



RÉSILIENCE DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS EN 2020

1

POINT DE VUE DU PRÉSIDENT DE LA BOAD

Analyse de M. Serge EKUE
sur le marché financier
régional

2

FAISONS CONNAISSANCE AVEC LE DIRECTEUR GÉNÉRAL DU TRÉSOR PUBLIC DU BÉNIN

3

ENTRETIEN AVEC LE PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL DE WARA



ÉDITORIAL

page 4

FLASH SEMESTRIEL

page 6

POINT DE VUE

page 11

AVIS D'EXPERT

page 16

ECHO DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS

page 21

PERSPECTIVES DU MTP

page 81

FOCUS SUR L'INTERNATIONAL

page 82

FAISONS CONNAISSANCE AVEC...

page 84

L'ANALYSE DU MOMENT

page 87

TRIBUNE DU MARCHÉ

page 95

L'ALPHABET DU FINANCIER

page 103

L'ACTUALITE DE L'UT

page 104



EDITORIAL

Résilience!

2020 ! Voilà, une année qui restera à jamais gravée dans l'histoire de l'humanité. Les activités économiques et financières s'en sont sorties perturbées en raison de l'ampleur des dégâts causés par les nombreuses mesures restrictives prises par les Etats visant à endiguer la chaîne de transmission de la COVID-19. Pendant toute l'année écoulée, le secteur des transports aérien a été perturbé, le tourisme mis à genou, les entreprises au ralenti.

Par conséquent, la plupart des économies ont été plongées dans une instabilité sans précédent. Les prévisions réalisées par le Fonds Monétaire International (FMI) au mois d'octobre 2020 indiquaient que l'activité économique mondiale subirait en 2020 une récession sévère, avec une baisse de la production de 4,4%, après une hausse de 2,9% en 2019.

La croissance en Afrique subsaharienne a été touchée de plein fouet par cette pandémie. Elle devrait se rétracter fortement entre 2019 et 2020, passant de 2,4 % à -5,1 % ; ce qui plonge ainsi la région dans sa première récession depuis plus de 25 ans, si l'on se fie à la dernière édition d'Africa's Pulse, le rapport semestriel de la Banque Mondiale.

Dans la zone UEMOA, le Produit Intérieur Brut (PIB) de l'Union a progressé de 0,6% par rapport à la même période de l'année 2019, si l'on se réfère aux dernières estimations de la BCEAO. Pour l'ensemble de l'année 2020, les dernières prévisions situent le taux de croissance du PIB de l'Union à 0,9% contre 5,8% en 2019. Malgré la

persistance de la COVID-19 qui, pendant toute l'année 2020, a ébranlé la quasi-totalité des pans de l'économie de notre Union, le Marché des Titres Publics s'est montré, toutefois, résilient face à ce choc exogène. En illustre le bon déroulement du calendrier des émissions de titres publics qui a vu l'organisation marquée de succès de nombreuses émissions effectuées par les huit Etats membres de l'UEMOA.

Mieux, la plupart des opérations ont été largement sursouscrites par les investisseurs qui ont favorablement répondu aux sollicitations des émetteurs. La preuve par les chiffres : 8 742 milliards mobilisés par les Etats sur 2020 (5 504 milliards en BAT et 3 238 en OAT).

Ce montant mobilisé tient compte bien entendu des Bons Social COVID-19, instrument structuré par la BCEAO en collaboration avec UMOA-Titres afin de permettre aux Etats de la zone UEMOA de mobiliser les ressources financières leur permettant de faire face aux urgences liées à la lutte contre la pandémie.

En effet, à côté des émissions classiques qui ont enregistré un franc succès, les Bons Social COVID-19 ont également rythmé le Marché régional des Titres Publics avec d'importants fonds mobilisés par les Etats. Ces bons, d'une maturité allant de 28 jours à trois mois ont permis aux Etats émetteurs de faire face aux dépenses immédiates liées à la lutte contre la pandémie liée à la COVID-19. L'exécution du programme des Bons Social COVID-19 à travers quatre phases d'émissions, a rencontré l'adhésion des acteurs du marché avec la participation en moyenne de

plus d'une trentaine d'investisseurs par phase, d'un taux de couverture moyen global de plus de 280% et d'un taux moyen pondéré des émissions de 2,5%.

Le niveau important de la mobilisation des investisseurs a démontré non seulement de l'engagement des acteurs pour le développement du Marché des Titres Publics de l'UEMOA, mais aussi et surtout du niveau élevé de leur responsabilité sociale face à l'ampleur de la crise sanitaire qui ébranle le monde.

La réussite du programme des Bons Social COVID-19 atteste de perspectives radieuses sur le Marché des Titres Publics notamment à travers des réformes adaptées qui permettront l'approfondissement du marché primaire, la naissance de nouveaux produits, mais aussi une dynamisation du Marché secondaire des Titres Publics de l'UEMOA.

Votre webzine, La Tendrance, vous plonge dans la performance du Marché des Titres Publics sur les deux derniers trimestres de 2020 réalisée par les Etats de l'Union. Il met également en vitrine la notation financière des émetteurs dans le contexte actuel qui est celui de la COVID-19. Enfin, il vous permet de mieux connaître les membres du Conseil d'Orientation de UMOA-Titres à travers la rubrique « Faisons Connaissance Avec » et donne la parole au tout nouveau Président de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) qui livre sa vision du marché financier régional. Non sans oublier de faire clin d'œil à la tenue de la 3ème édition des Rencontres Virtuelles du Marché des Titres Publics de l'UEMOA

(REMTP) qui se sont tenues du 20 au 22 janvier 2021.

Tous mes vœux les meilleurs à l'ensemble des investisseurs du Marché des Titres Publics ainsi qu'aux acteurs du marché financier régional. Puisse 2021, être une année d'accalmie sur le plan sanitaire mais surtout de relance économique soutenue notamment par notre marché.

UMOA-Titres quant à elle gardera en ligne de mire la consolidation des acquis mais également des projets de développement du marché tels que la mise en place d'infrastructures pour impulser le bon fonctionnement du Marché secondaire des Titres Publics, la vulgarisation du Marché des Titres publics et les bonnes pratiques du marché et enfin la diversification de la base des investisseurs du Marché des Titres Publics.

Ensemble, nous saurons relever les importants défis du Marché des Titres Publics pour un développement économique accru de la zone UEMOA.

Adrien DIOUF
Directeur de UMOA-Titres

FLASH SEMESTRIEL

Le marché est resté très dynamique

Malgré la pandémie de coronavirus qui sévit dans le monde en général et dans l'espace UEMOA en particulier, le Marché des Titres Publics est resté très dynamique et les 8 pays de l'espace en ont profité pour lever des fonds nécessaires pour financer leurs développements respectifs. En témoigne les bons résultats réalisés par chaque pays sur le Marché des Titres Publics au dernier semestre 2020. Avec 8715 milliards levés par adjudication par l'ensemble des pays sur la période du 01 juillet au 31 décembre 2020.

Un résultat obtenu grâce à la confiance renouvelée des investisseurs. De plus, les 8 pays membres de l'UEMOA compte tenu du contexte de pandémie en cours dans le monde, ont bénéficié de l'appui de la Banque Centrale et la mise en place des Bons COVID-19. Une opportunité pour tous les pays membres de l'espace.

Ainsi au 31 décembre 2020, l'ensemble des pays de l'UEMOA ont pu totaliser une ressource de 8 715 milliards de FCFA. Cette performance qui montre si besoin en était la très bonne forme du marché. Celle-ci est la résultante de l'assurance donnée par les acteurs du Marché des Titres Publics. Le dernier semestre de l'année 2020 a été aussi marqué par l'annulation et le report d'opérations par certains pays comme le Bénin, la Guinée-Bissau, la Côte d'Ivoire, le Niger et le Burkina Faso pour ne citer que ceux-là.

La plupart des pays de l'espace ont opté au cours de la période pour des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) à l'exception de la Côte d'Ivoire qui a plus misé sur les Bons Assimilables du Trésor et les bons COVID 19.

Voici en détails, les résultats du semestre pour chaque pays

1 335 Milliards pour le Bénin

L'économie béninoise a été aussi résiliente face à la pandémie du coronavirus grâce au Marché des Titres Publics. Au cours des six derniers mois de 2020, le Bénin a pu récolter sur le Marché des Titres Publics environ 936 milliards essentiellement d'Obligations Assimilables du Trésor. Pour environ 400 milliards de bons COVID-19 sur la même période.

Le Burkina Faso améliore sa performance

Le pays se positionne comme deuxième pays de l'espace UEMOA à émettre le plus de titres publics au dernier semestre de l'année. Avec plus de 1 544 milliards, juste derrière la Côte d'Ivoire. Une vingtaine d'Obligations et Bons Assimilables du Trésor a permis d'atteindre ce résultat. Durant la période, le Burkina a cependant fait moins appel au bons COVID-19

La Côte d'Ivoire maintient sa place de locomotive

Le pays du père de l'indépendance Félix d'Houphouët Boigny reste toujours premier au dernier semestre de l'année 2020 en termes de volume levé sur le marché. Avec 2 240 milliards mobilisés sur le Marché des Titres Publics. Une période marquée par une opération de rachat simultanée de sept (7) Obligations Assimilables du Trésor. Il s'agit notamment de l'opération du 21 juillet 2020 pour près de 600 milliards de FCFA de sommes retenues. D'autres émissions simultanées de Bons et Obligations Assimilables du Trésor ont eu lieu au cours de la période. On peut citer l'émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) du 08 décembre 2020 pour 55 milliards de FCFA ; de Bons Assimilables du Trésor (BAT) du 16 décembre 2020 pour 113 milliards environ de FCFA. Le gouvernement Ivoirien a aussi fait beaucoup recours au bons COVID-19 au cours du dernier semestre de l'année 2020 pour près de 1000 milliards de FCFA.

La Guinée-Bissau est restée prudente

Le gouvernement de Bissau n'a pas exprimé de grandes ambitions au cours du dernier semestre. Le Trésor public Bissau-Guinéen a réussi à mobiliser 90 milliards de FCFA pour combler son besoin en financement. Au total, le pays a eu recours à 07 Obligations Assimilables du Trésor. L'opération de Bons Assimilables du Trésor (bons COVID-19) du 06 Août 2020 a également permis au pays d'engranger 10 milliards de FCFA. Tenant compte de sa capacité de production et de ses besoins de financements, le Trésor Public Bissau-Guinéen est resté prudent.

Surveillance accrue du côté du Mali

A Bamako, le gouvernement a préféré surveiller davantage son endettement. 788 milliards c'est la somme totale mobilisée par le Trésor Public Malien. C'est à travers des opérations d'Obligations et Bons Assimilables du Trésor. Il y a eu également une émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor notamment celle du mois de décembre pour un montant sollicité pour les deux opérations de 80 milliards et 44 milliards retenus. Près de 100 milliards de FCFA de Bons COVID-19 ont été également mobilisés sur la période.

