariary)

	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Actifs		
Caisse en devises et divers	2 447	2 391
Créances sur les établissements de crédit et aux institutions financières résidents	1 194 413	809 461
Avoirs en monnaies étrangères	2 440 354	1 721 146
Avoirs auprès du FMI	1 528 101	1 531 381
Actifs financiers en juste valeur par résultat	270 258	790 711
Actifs financiers en juste valeur par OCI recyclables	5 265 394	4 977 335
Actifs financiers évalués au coût amorti	3 377 173	2 546 563
Prêts au Trésor Public	*2 781 205*	*1 919 979*
Titres en Ariary au coût amorti	*562 725*	*598 967*
Titres en devises au coût amorti	*0*	*0*
Prêts à la clientèle	*33 243*	*27 617*
Autres actifs	515 692	715 879
Actifs financiers en juste valeur par OCI non recyclables	45 333	42 567
Immobilisations corporelles	384 028	407 072
Immobilisations incorporelles	34 196	4 199
Total des actifs	**15 057 387**	**13 548 705**
Dettes		
Billets et monnaies en circulation	4 965 302	4 514 410
Dépôts des banques et des institutions financières	2 109 239	1 553 044
Dépôts en Ariary	*1 895 650*	*1 397 153*
Dépôts en devises	*213 589*	*155 891*
Dépôts du Trésor	741 611	1 274 056
Dépôts de la clientèle	286 380	75 898
Engagements envers le FMI	5 880 266	5 180 410
Autres passifs	71 725	206 377
Provisions	261 870	211 044
Total des dettes	**14 316 393**	**13 015 239**
Capitaux propres		
Capital	192 488	192 488
Réserves et report à nouveau	354 277	279 828
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(260 894)	(30 059)
Résultat net	455 122	91 210
Total des capitaux propres	**740 994**	**533 467**
Total des capitaux propres et des dettes	**15 057 387**	**13 548 705**

Source : BFM

Annexe 11 - État de la performance financière de Banky Foiben'i Madagasikara

arrêté au 31 décembre 2022

(exprimé en millions d'ariary)

	Exercice 2022	Exercice 2021
Éléments du résultat net		
Intérêts et produits assimilés	232 017	94 055
Intérêts et charges assimilées	(9 650)	(18 097)
Revenu net d'intérêts	**222 367**	**75 959**
Produits de commissions	9 627	9 575
Charges de commissions	(14 732)	(687)
Commissions nettes	**(5 105)**	**8 888**
Résultat de change réel	(601)	(6 339)
Gains ou pertes nets sur actifs financiers en juste valeur	(74 787)	34 784
Produit net bancaire hors résultat de change latent	**141 874**	**113 291**
Charges sur circulation fiduciaire	(88 988)	(82 050)
Frais de personnel	(128 361)	(104 734)
Autres charges d'exploitation nettes	(34 707)	42 024
Dotations aux amortissements et aux dépréciations nettes sur les actifs	(9 791)	(71 335)
Résultat avant réévaluation des positions de change	**(119 974)**	**(102 803)**
Résultat de change latent	575 097	194 013
Résultat net de l'exercice	**455 122**	**91 210**

	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Résultat net de l'exercice	**455 122**	**91 210**
Autres éléments du résultat global		
Éléments recyclables en résultat		
Gains ou pertes sur actifs financiers en juste valeur par capitaux propres recyclables	(219 926)	(81 990)
Autres variations impactant les capitaux propres recyclables	0	0
Éléments non recyclables en résultat		
Gains ou pertes sur actifs financiers en juste valeur par capitaux propres non recyclables	29 181	11 496
Autres variations impactant les capitaux propres non recyclables	(40 090)	22 262
Total des autres éléments du résultat global	**(230 835)**	**(48 232)**
Résultat global de l'exercice	**224 287**	**42 977**

Source : BFM

Annexe 12 - Tableau de variation des capitaux propres de Banky Foiben'i Madagasikara

arrêté au 31 décembre 2022

(exprimé en millions d'ariary)