Le Niger a fait la politique de ses moyens

Malgré l'offre disponible sur le Marché des Titres Publics, le Trésor Public Nigérien n'a pas été vorace. 298 milliards de FCFA, c'est la somme totale mobilisée par le pays, soit un taux de 3,41% sur le volume global levé par l'ensemble des émetteurs sur cette période. On a plus opté pour les Bons Assimilables du Trésor du côté de Niamey. Avec plus d'une dizaine d'opérations de ce type sur la période. Mais l'opération la plus remarquable, c'est l'opération de Bons Assimilables du Trésor (bons COVID-19) du 11 Août 2020 qui s'est soldée par un résultat de 110 milliards de FCFA.

Le Sénégal reste toujours dans le trio de tête

Avec 1 512 milliards mobilisés sur la période, le Sénégal confirme sa performance sur le Marché des Titres Publics. Grâce à l'émission simultanée du 16 octobre 2020, le pays a levé environ 92 milliards de FCFA. Les émissions de

Bons Assimilables du Trésor (bons COVID-19) du 28 juillet, du 27 octobre et 24 novembre tous soldés par un succès ont permis au Trésor Sénégalais d'engranger près 310 milliards de FCFA. Des performances qui traduisent la bonne signature du pays. Aussi en termes d'Obligations Assimilables du Trésor, les résultats sont aussi encourageants pour les autorités de Dakar avec près de 1 000 milliards mobilisés.

Le Togo continue sa marche d'ascension

Au cours du dernier semestre 2020, le Togo a plus fait recours aux émissions classiques à savoir les Obligations et les Bons Assimilables du Trésor. Avec un résultat de 908 milliards de FCFA soit un taux de 10,42% sur le volume global mobilisé sur cette période, le pays progresse. Et ce sont les émissions simultanées d'Obligations Assimilables du Trésor qui ont permis au pays de lever plus de ressources. Il s'agit par exemple

des opérations du 10 juillet, 10 Août, 21 Août, 23 Octobre et celle du 27 novembre dont le total fait environ 120 milliards de FCFA. Des performances remarquables. Au cours de la période, une seule opération de Bons Assimilables du Trésor (bons COVID-19) de 70 milliards de FCFA a été observée le 13 Août 2020.

Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 3 – 2020

Emetteur	Montant total mobilisé (en milliards de FCFA)
Bénin	237
Burkina	207
Côte d’ivoire	976
Guinée-Bissau	31
Mali	136
Niger	209
Sénégal	230
Togo	218
UMOA	2244

Réalizations (en milliards FCFA) du trimestre 3 – 2020 des émissions par adjudication

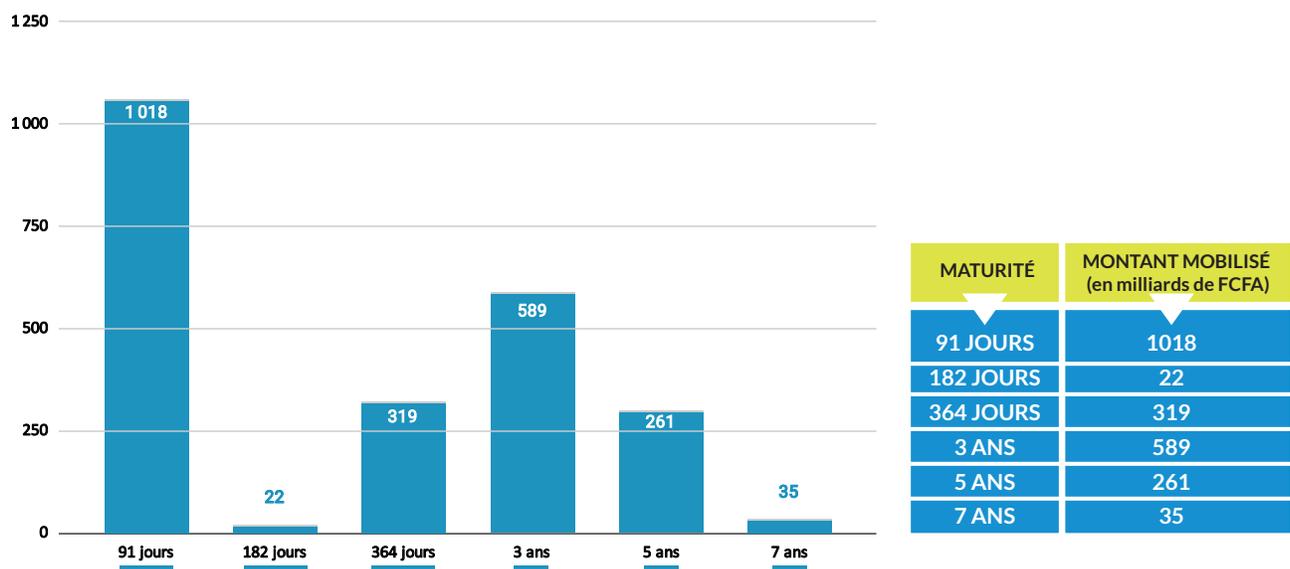
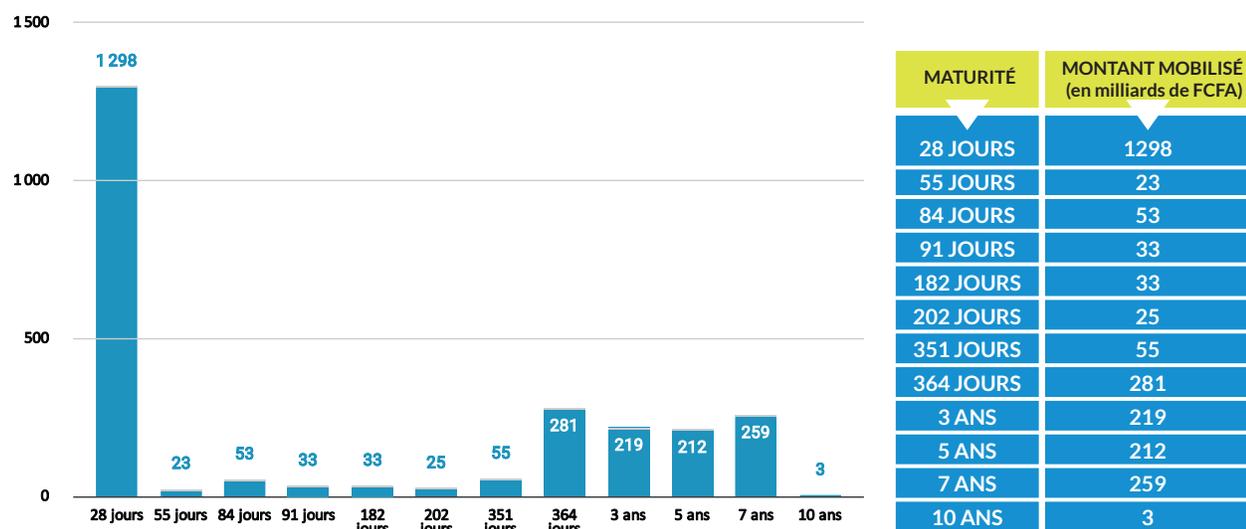


Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 4 - 2020

Emetteur	Montant total mobilisé (en milliards de FCFA)
Bénin	332
Burkina	173
Côte d'ivoire	1441
Guinée-Bissau	9
Mali	154
Niger	323
Sénégal	336
Togo	50
UMOA	2816

Réalizations (en milliards FCFA) du trimestre 4 - 2020 des émissions par adjudication



POINT DE VUE



M. Serge EKUE

**Président de la Banque Ouest
Africaine de Développement (BOAD)**

Pouvez-vous présenter Serge EKUE, Président de la BOAD à nos lecteurs ?

J'ai été nommé le 18 août 2020 par le Conseil des Ministres de l'UMOA, après avis favorable de la Conférence des Chefs d'État et de Gouvernement de l'UMOA, pour un mandat de 6 ans. Ma prise de fonctions a été effective le 28 août 2020.

Avant mon arrivée à la BOAD, je dirigeais depuis 2016, les activités de Banque de Financement et d'Investissement (BFI) de Natixis pour le Royaume Uni à Londres. Je cumulais cette responsabilité avec celle des Solutions de Marchés pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique (EMEA), et j'avais parallèlement la responsabilité des Départements Afrique et Russie de Natixis.

J'ai par ailleurs eu l'opportunité de diriger l'entité en charge des Activités de Marchés de Natixis pour la zone Asie-Pacifique pendant près de six ans, entre 2010 et 2016, avant d'assumer la Direction Générale de la banque basée à Hong-Kong. C'est donc fort d'une expérience d'une vingtaine d'années dans la finance internationale, les financements structurés et de marchés que j'arrive à la tête de la BOAD, notre Institution communautaire de financement du développement.

Je suis de nationalité béninoise et titulaire d'un Exécutif MBA d'HEC Paris, d'un DESS Banque-Finance de Paris V, et d'un diplôme de l'Institut d'Études Politiques de Bordeaux.

M. EKUE, vous avez été porté à la tête de la Présidence de la BOAD en août 2020, quelles sont les priorités de votre mandat ?

Les économies de l'UEMOA sont confrontées à d'importants défis de développement. Notre mission est de les aider à y faire face en soutenant les différents programmes d'investissement tant nationaux que régionaux et les projets privés porteurs de croissance et créateurs d'emplois. Il s'agit pour nous de mobiliser tout le potentiel de l'Institution afin de maximiser l'impact de nos interventions sur la préservation et la création d'emplois, l'intégration ainsi que la transformation structurelle de notre sous-région. Cette ambition est inscrite dans notre plan stratégique 2021-2025, dénommé « Plan Djoliba », présenté en Conseil d'Administration puis adopté par le Conseil des Ministres de l'UMOA en septembre 2020.

Afin de répondre de façon adaptée aux besoins croissants d'investissement, surtout dans le contexte actuel marqué par la crise sanitaire de la COVID-19, notre mandat accordera une grande priorité au renforcement des capitaux propres de la Banque afin d'améliorer davantage l'adéquation de nos fonds propres et de renforcer notre capacité d'endettement. Cela nous semble fondamental si nous voulons préserver voire améliorer notre notation financière « Investment grade » et lever plus de ressources sur le marché financier international à des conditions compétitives au profit de la relance de nos économies.

Par ailleurs, nous continuerons de focaliser nos activités sur cinq secteurs clés que sont l'énergie, les infrastructures (y compris les TIC), l'agriculture et la sécurité alimentaire, la santé

et l'éducation et l'immobilier, en particulier l'habitat social et les Infrastructures hôtelières de qualité. L'accent sera mis sur la couverture adéquate, notamment via le système financier local, des besoins de financements des micros, petites et moyennes entreprises (MPME) pour diversifier le tissu économique et créer des emplois.

De par votre profil et votre carrière professionnelle, vous êtes un homme de marchés donc pas étranger aux défis du Marché Financier de la sous-région. Pouvez-vous partager avec nous quelques-uns de ces défis et la position de la BOAD face à eux ?

Le marché financier régional est en expansion. Au 30 novembre 2020, il affiche une capitalisation boursière de 9 650,12 milliards FCFA, en hausse de 7,54% par rapport à fin 2019. En dépit de cette évolution favorable, de nombreux défis restent à relever, dont les plus urgents sont notamment les réformes nécessaires pour permettre à la bourse de jouer pleinement son rôle au service des économies de notre Union. Il s'agit de l'élargissement de la base d'investisseurs, du développement du marché secondaire, de l'émission de nouveaux produits, de l'harmonisation de la fiscalité ainsi que de l'utilisation de plus en plus accrue des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) dans les activités financières et de marchés.

S'agissant de l'élargissement de la base d'investisseurs, il est important de travailler au développement et à la promotion de la culture boursière au sein de l'Union et d'attirer de nouveaux investisseurs sur notre marché. A ce sujet, des réflexions en cours, conjointement

avec UMOA-Titres, afin de favoriser l'arrivée de nouveaux investisseurs, notamment ceux hors zones, sur notre marché.

L'attractivité et l'euroclearabilité des titres stimuleront la concurrence. Ces éléments seront de nature à faire baisser les taux servis.

Cette initiative permettra également le développement du marché secondaire, en offrant aux investisseurs locaux la possibilité de négocier des instruments financiers avec un plus large éventail d'investisseurs, notamment internationaux.

L'allongement de la maturité des emprunts obligataires pourraient ouvrir la voie à l'émission de « Project bonds ».

Pour ce qui est de l'utilisation des NTIC, je me réjouis de l'opérationnalisation en septembre 2020 des services de bourse en ligne qui constituent une avancée majeure sur notre marché. Cette innovation devrait permettre d'accroître la fluidité des transactions tout en réduisant les coûts y afférents. Toutefois, des efforts doivent être poursuivis en vue d'une vulgarisation de cet outil.

En ce qui concerne la BOAD, elle continuera de jouer un rôle structurant pour le développement du marché régional de capitaux en raison de sa mission dans le financement à long terme des États et du secteur marchand pour une création de richesse plus accrue au sein de l'UEMOA.

Nous savons que vous êtes membres du Conseil d'Orientation de UMOA-Titres (premier organe de gouvernance de l'Institution) au

même titre que les Directeurs Généraux des Trésors des États de l'UEMOA et le Gouverneur de la BCEAO. Quelles sont les relations qu'entretiennent la Banque Ouest Africaine de Développement et UMOA-Titres ?

La BOAD est membre du Conseil d'Orientation de UMOA-Titres depuis sa création.

A ce titre, elle prend une part active à ses travaux et partage son expérience des marchés financiers. Les deux institutions collaborent depuis plusieurs années sur divers sujets relatifs aux activités de marché, notamment la courbe de taux et la question des émissions offshore en francs CFA.

La crise sanitaire liée à la COVID-19 a mis à mal plusieurs économies du monde, celles des pays de la sous-région y compris. En tant qu'expert des marchés des capitaux et Président de la BOAD, quelles pistes de solution proposez-vous, afin de redynamiser les économies de la sous-région ?

La crise sanitaire, de par les mesures de confinement, a sévèrement affecté les économies en Afrique de l'Ouest, en particulier dans la zone UEMOA. Les dernières estimations, du fait de la crise sanitaire, tablent sur un taux de croissance nettement revu à la baisse de 0,7% en 2020 contre 5,9% en 2019.

Je voudrais rappeler que très vite les institutions communautaires ont réagi pour aider les États membres à faire face à la crise. La BOAD, pour sa part, a décaissé en urgence 200 milliards FCFA de prêts à taux bonifiés au profit des États membres et a mis en place un programme de 100 milliards FCFA de lignes de

crédit en faveur des banques pour refinancer les MPME et les institutions de microfinance (IMF). Les efforts déjà engagés vont se poursuivre pour soutenir la relance économique. Trois principales actions nous semblent nécessaires pour redynamiser les économies de la zone, à savoir :

- Renforcer la mobilisation de ressources, notamment en diversifiant les sources et en améliorant la collecte des recettes fiscales et l'accès aux marchés financiers internationaux ;
- Poursuivre et renforcer le soutien au système financier, notamment aux banques et aux IMF afin qu'elles répondent convenablement aux besoins d'investissement et de trésorerie des entreprises, surtout des MPME (formelles et informelles) qui constituent l'essentiel du tissu industriel ;
- Appuyer la mise en œuvre des plans de riposte et de relance tout en veillant au renforcement de l'efficacité des dépenses d'investissement et à la prise en compte des besoins de base des couches les plus vulnérables, notamment les jeunes et les femmes. Ces dépenses d'investissement devraient également servir de levier pour mobiliser plus de ressources au profit du secteur privé. Une attention particulière devrait être accordée aux secteurs économiques les plus affectés par la crise sanitaire (tourisme, transport, restauration, etc.).

Dans le cadre de la relance économique des États de la zone UEMOA, la BCEAO en collaboration avec UMOA-Titres a mis en œuvre un programme de Bons Social COVID-19 dans le but de faire face aux besoins immédiats de trésorerie induits par cette pandémie. Comment appréciez-vous cette initiative ?

Il y a lieu de féliciter la BCEAO et UMOA-Titres pour les dispositions prises en vue d'appuyer les États membres dans la mobilisation de ressources financières à faible coût sur le marché financier régional. Cette initiative est à saluer et à encourager dans la mesure où elle a permis de mobiliser les ressources domestiques (notamment l'épargne dans la zone) au service de nos économies. En effet, les États ont pu émettre des bons du Trésor dénommés « bons COVID-19 ». Les financements mis en place les ont aidés à faire face aux dépenses urgentes et soutenir les économies.

Le Marché des Titres Publics a su faire preuve de résilience en cette période de pandémie et mobilise des fonds de plus en plus importants. De 2014 à 2019, le volume annuel des émissions de titres publics en faveur des États est passé de 2 516 à 3 420 milliards de F CFA. Pour l'année 2020, on se dirige vers plus de 5 000 milliards de FCFA (Hors bons COVID-19). Tout ceci, témoigne du dynamisme de ce marché. Quelle appréciation faites-vous de l'évolution du Marché des Titres Publics de l'UEMOA et quelles recommandations faites-vous aux acteurs de ce marché ?

Comme vous l'avez relevé, le Marché des Titres Publics (MTP) est en plein essor avec une forte croissance de la dette souveraine. C'est le lieu pour moi de féliciter UMOA-Titres pour son dynamisme et son professionnalisme qui ont permis de gérer efficacement le planning des émissions au bénéfice des huit États de l'Union.

Les fonds levés ont permis à nos États de faire face à la pandémie liée à la COVID-19, de financer leurs projets de relance et leurs ambitieux programmes de développement. Cette dynamique

devrait se poursuivre tout en prenant soin de renforcer la synergie qui existe déjà entre les différents acteurs du marché.

Votre mot de la fin pour nos lecteurs ?

Nous réitérerons toute notre gratitude à l'endroit des plus hautes autorités de l'UEMOA pour la confiance et le fort soutien dont bénéficie la BOAD. Je voudrais également rassurer la population de chaque pays de l'Union de notre détermination à œuvrer sans relâche pour

l'amélioration continue de leurs conditions de vie. A cet effet, et dans le cadre de la mise en œuvre du Plan « Djoliba », nous veillerons pour le quinquennat en cours (2021-2025) à renforcer l'impact et la qualité de nos investissements afin qu'ils contribuent davantage à la création d'emplois et de revenus.



AVIS D'EXPERT



Entretien avec M. Anouar HASSOUNE

**Président Directeur
Général de WARA**

“ Comparés aux autres Etats d’Asie, d’Europe, nous sommes les pays les moins endettés de la planète ”

Président Directeur Général de West Africa Rating Agency (WARA), une agence de notation financière basée à Dakar, M. Anouar Hassoune analyse l'évaluation de la solvabilité des émetteurs du Marché des Titres Publics dans un contexte de crise sanitaire. Il passe également en revue la situation de la dette souveraine des Etats de l'UEMOA.

A l'image des autres régions du monde, la zone communautaire de l'UEMOA fait face à la pandémie du Coronavirus. Comment vous traitez la question des notations souveraines dans ce contexte d'incertitudes ?

Ce que nous faisons, c'est de mesurer la capacité et la volonté d'un débiteur (un Etat ou une entité du secteur privé) de rembourser sa dette à moyen terme, c'est-à-dire à un horizon

de trois ans. La question devient la suivante : que se passe-t-il lorsque l'ensemble du système économique et financier mondial est touché de manière symétrique ? C'est ce qu'on appelle en économie un « choc symétrique », qui est complètement différent d'un choc asymétrique. Par conséquent, lorsqu'on est dans cette situation comme celle que nous vivons (crise sanitaire due à la COVID-19), la première réaction d'une agence de notation, c'est de ne pas changer ses notes. Il est légitime de se demander comment une agence de notation, dont le mandat est de mesurer le risque (relatif) de crédit par le truchement de ses notes, réagit face à la COVID-19. La réponse que nous y donnons peut sembler contre-intuitive ; la voici : en définitive, nos notes vont être très peu modifiées. La raison est inhérente à l'échelle de notation qui sous-tend nos méthodologies, et à la signification de ces notations. L'échelle de notation

de WARA est, par construction, une échelle ordinale et non pas cardinale. Cette dernière capture les risques de crédit relatifs des dettes libellées en Franc CFA dans la sous-région de l'UEMOA. Les notations doivent être comparées les unes par rapport aux autres, et non pas interprétées dans l'absolu.

Comme la crise sanitaire dite de la COVID-19 représente, en première analyse, un choc symétrique, touchant tous les pays de l'UEMOA et toutes les entités économiques qui composent la sous-région, la relativité des risques de crédit demeure a priori inchangée. Il n'y a aucune raison, à priori toujours, qu'un risque de crédit préalablement bon (i.e. une notation élevée) se soit détérioré par rapport à un risque de crédit préalablement médiocre (i.e. une note faible) dans la sous-région. En revanche, il est davantage probable que la résilience de nos économies sous-régionales et, par truchement, des entités qui le composent, par rapport à certaines économies étrangères (i.e. en-dehors de l'UEMOA), soit relativement modifiée par rapport à la crise sanitaire... ce qu'il nous appartiendra de mesurer lorsqu'un bilan des coûts humains, sociaux, économiques et financiers pourra être dressé, ce qu'il serait hasardeux d'entreprendre immédiatement.