Rubriques	Capital	Réserves	Report à nouveau / Autres éléments du résultat global	Fonds de dotation	Résultat	Total des capitaux propres
Solde des capitaux propres au 1er janvier 2020	**192 488**	**383 264**	**(240 248)**	**0**	**89 619**	**425 123**
Report à nouveau	0	0	1 182	0	0	1 182
Affectation en réserves	0	136 453	0	0	0	136 453
Réserves légales	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Réserves statutaires	*0*	*136 453*	*0*	*0*	*0*	*136 453*
Réserves réglementées	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Autres réserves	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Affectation en report à nouveau de l'exercice	0	0	0	0	0	0
Fonds de dotation – Opération CCRT	0	0	0	17 351	0	17351
Résultat antérieur	0	0	0	0	(89 619)	(89 619)
Résultat net de l'exercice	0	0	0	0	91 210	91 210
Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global	0	0	(48 232)	0	0	(48 232)
Autres variations	0	0	0	0	0	0
Recapitalisation	0	0	0	0	0	0
Solde des capitaux propres au 31 décembre 2021	**192 488**	**519 717**	**(287 299)**	**17 351**	**91 210**	**533 467**
Report à nouveau	0	0	590	0	0	590
Affectation en réserves	0	91 210	0	0	0	91 210
Réserves légales	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Réserves statutaires	*0*	*91 210*	*0*	*0*	*0*	*91 210*
Réserves réglementées	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Autres réserves	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Affectation en report à nouveau de l'exercice	0	0	0	0	0	0
Fonds de dotation – Opération CCRT	0	0	0	(17 351)	0	(17 351)
Résultat antérieur	0	0	0	0	(91 210)	(91 210)
Résultat net de l'exercice	0	0	0	0	455 122	455 122
Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global	0	0	(230 835)	0	0	(230 835)
Autres variations	0	0	0	0	0	0
Recapitalisation	0	0	0	0	0	0
Solde des capitaux propres au 31 décembre 2022	**192 488**	**610 927**	**(517 543)**	**0**	**455 122**	**740 994**

Source : BFM

Annexe 13 - Tableau de flux de trésorerie de Banky Foiben'i Madagasikara

arrêté au 31 décembre 2022

(exprimé en millions d'ariary)

Rubriques	Flux 2022	Flux 2021
ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		
Résultat net (1)	**455 122**	**91 210**
Retraitement des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie (2)		
Dotations aux amortissements et aux dépréciations nettes sur les actifs	28 386	90 395
Subvention d'investissement	(2 989)	(66 439)
Plus ou moins-value de cession d'actifs	16 199	(467)
Résultat de change latent	(575 097)	(194 013)
Résultat Brut d'Exploitation (3) = (1) + (2)	**(78 378)**	**(79 314)**
Ajustement d'éléments du bilan (4)		
Actifs financiers évalués au coût amorti - Trésor Public	(861 226)	(279 406)
Actifs financiers évalués au coût amorti	30 615	41 256
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres recyclables	(288 059)	(727 208)
Actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	520 453	(5 759)
Autres Actifs	160 398	(156 486)
Dépôts du Trésor Public	(532 446)	8 474
Dépôts de la clientèle	210 483	10 425
Autres Passifs	(137 276)	48 194
Autres opérations	(198 547)	(19 232)
	(1 095 604)	**(1 079 743)**
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles (A) = (3) + (4)	**(1 173 982)**	**(1 159 057)**
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENTS		
Acquisitions d'immobilisations (5)	(6 952)	25 090
Cession d'immobilisations	6	38
Dividendes reçus sur titre de participation	(222)	(159)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements (B)	**(7 168)**	**(24 969)**
ACTIVITÉS DE FINANCEMENTS		
Dépôts des banques et des institutions financières	498 497	(73 578)
Engagement envers FMI	757 554	1 560 814
Augmentation du capital (Recapitalisation)	0	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	**1 256 052**	**1 487 236**
Flux net de trésorerie et des équivalents de trésorerie	**74 901**	**353 148**
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice au 01/01/2021 (A)	(452 324)	(999 485)
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice au 31/12/2021 (B)	(377 423)	(646 337)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (B) – (A)	**74 901**	**353 148**

Source : BFM

Pour tous renseignements concernant cette publication, s'adresser à :

BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA
DIRECTION DE LA DOCUMENTATION ET DES CENTRALES D'INFORMATION

Téléphones : (+261) 20 22 642 26, (+261) 20 22 236 73, (+261) 20 22 627 81
Adresse électronique : publication.ddi@bfm.mg
Site web : www.banky-foibe.mg
Boîte Postale : 550
Ville : Antananarivo – 101
Pays : Madagasikara

Ce document est téléchargeable à partir du site web de BFM dans la rubrique « Statistiques & Publications »

BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA
Banque Centrale de Madagascar

Antananarivo - Madagascar - B.P 550 - www.banky-foibe.mg