Un exemple, quand vous avez une entité dont le modèle d'affaire est essentiellement tributaire du tourisme comme un réseau d'hôtels, forcément la réaction d'une chaîne d'hôtelière par rapport à la COVID-19 va être beaucoup plus intense que la fonction de réaction d'une institution qui fait du e-commerce. Vous allez avoir dans un même environnement économique ce qu'on appelle des « winners » et des « losers », dans une logique essentiel-

lement sectorielle. C'est dans les secteurs que vous allez avoir une corrélation très négative de ces modèles d'affaires par rapport à la COVID-19 et a contrario des réactions plutôt positives des modèles d'affaires par rapport à la COVID-19. Dès le mois de mai nous avons identifié les potentiels des winners et losers. La France va faire -9% de croissance, la Guinée-Bissau -1,5%. On est beaucoup moins touché par une pandémie lorsqu'on est essentiellement spécialisé sur les secteurs primaires comme l'agriculture et les mines. En termes de sensibilité de leur croissance à la crise de la COVID-19, ils vont être moins touchés que les économies qui sont beaucoup plus mondialisées, urbanisées et tributaires du secteur des services.

Devrait-on s'interroger sur l'évolution probable des notations souveraines de la sous-région ?

WARA a entrepris, depuis sa création en 2012, de suivre la qualité de crédit d'un « pool souverain » constitué de 18 Etats, dont les 8 Etats membres de la zone UEMOA, auxquels s'ajoutent 10 autres pays africains comparables. Quand bien même ces notations du pool souverain ne feraient pas toutes l'objet d'une publication, elles nous servent bien entendu d'ancrage pour la notation des entités sub-souveraines, et de référence tant qualitative que quantitative (par le biais d'un modèle de régression) du risque-pays relatif. Trois dimensions présideront très certainement à la trajectoire relative des ratings du pool souverain de WARA: la flexibilité avec laquelle les économies nationales renoueront avec leur tendance de croissance pré-crise ; leur capacité à contenir une éventuelle hémorragie

budgétaire ; et l'arbitrage des autorités quant au traitement du virus par la dépense publique (c'est-à-dire par la dette) ou, a contrario, pas des mesures de contrôle sociétal hors budget. Il va sans dire que, si notre méthodologie d'analyse souveraine ne changera pas, la pondération des variables de flexibilité et de résilience conjoncturelle, de gestion budgétaire et bilancielle et de gouvernance devrait être augmentée, temporairement, par rapport aux variables structurelles, institutionnelles, monétaires et de climat des affaires. A ce titre, nous pourrions assister à une plus grande polarisation des ratings du pool souverain à court et moyen termes, à mesure que les différentes stratégies de réponse au virus font valoir leurs effets relatifs

Qu'est-ce que vous pensez du déficit des Etats émetteurs qui semble continuer de se creuser ?

On va avoir un creusement de double déficit : déficit budgétaire d'un côté et déficit du compte courant de l'autre. Le déficit budgétaire, modulo des critères de convergence de l'UEMOA et de la CEDEAO, doit être financé. On n'a pas d'autres choix que de s'endetter pour le financer. Et cela est perçu comme négatif. Le plus contraignant est le financement du déficit du compte courant ; il n'a pas le même statut que le déficit budgétaire. Le déficit du compte courant suppose un financement en devises étrangères. Et là, je vous renvoie à l'initiative ivoirienne avec la récente émission d'un eurobond. Il en va de même pour le Bénin, qui a profité du reprofilage de sa dette publique pour augmenter la part du financement extérieur dans les financements

globaux. C'est là où le bât blesse. Les politiques économiques structurelles post-COVID-19 devraient focaliser leur attention pour accumuler des réserves de changes et d'être de moins en moins tributaire du financement du compte courant par les devises en provenance de l'international. Il faut deux choses pour accumuler de la devise : être plus compétitif à l'international et attractif pour l'international. Pour être compétitif, il faut que nous vendions des produits de meilleure qualité ou que nous les vendions moins chers. Cela s'appelle une différenciation par les prix ou une différenciation par la qualité. Dans ce cas, il faut industrialiser nos processus. Je reviens sur le déficit budgétaire. La question ne réside pas dans le stock de la dette. Comparés aux autres Etats d'Asie, d'Europe, nous sommes les pays les moins endettés de la planète. La France est à 110% de dette sur PIB, l'Allemagne 105%, les USA ont dépassé les 95% du PIB. En moyenne, en Afrique de l'Ouest, nous sommes à moins de 50%. Ce n'est pas la quantité de dette qui pose problème. Nous avons beaucoup de marges de manœuvre en matière d'endettement public. C'est davantage la soutenabilité de notre service de la dette publique par rapport à nos trajectoires de croissance à long terme qu'il faut interroger ou, en d'autres termes, nos stratégies d'usage de la dette publique en vue d'une saine croissance future.

Faut-il avoir des craintes sur la soutenabilité de la dette souveraine des Etats dans ce contexte de la COVID-19 ?

La dette publique en quantité n'est pas un souci. Mais il n'en demeure pas moins qu'il y a quelques problèmes en matière de dette

publique. Le premier, c'est sa gestion. Il faut que la gestion de la dette publique soit beaucoup plus transparente et surtout qu'elle soit gérée dans la perspective d'investissements productifs et non pas simplement pour compenser des déficits conjoncturels. La dette publique en Afrique n'a de valeur qu'à partir du moment où elle est orientée vers l'investissement. Si les emprunts ne viennent que pour financer les déficits budgétaires creusés par des dépenses courantes, alors cette dette n'a pas plus de valeur économique : elle constitue une contrainte. En revanche, lorsqu'elle est orientée pour accompagner les programmes nationaux de développement économiques structurels, il n'y a aucun souci. Par contre, si l'argent emprunté est destiné à compenser le déficit opérationnel et courant, il se consume dans la dépense publique. Donc, c'est la gestion structurelle de la dette qui pose problème. L'autre souci, c'est le service de la dette. Certains pays de la sous-région ont négligé la gestion dynamique, et ont fini par faire face à ce qu'on appelle le « mur de la dette », c'est-à-dire des échéances annuelles trop importantes pour ce que le budget annuel peut supporter... nécessitant un reprofilage voire une restructuration de la dette publique.

Les récents appels à l'annulation de la dette des Etats africains ne portent-ils pas préjudice à la qualité de la signature des émetteurs sur les marchés ?

Ces appels à l'annulation de la dette des Etats africains ne changent rien à notre opinion sur la signature des Etats. Nous avons suffisamment de réserves pour payer le service de la dette en devises. Politiquement,

c'est une bonne occasion d'interagir avec les bailleurs de fonds en devises pour leur suggérer un exercice de solidarité en situation de choc symétrique. Le Club de Londres et le Club de Paris financent nos pays avec leur propre monnaie. Nous sommes obligés d'utiliser la monnaie de quelqu'un d'autre. Il est absolument normal d'interagir avec ceux-là mêmes qui prêtent en leur propre monnaie. Toutefois, ce n'est pas toujours une bonne chose de faire ces appels. C'est une manière de signaler aux marchés internationaux que nous avons des fragilités. Nous attirons l'attention sur deux choses : le fait que notre compétitivité ne soit pas encore suffisamment robuste pour prendre à bras le corps les enjeux de la mondialisation, et que notre attractivité ne soit pas encore suffisante eu égard à nos habitudes de gouvernance. Nous sommes perçus comme ayant des habitudes de gouvernance publique inférieures à celles de nos pairs dans le reste du monde.

A votre avis, quelle est l'utilité pour nos Etats émetteurs de se faire noter en monnaie locale ?

En créant WARA en 2012, nous avons des raisons de croire qu'il existe dans nos pays une abondante épargne sous-régionale en devise locale, une épargne institutionnelle et individuelle qui mériterait de trouver en contrepartie de cet effort de collecte de l'épargne des classes d'actifs susceptibles de générer des rendements. Notre habitude sociale et historique est que l'épargne est dirigée vers la propriété foncière. Cela ne suffit pas parce que dans une logique patrimoniale, le foncier et l'immobilier ne sont que deux classes d'actifs

parmi tant d'autres. Les classes d'actifs qui sont utiles pour notre économie, en plus de l'immobilier et du foncier, sont doubles : la classe d'actifs obligataires et la classe d'actifs actions. L'accès au marché financier n'est pas un camouflet lancé aux banques c'est plutôt un complément pour elles. Et ainsi, la notation financière accompagne ce phénomène de désintermédiation financière des marchés de capitaux. On parle alors de financiarisation de l'économie à mesure qu'elle se modernise, ce qui suppose davantage de transparence dans l'information financière, ce à quoi nous participons.

La plupart du temps, on note que les BAT et les OAT des Etats sont sursouscrits. Qu'est ce qui explique cet engouement des investisseurs vers les titres émis par les Etats sur le MTP ?

Lorsque les Bons et les Obligations Assimilables du Trésor des Etats sont sursouscrits, c'est parce qu'il y a suffisamment d'épargne disponible. La question que l'on doit se poser est comment faire pour que la demande de financement et l'offre de financement se retrouvent sur un même marché. Je pense qu'il faut de l'information de bonne qualité. Les agences de notation, comme WARA, contribuent à améliorer cette information et à fluidifier les échanges sur le marché financier.

Aujourd'hui, comment se porte le Marché des Titres Publics de l'UEMOA ?

Les Etats n'ont pas de problème à accéder à ce marché ; les investisseurs institutionnels que nous rencontrons souvent grâce à

UMOA-Titres répondent favorablement aux demandes de financement des émetteurs (Etats). Toutefois, cette réponse positive aux titres publics est assortie d'un certain nombre de requêtes. En général, les investisseurs demandent à ce qu'il y ait plus de transparence. Ils veulent également que les émetteurs soient notés par les agences de notation financière locales. Et que les documents issus de ces évaluations soient publiés et mis à leur disposition. Ils demandent aussi une gestion dynamique, transparente, efficace de la dette publique. Ils souhaitent aussi avoir une chronologie des émissions pour avoir une prévisibilité à long terme des ressources qui sont demandées par les Etats. Ils sollicitent enfin des horizons de maturité différents des titres (court terme, moyen terme, long terme et très long terme) pilotés de manière coordonnée au niveau de l'UEMOA.

Quelles sont les perspectives du MTP pour 2021 ?

En 2021, les déficits vont se stabiliser ; à partir de 2022, on devrait connaître, selon toute vraisemblance, une reprise. La crise est un choc conjoncturel court à l'horizon de la vie d'un Etat. Pour WARA, le long terme, c'est 3 ans. Nos économies sont capables d'absorber ces chocs symétriques de court à moyen termes. C'est le bon moment pour améliorer notre gouvernance dans une perspective de meilleure compétitivité et de meilleure attractivité.

ECHOS DU MTP

BÉNIN



**Arsène
DANSOU**

Directeur Général de la Caisse
Autonome d'Amortissement
du Bénin

“ L'intérêt affiché des investisseurs par rapport au Bénin provient de l'amélioration de la crédibilité financière du pays ”

Comment appréciez-vous les résultats du Bénin sur le Marché des Titres Publics ?

Les résultats appréciables du Bénin sont le fruit de plusieurs réformes courageuses mises en œuvre par le gouvernement du Président Patrice Talon depuis son avènement au pouvoir en 2016. En ce qui concerne la dette publique, plusieurs axes majeurs ont été tracés pour une gestion efficiente et transparente. Il s'agit de :

- la mise en œuvre rigoureuse des directives en matière de gestion de la dette publique édictée par l'UEMOA (sur le plan régional), la Banque Mondiale et le FMI (sur le plan international) ;
- une proactivité dans la gestion de la dette publique à travers un suivi constant des évolutions des marchés financiers tant régionaux qu'internationaux afin de saisir les opportunités de financements au profit des projets de développement en cours dans le pays ;
- l'utilisation de mécanismes innovant dans la structuration des financements ;
- la diversification des sources de financement à travers l'élargissement de la base des investisseurs nationaux, régionaux et internationaux ;
- un suivi rigoureux de l'exposition aux risques de marché (risque de change et de taux d'intérêt) ;
- la transparence dans la diffusion des statistiques de la dette ;
- la notation régulière depuis 2017 du ris-

que crédit du Bénin par des agences de notation financières de renommées internationale et régionale.

Qu'est-ce qui selon vous attirent les investisseurs au Bénin ?

L'intérêt affiché des investisseurs par rapport au Bénin provient de l'amélioration de la crédibilité financière du pays. En avril 2017, afin de soutenir son ambitieux programme de réformes et la mise en œuvre du Programme d'Actions du Gouvernement (PAG), le Bénin a fait le choix volontaire de conclure un programme avec le Fonds Monétaire International (FMI). Ce programme, au titre de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) a été mis en œuvre au cours du triennal 2017-2020 et a connu 6 revues d'exécution. Le FMI a décerné un satisfécit au Bénin pour la qualité de la mise en œuvre du programme à travers les performances très positives enregistrées au niveau de tous les critères (critères de performance quantitatif, critères continus, et repères structurels) durant le programme.

Par ailleurs, depuis 2017, le Bénin procède à sa notation financière régulière par les agences de notations de renommé régionale (WARA et Bloomfield) ainsi qu'au plan international (Standards and Poor's, Fitch). La dernière notation en date (octobre 2020) par l'agence S&P a confirmé la note B+ avec « perspective stable » attribuée au Bénin depuis plusieurs revue malgré le contexte global marqué par la crise induite par la pandémie de la COVID-19. Ce maintien de la notation du Bénin par S&P confirme la résilience de l'économie béninoise face aux chocs externes et la bonne gestion de la crise liée à la pandémie.

En plus de cela il faut noter un point majeur qui rassure tout investisseur : le très bon usage des ressources collectées sur les divers marchés par le Bénin. En effet, les réalisations visibles sur toute l'étendue du territoire Béninois confortent les chiffres et agrégats économiques affichés par les divers évaluateurs de la santé financière du Bénin.

Ces dernières années le Bénin, à l'instar des autres pays de l'UEMOA, est fréquent sur le Marché des Titres Publics. Qu'est-ce qui explique cet engouement ?

Les interventions du Bénin sur le Marché des Titres Publics s'intègrent dans notre stratégie de mobilisation des ressources en vue de la réalisation des projets de développement. Ces interventions visent également le développement des activités de marchés financiers dans l'espace UEMOA. De même, le recours régulier à ce marché permet de contribuer in fine à l'approfondissement du marché secondaire régional devant aboutir à l'éclosion du marché tertiaire, à l'instar de la pratique dans les économies des pays développés ou émergents.

Pouvons-nous conclure que le MTP contribue au financement des projets de développement du Bénin ?

Tout à fait. Les mobilisations faites par le Bénin sur le marché régional interviennent dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement et en particulier pour la réalisation de projets structurant et de développement initiés par le Gouvernement. En effet, chaque intention de mobilisation est précédée par la préparation et la présentation d'une note synthétique aux investisseurs, qui

retrace les projets pour lesquels les financements sont mobilisés. Ainsi les investisseurs savent exactement à quel niveau ils contribuent au développement du pays émetteur.

La dette du Bénin est-elle soutenable ?

Absolument, La dette publique du Bénin à ce jour est soutenable et le Bénin fait partie des pays dont le risque de surendettement est dit « modéré », ce qui constitue la deuxième meilleure classification juste après les pays dit à risque faible. La soutenabilité et la viabilité de la dette publique du Bénin sont attestées par les diverses Analyses de Viabilités de la Dette, conduites périodiquement et conjointement avec le FMI ainsi que les organes habilités de l'UEMOA, toutes choses confirmées par les évaluations indépendantes des agences de notations.

En termes de service de la dette, le Bénin honore bien ses engagements. Pensez-vous que c'est le résultat de la gouvernance actuelle ?

Le secret réside dans notre mécanisme de suivi et du traitement des échéances de la dette. En effet, les travaux de remboursement de la dette démarrent au moins 30 jours avant la tombée de l'échéance. Cela nous permet de tenir dans les délais. Le respect des échéances de la dette fait partie des engagements pris par le Bénin vis-à-vis des investisseurs et entre en ligne de compte dans la notation financière du pays et des indicateurs de mise en œuvre du programme avec le FMI. Il convient de préciser que c'est sous l'impulsion du Ministre de l'Economie et des Finances que cette rigueur a été implémentée et il en fait un suivi continu à travers un tableau de bord.

Comment appréciez-vous l'évolution du marché de la dette dans l'espace ?

L'évolution du marché de la dette dans l'espace UEMOA peut être estimée suivant le volume des transactions enregistrées. L'amélioration continue des conditions de financement et de l'attractivité des pays de la zone UEMOA, devrait permettre au Marché des Titres Publics de se développer davantage et de constituer

une place financière de choix pour les pays en termes de mobilisation des ressources de financement, en comparaison avec les marchés à l'échelle internationale. UMOA-Titres ainsi que les acteurs clés devrait poursuivre la dynamique de sensibilisation et de modernisation pour aller vers des opérations de maturités encore plus longues nécessaires à des investissements avec plus d'impacts sur nos économies.

Le Bénin penche pour les OAT

En dépit de la pandémie de coronavirus qui a touché presque tous les tissus économiques des pays membres de l'UEMOA, le Marché des Titres Publics demeure résilient. Ce qui a permis à chaque pays de lever les fonds nécessaires à l'exécution de sa politique de développement. C'est le cas du Bénin qui est allé pendant les six derniers mois à plusieurs reprises pour une mobilisation totale de ressources (sous forme d'Obligations Assimilables du Trésor) estimée à plus de 100 milliards FCFA.

C'est par une émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor que le Bénin a amorcé le dernier semestre de l'année 2020. Il s'agit de deux Obligations Assimilables du Trésor en date du 02 juillet pour un montant de 25 milliards, de maturités 3 et 5 ans avec des coupons respectifs de 5,9% et 6%. A l'issue de cette émission simultanée, les prix moyen pondéré et marginal de l'OAT 3 ans sont ressortis à 9 857 FCFA et 9800 FCFA. Le rendement moyen pondéré était quant à lui de 6,44%. Pour le second titre mis en adjudication de maturité 5 ans, le prix moyen pondéré était de 9 765 FCFA, le prix marginal de 9 705 FCFA et le rendement pondéré de 6,57%.

Le 06 Août, le Trésor béninois a effectué une opération de gestion active de la dette en rachetant des Obligations Assimilables du Trésor pour un montant total de 35 milliards de FCFA. Cette opération avait pour objectif, un meilleur profilage de la dette de l'Etat béninois. Toujours à la même date, le Bénin, avec une émission d'Obligation Assimilable du Trésor a mobilisé 30 milliards FCFA pour un prix moyen pondéré de 9 873 FCFA, un prix marginal de 9 826 FCFA et un rendement moyen pondéré 6,38%.

Le 20 août, à la faveur d'une Obligation Assimilable du Trésor, le Bénin a levé 20 milliards de FCFA pour un prix moyen pondéré 9 936 FCFA, un prix marginal de 9 900 FCFA et un rendement moyen pondéré de 6,14%.

Le retour du Bénin sur le Marché des Titres Publics se fera le 10 septembre avec une émission simul-

tanée d'Obligations Assimilables du Trésor de maturités 5 et 7 ans avec des taux d'intérêts respectifs de 6% et 6,40%. Cette émission simultanée a enregistré un taux de couverture de 311,22%, signe de l'appétence des investisseurs pour la signature du Bénin. Les rendements moyens pondérés sont ressortis à 6,11% et 6,50%.

Fortunes diverses au dernier trimestre

Dans le dernier trimestre, trois émissions simultanées d'Obligations Assimilables du Trésor ont eu lieu. Avec les mêmes montants pratiquement mobilisés entre 21 et 22 milliards de FCFA.

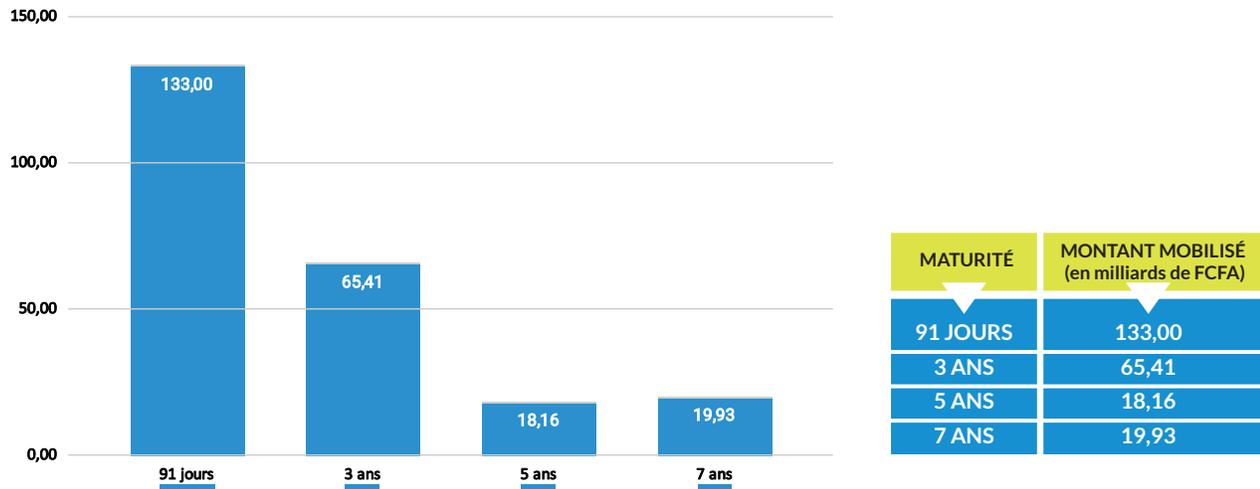
En effet une émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor a eu lieu le 08 octobre avec un volume mobilisé de 21 milliards 761 millions FCFA. Prix moyen pondéré 10.001 FCFA, prix marginal 10.000 FCFA et un rendement moyen pondéré de 6,4%.

Le 22 octobre 2020, une nouvelle émission d'Obligations Assimilables du Trésor a été effectuée sur le marché. 22 milliards de FCFA mobilisés avec un prix moyen pondéré de 10.002 FCFA, un prix marginal de 10.000 FCFA et un rendement moyen pondéré de 6,4%. En novembre, la 3ème et dernière émission simultanée de l'année a eu lieu pour le Bénin. Il s'est agi de deux Obligations Assimilables du Trésor enregistrées le 19 novembre. A l'issue de cette émission 22 milliards de soumissions retenues avec un prix moyen pondéré de 10.002 FCFA, un prix marginal de 10.000 FCFA et un rendement moyen pondéré de 6,39%. Cette opération simultanée a clôturé les interventions classiques du Bénin sur le Marché des Titres Publics. Une année fructueuse pour le Bénin en dépit de la crise sanitaire liée au coronavirus. En plus des Obligations Assimilables du Trésor, le Bénin a aussi levé des Bons Social COVID-19 au cours du dernier semestre de l'année 2020.

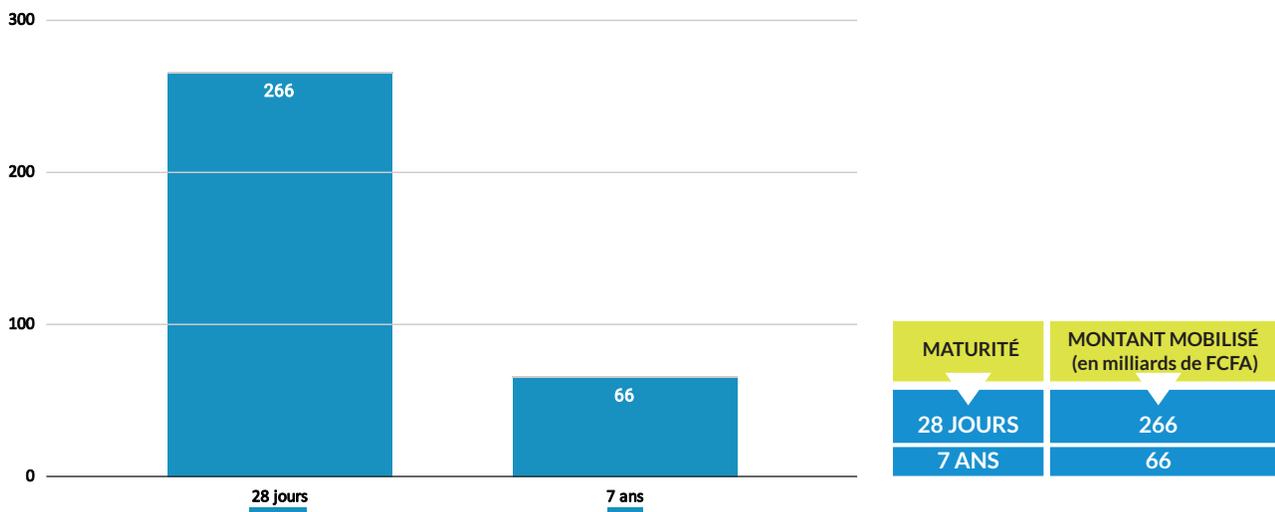
Les Bons COVID-19

Les bons COVID-19 ont permis au Bénin de combler ses recettes fortement impactées par la pandémie liée au Coronavirus. Sur le 2ème semestre de l'année, il s'est agi de trois opérations de Bons Assimilables du Trésor enregistrées en juillet, novembre et décembre. La première opération de Bons Assimilables du trésor en date du 30 juillet 2020 a donné un résultat de 133 milliards de soumissions retenues pour un taux moyen pondéré de 2,21%, un taux marginal de 2,25% et un rendement moyen pondéré de 2,22%. Ensuite le 04 novembre, une autre opération de Bons Assimilables du Trésor a permis au pays de récolter sur le marché une somme de 133 milliards FCFA pour un taux moyen pondéré de 2,54%, un taux marginal de 2,65% et un rendement moyen pondéré de 2,55%. Et enfin la dernière opération le 2 décembre, de Bons Assimilables du Trésor dont le résultat affiche aussi 133 milliards de FCFA de soumissions retenues pour un taux moyen pondéré de 2,35%, un taux marginal de 2,43% et un rendement moyen pondéré de 2,36%. Des résultats qui montrent si besoin en était, les performances du Marché des Titres Publics de l'UEMOA qui est dynamique. Un marché auquel, les investisseurs font confiance de plus en plus. Notamment pour la transparence et le sérieux qui caractérise tout le processus de l'adjudication.

Réalisations (en milliards FCFA) du trimestre 3 - 2020 des émissions par adjudication



Réalisations (en milliards FCFA) du trimestre 4 - 2020 des émissions par adjudication



ECHOS DU MTP

BURKINA FASO



**Célestin Santéré
SANON**

Directeur Général du Trésor
et de la Comptabilité Publique
du Burkina Faso

“ Les taux de souscription constatés peuvent s’expliquer par une combinaison de l’appétence des investisseurs pour les titres du Burkina Faso mais aussi une appréciation très positive du pays par le marché ”

Bons COVID-19 : les raisons de l'absence du Burkina Faso lors des deux dernières phases

Les deux dernières phases d'émissions des bons COVID-19 pour soutenir l'économie des Etats membres de l'Union a vu l'absence de trois pays : Le Togo, le Burkina et la Guinée - Bissau. Le Burkina Faso a été pourtant très actif lors des deux premières phases, où il a pu tirer son épingle du jeu, avec des taux de souscriptions très encourageants de l'ordre de 479%. Un bon indicateur pour la qualité de sa signature. En effet, sur 126 milliards de francs recherchés, le marché a soumissionné pour un montant total de 614, 683 milliards de FCFA. Le trésor burkinabè a finalement retenu 130 milliards de cette offre dont la maturité était de 3 mois.

Ces deux phases ont eu lieu respectivement en Avril et en juillet 2020 au moment où le pays recherchait des ressources urgentes et abordables pour contrer l'impact de la pandémie. Le succès de ces deux émissions pour les finances des pays membres a amené la BCEAO et UMOA-Titres à reconduire deux nouvelles opérations, la phase 3 et la phase 4 qui ont vu moins de pays participants. Le Togo, le Burkina et la Guinée-Bissau absents lors de la troisième phase, l'étaient également à la quatrième phase. Lors de cette dernière phase, deux autres pays les ont rejoints. Il s'agit du Togo et du Niger.

Que s'est-il passé au niveau du Burkina pour que les autorités burkinabè renoncent à cette manne financière ? Est-ce la

maturité des bons qui posait un problème ? Le pays avait-il des tombées importantes à gérer à ces deux périodes ?

Le Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP), Célestin Santéré SANON répond aux questions de TENDANCE, en exclusivité.

Le Burkina a émis des bons COVID-19. Quel est votre appréciation de cette opération initiée par la BCEAO en partenariat avec UMOA-Titres. A-t-elle vraiment soulagé les finances publiques ?

L'émission des Bons COVID-19 fait partie des mesures prises par la BCEAO en partenariat avec UMOA-Titres et les Etats, dans le but d'aider ces derniers à prendre en charge les dépenses urgentes liées à la pandémie de la COVID-19 et la prise en charge de ses effets socioéconomiques. C'est une opération qui a été appréciée positivement compte tenu du contexte. En effet, elle a contribué à diminuer la pression exercée sur la trésorerie de l'Etat en attendant les financements promis par les partenaires techniques et financiers.

En effet, l'épidémie de la COVID-19 qui a débutée au premier trimestre 2020 au Burkina Faso, a engendré un accroissement des besoins de trésorerie pour la prise en charge urgente des mesures socio-sanitaires prises par le gouvernement.

Il y a eu quatre phases d'émissions de bons COVID-19, le Burkina n'en a participé qu'à deux, pourquoi ?

Le Burkina Faso a effectivement participé à deux phases sur les quatre. Il y a principalement deux raisons qui expliquent cela.

- Premièrement, le Burkina Faso mobilise les ressources en fonction de ses besoins. Vous n'ignorez pas que la détention de l'argent emprunté coûte cher. Certes, le coût de ses bons était inférieur aux coûts des émissions normales mais, il y a quand même un coût.
- Il y a la problématique du remboursement ou en langage financier, du refinancement des sommes mobilisées. Les Bons COVID-19 devaient être remboursés dans des délais assez courts (trois mois). Plus vous y faites recours, plus vous aurez besoins des fonds pour le remboursement à terme et comme, les ressources propres couvrent à peine les dépenses courantes, il ne reste plus que l'endettement comme alternative. Les ressources mobilisées ont tenu compte des besoins réels du moment mais également des capacités de remboursement surtout le second semestre 2020.

Et, au regard des maturités très courtes (trois mois) des Bons COVID-19, si le Burkina Faso avait souscrit à toutes ces émissions, cela aurait exercé une trop forte pression sur la trésorerie de l'Etat au moment du remboursement de ces bons. D'où la prudence qui a été adoptée.

Le Burkina semble très prudent sur ces bons COVID-19 alors que ce sont des ressources moins chères ?

Certes mais comme signalé à la réponse à la question précédente, il a été tenu compte du profil de remboursement de nos émissions de titres publics et des flux de trésorerie prévisionnels.

On constate une moyenne de souscription de près de 300% des BAT au second semestre. Les OAT, un peu moins ; quel message se cache derrière les taux de souscription ?

Il est difficile de répondre à cette question sans une étude poussée. En général, les taux de souscription traduisent l'appétence du titre émis sur le marché. Ils peuvent s'expliquer par la conjoncture (abondance des ressources). Dans ce cas, tous les émetteurs en profiteront car les taux d'intérêts seront tirés vers le bas suivant la Loi de l'offre et de la demande. Ils peuvent aussi traduire une appréciation très positive d'un émetteur particulier par le marché. Dans ce cas, seul l'émetteur profitera de la baisse des coûts de ses interventions. Nous pensons que les taux constatés peuvent s'expliquer par une combinaison de ces deux facteurs pour les titres du Burkina Faso.

En effet, en 2020, le taux global de souscription est ressorti à 343% pour les BAT et à 221% pour les obligations du Trésor (OAT). On note également une baisse globale du coût des ressources levées en 2020 à travers la baisse des différents rendements. La très forte souscription aux émissions du Burkina Faso ainsi que la baisse globale des rendements (coûts des emprunts) sur les

émissions de 2020 pourraient être expliquées en partie par la disponibilité de la liquidité sur le Marché des Titres Publics du fait que l'épidémie de la COVID-19 a ralenti l'activité économique et diminué le besoin de financement par les banques qui constituent l'essentiel des investisseurs dans notre zone. Cette situation s'explique également par la qualité de la signature du pays qui est restée appréciée malgré la crise sécuritaire et sanitaire que traverse le pays, en témoigne la publication en novembre 2020 de la note souveraine par Standard Poor's qui a maintenu la note « B » pour le court et le moyen terme avec une perspective stable.

Quelle est notre niveau d'endettement sur le Marché des Titres Publics ? Êtes-vous d'accord que cet endettement local est moins nocif que les autres types tels que ceux sur le marché international ou avec certaines institutions internationales ?

L'encours des titres publics est estimé à environ 1 831,14 milliards de FCFA soit plus de 80% de l'encours de la dette intérieure projeté au 31 décembre 2020.

Il est difficile de conclure que l'endettement intérieur est moins nocif que les autres types de

dette. Il a des avantages et des inconvénients si on le compare aux autres sources. En termes d'avantages, il y a une absence de risque de change. En effet, comme elle est libellée en FCFA qui est notre devise nationale, il n'y a aucun risque de changement de sa valeur quelles que soient les fluctuations de son cours (taux de change) qui seront enregistrées avec les autres devises. Par contre, la dette intérieure coûte plus chère que la dette extérieure du fait de son taux d'intérêt plus élevé et de ses maturités plus courtes que celles offertes par nos partenaires extérieurs et le marché international. Les décisions d'emprunt ne se prennent donc pas sur la base d'un seul critère. C'est un arbitrage permanent entre d'une part le coût et le risque et d'autre part la disponibilité et l'accessibilité des montants à mobiliser. De nos jours, les financements des institutions internationales sont de plus en plus rares et donc insuffisants. Il est donc tout à fait logique de recourir à d'autres sources alternatives de financement dans le respect des conditions que nous nous sommes imposées et que nous avons convenu avec la communauté internationale à travers notamment le programme convenu avec le FMI. Le respect des conditions est nécessaire afin de ne pas compromettre la santé financière future du pays.

Le Burkina performant sur les BAT au second semestre

Absent sur les deux dernières phases du programme des Bons Social COVID-19, le Burkina Faso est resté cependant régulier et actif sur le Marché des Titres Publics de l'UEMOA pendant le second semestre 2020.

360 milliards FCFA, tel est le montant total mis en adjudication en Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et en Bons Assimilables de Trésor (BAT). Le pays a finalement levé 384,904 milliards de FCFA selon le Trésor burkinabè soit près de 110 % de taux de couverture (106,9 % plus précisément). Ce chiffre est en légère baisse par rapport au montant levé au premier semestre. Le montant total levé entre janvier et juin 2020 était de 415,500 milliards de FCFA.

Les BAT plus courus

Dans le détail, les résultats du Burkina donnent 207 milliards récoltés au troisième trimestre contre 177,904 milliards au quatrième. La performance est supérieure au troisième trimestre en raison du nombre d'émissions, 7 émissions dont 4 BAT et 3 OAT contre 6 émissions au quatrième trimestre dont 4 OAT et 2 BAT.

Le Trésor burkinabè avait mis en adjudication le même montant aussi bien pour les OAT que pour les BAT, soit 180 milliards FCFA pour chaque type de titre.

Ces résultats du second trimestre en termes de taux de souscription sont très intéressants à analyser. Les BAT ont été plus courus que les OAT. Le niveau de souscriptions des BAT est établi à 331,21% contre 251,83% pour les OAT.

De façon générale, la signature du Burkina reste très attractive comme l'explique le Directeur Général de Coris Bank International (CBI), Diakarya Ouattara dont la structure fait partie des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT). « En tant qu'acteur majeur de ce marché, nous pouvons donner une lecture sur cette performance. En effet, l'Etat du Burkina intervient régulièrement sur le Marché des Titres Publics émis par adjudication. Toutefois, le volume et le nombre de ses émissions se sont réduits au second semestre 2020. Le Burkina fait partie des pays qui n'ont pas émis de Bons COVID-19 lors des 3ème et 4ème phases. L'un des points importants que nous notons également sur le second semestre est l'engouement remarquable des investisseurs et donc leur appétit sur les titres de l'Etat du Burkina sur le marché primaire comme secondaire. Cela signifie une meilleure confiance des investisseurs à l'Etat du Burkina malgré les défis sécuritaires connus», a commenté M. Ouattara.

Parmi ces investisseurs, les Burkinabè sont de plus en plus présents apprend-t-on du responsable de CBI Burkina : « Ces investisseurs proviennent des différents pays de l'Union dont en majorité du Burkina. Le profil de ces investisseurs est constitué essentiellement des banques, des institutionnels et des sociétés d'assurance ».

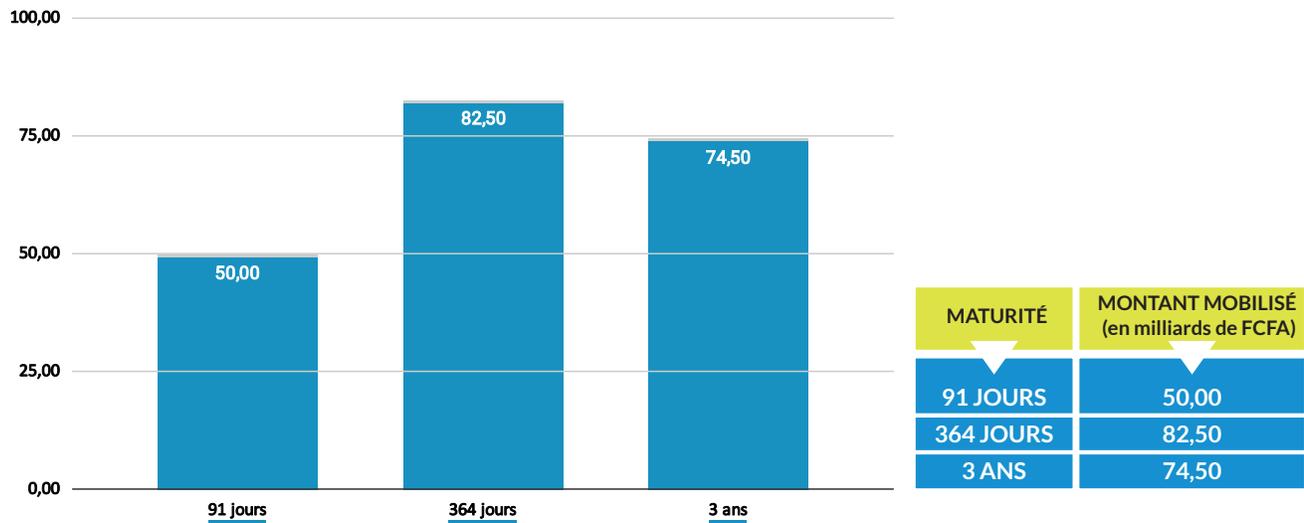


Diakarya OUATTARA

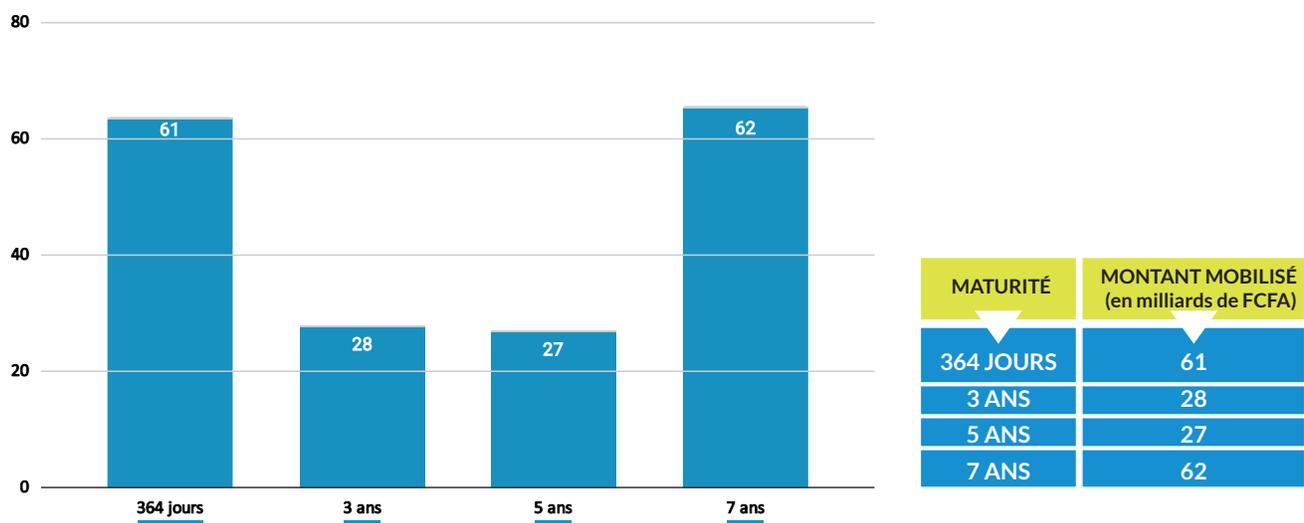
Directeur Général de Coris bank international Burkina parle des interventions de sa structure sur le Marché des Titres Publics

“ Notre banque est un acteur de 1^{er} rang de ce marché. Il convient de souligner que CBI SA est SVT (Spécialiste en Valeurs du Trésor) de tous les huit pays de l’UEMOA. Ce qui nous oblige d’ailleurs à participer à toutes les adjudications de ce marché. Nous participons donc régulièrement au financement des économies de l’Union à travers des émissions de titres publics. A titre illustratif, en 2020, CBI SA a financé les économies de l’Union à hauteur de 890 milliards: 660 milliards de bons du Trésor dont 600 milliards sur les bons COVID-19 et 230 milliards sur les obligations du Trésor. CBI SA entend continuer à se positionner en tant qu’acteur majeur de ce marché et d’entretenir de bonnes relations avec UMOA-Titres ainsi que les Trésors Publics des différents Etats.

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 3 - 2020 des émissions par adjudication



Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 4 - 2020 des émissions par adjudication



ECHOS DU MTP

CÔTE D'IVOIRE



**Daouda
COULIBALY**

Directeur Général de la Société
Ivoirienne de Banque-Groupe
Attijari Bank

“ En 2020, 50% des financements des banques ivoiriennes se sont matérialisés par des acquisitions de titres publics ”

Classé au premier rang en tant que Spécialiste en Valeurs du Trésor de l'Etat de Côte d'Ivoire quatre fois de suite depuis 2016, l'établissement bancaire ivoirien, de l'avis de son premier responsable, continuera à investir dans les titres publics et à faire du développement du marché, une priorité.

Monsieur le Directeur Général, la Côte d'Ivoire apparaît comme le premier émetteur de titres publics sur le Marché des Titres Publics de l'UEMOA. Comment expliquez-vous cette position qui voit les titres de la Côte d'Ivoire souvent sur-souscrits?

Effectivement, l'Etat de la Côte d'Ivoire est positionné depuis plusieurs années comme premier émetteur sur le Marché des Titres Publics. C'est une situation qui nous semble naturelle au regard de :

- La taille de l'économie ivoirienne, première économie de l'UEMOA avec un PIB qui dépasse 50 milliards de dollars US, ce qui représente plus du tiers du PIB de la zone.
- L'assainissement du cadre macro-économique, la bonne gestion de la dette ivoirienne, la régularité des émissions du Trésor et le niveau de communication entre ce dernier et l'ensemble des opérateurs du marché.
- La confiance des investisseurs qui se manifeste par la forte demande sur les titres et la forte liquidité sur le marché secondaire.

Comment les banquiers, notamment la Société Ivoirienne de Banque, voient ce Marché des Titres Publics?

Est-il suffisamment attractif pour vous?

Du point de vue des banques, le Marché des Titres Publics représente un moyen pour contribuer au financement des besoins de fonctionnement et d'investissement des

Etats de la zone. Sa structure, sa liquidité et son efficacité constituent des vecteurs de séduction qui attirent de plus en plus les banques de la place. A titre d'exemple, en 2020, 50% des financements des banques ivoiriennes se sont matérialisés par des acquisitions de titres publics.

La SIB ne déroge pas à cette règle, d'autant plus que nous nous sommes fixés comme objectif de contribuer au développement de notre pays, au développement du Marché des Titres Publics, en jouant pleinement notre rôle de SVT (Spécialiste en Valeurs du Trésor). Ainsi nous n'épargnons aucun effort pour dynamiser les marchés primaire et secondaire, et donner vie à notre engagement envers l'Etat de Côte d'Ivoire et les investisseurs qui nous font confiance. Une démarche qui nous a valu le prix du meilleur SVT 4 années de suite soit depuis 2016, 2017, 2018 et 2019.

Pour l'avenir, la SIB compte-t-elle s'intéresser davantage à ce marché?

Sans doute, nous continuerons à investir dans les titres publics et à faire du développement du marché une priorité. Nous sommes convaincu du fort potentiel du marché et des retombées positives qu'aura son développement sur l'ensemble des parties prenantes (Etats, Investisseurs, SVT...).

Premier emprunteur sur le marché régional

Aux troisième et quatrième trimestres 2020, la Côte d'Ivoire a, à nouveau, confirmé son statut de premier emprunteur sur le marché financier régional. Au 3^{ème} trimestre, les chiffres livrés donnent la Côte d'Ivoire en tête avec un montant de 976 milliards de FCFA empruntés, soit environ 43,5% des 2 244 milliards levés sur le Marché des Titres Publics par les huit Etats membres de l'UEMOA. Dans le détail, la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique de la Côte d'Ivoire a, par exemple, levé le 21 juillet 2020 un montant de 242,856 milliards de FCFA sur le marché par adjudication au terme de son émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) à 3, 5 et 7 ans.

Ces ressources rentraient dans le cadre de la recherche de fonds pour assurer la couverture des besoins de financement du budget de l'Etat à l'image du programme global des émissions de cet émetteur. Pour le mois de juillet 2020, les intentions d'émission de titres publics des autorités ivoiriennes se chiffraient à 325 milliards de FCFA. Pour l'émission du 21 juillet, UMOA-Titres a recensé 305,089 milliards de FCFA de soumissions globales faites par les investisseurs alors que l'émetteur ivoirien avait mis en adjudication 350 milliards de FCFA, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de 87,17%. Sur le montant des soumissions, l'émetteur a retenu 242,856 milliards de FCFA et rejeté les 62,232 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 79,60%.

S'agissant des OAT à 3 ans, le remboursement du capital interviendra le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 22 juillet 2023. Le paiement des intérêts doit quant à lui se faire annuellement sur la base d'un taux d'intérêt de 5,75% et ce, dès la fin de la première année. Concernant les OAT à 5 ans, le remboursement du capital interviendra aussi le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 22 juillet 2025. Par contre, le paiement des intérêts se fera annuellement sur la base d'un taux d'intérêt de 5,85% dès la fin de la première année. Pour ce qui concerne les OAT à 7 ans, l'émetteur devra rembourser le capital le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 22 juillet 2027. Le paiement des intérêts se fera également annuellement sur la base d'un taux d'intérêt de 5,95% dès la fin de la première année. A la même date, l'Etat de Côte d'Ivoire a procédé à une opération de Rachat de titres composé de 7 OAT de différentes maturités variant entre 5,7 et 10 ans.

Pour rappel UMOA-Titres a mis en place depuis 2017, des opérations de gestion active de la dette permettant de faire face au risque de refinancement existant. De nombreuses opérations dans ce sens, ont donc été organisées avec le concours de UMOA-Titres dont cette opération de Rachat dont l'un des objectifs est de gérer le risque de refinancement de la dette et d'améliorer la durée de vie moyenne de la dette tout en maîtrisant le coût de l'opération.

Poursuivant dans la mise en œuvre de son calendrier des émissions de titres publics, et après avoir emprunté un montant de 130 milliards sur le MTP au mois d'août, la Côte d'Ivoire projetait d'émettre 140 milliards de FCFA au mois de septembre. Le 8 septembre, c'est un montant de 66 milliards de FCFA que la Côte d'Ivoire a levé sur le marché par adjudication au terme d'une émission simultanée par de Bons Assimilables du Trésor (BAT) d'une maturité de 91 jours et d'Obligations Assimilables du Trésor à 3 et 5 ans. Les ressources ainsi mobilisées étaient destinées à assurer la couverture des besoins de financement du budget de l'Etat. Les intentions d'émission de titres publics exprimées par le Trésor public ivoirien se chiffraient à 140 milliards de FCFA pour le mois de septembre contre 130 milliards de FCFA levés au mois d'août. Au terme de l'émission sous revue, UMOA-Titres a répertorié 129,472 milliards de FCFA de soumissions globales faites par les investisseurs alors que l'émetteur avait mis en adjudication 60 milliards de FCFA. Ce qui donne un taux de couverture du montant mis en adjudication de 215,79%. Sur le montant des soumissions, la Côte d'Ivoire a retenu 66 milliards de FCFA et rejeté les 63,472 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 50,98%. Le remboursement des bons émis devait se faire le premier jour ouvrable suivant la date d'échéance fixée au 8 décembre 2020. Les intérêts sont payables d'avance et précomptés sur la valeur nominale des bons qui est d'un million de FCFA. Les OAT à 3 ans, sont quant à elles remboursables le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 5 août 2023. Le paiement des intérêts se fera en revanche annuellement sur la base du taux d'intérêt de 5,75% et ce, dès la fin de la première année.

Le 29 septembre, la Côte d'Ivoire a à nouveau sollicité le marché financier régional où elle a levé un montant de 60,500 milliards de FCFA à l'issue de son émission simultanée par adjudication de Bons Assimilables du Trésor (BAT) à 91 jours et d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) à 3 et 5 ans. Le montant global des soumissions du 29 septembre s'est établi à 124,873 milliards de FCFA de loin supérieur à la somme mise en adjudication qui était de 55 milliards de FCFA. Ce qui donne un taux de couverture du montant mis en adjudication par les soumissions de 227,04%. Sur le montant des soumissions, l'émetteur en a retenu 60,500 milliards de FCFA et rejeté les 64,373 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 48,45%. Le Trésor public ivoirien s'est engagé à rembourser les BAT le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 29 décembre 2020. Les intérêts sont payables d'avance et précomptés sur la valeur nominale des bons qui est d'un million de FCFA. Le remboursement des OAT de maturité 3 ans, se fera également le premier jour ouvrable suivant la date d'échéance fixée au 30 septembre 2023. Le paiement des intérêts d'un taux de 5,75% l'an s'effectuera dès la première année. Le remboursement des OAT de maturité 5 ans se fera également le premier jour ouvrable suivant la date d'échéance du 30 septembre 2025 tandis que le paiement des intérêts d'un taux de 5,85% l'an est attendu dès la première année.

Le 6 octobre, ce sont 33 milliards de FCFA qui ont été levés par la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique de la Côte d'Ivoire à l'issue d'une émission simultanée par adjudication d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) de maturité 3 et 5 ans avec des coupons respectifs de 5,75% et 5,85%. Alors que l'émetteur avait mis en adjudication 30 milliards de FCFA, il s'est retrouvé avec 53,900 milliards de FCFA de soumissions globales faites par les

investisseurs, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de 179,67%. Sur le montant des soumissions, l'émetteur en a retenu 33 milliards de FCFA et rejeté les 20,900 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 61,22%.

Pour le mois d'octobre 2020, les intentions d'émission de titres publics des autorités ivoiriennes s'élevaient à 60 milliards de FCFA. Le Trésor public ivoirien doit rembourser le capital des OAT à 3 ans le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 7 octobre 2023. Le paiement des intérêts se fera annuellement sur la base d'un taux d'intérêt de 5,75% et ce, dès la fin de la première année. Concernant les OAT à 5 ans, le remboursement du capital interviendra aussi le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 7 octobre juillet 2025. En revanche, le paiement des intérêts se fera annuellement sur la base d'un taux d'intérêt de 5,85% dès la fin de la première année. En décembre, la Côte d'Ivoire envisageait initialement de lever 88 milliards via trois différentes sorties les 1^{er}, 11 et 22 du mois.

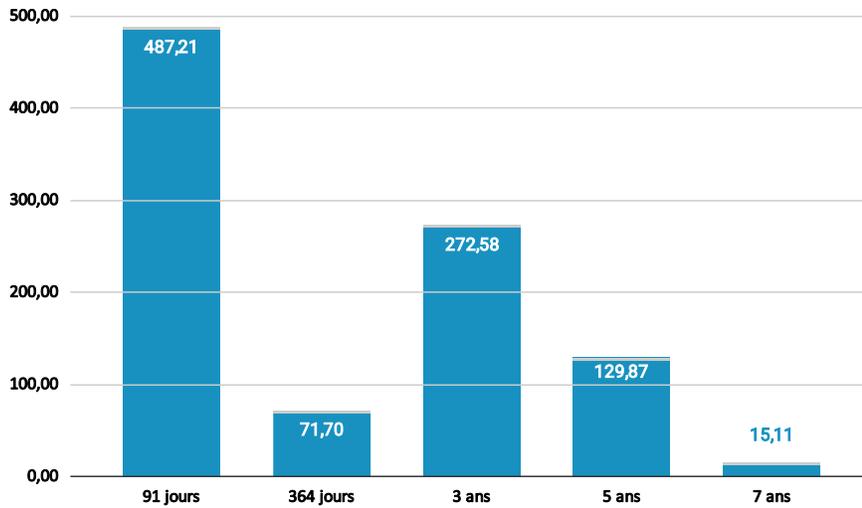
Le 11 décembre, le pays a levé un emprunt de 33 milliards de FCFA à la suite d'une émission de BAT de maturité 6 mois largement sursouscrite. L'opération a réuni 15 investisseurs qui ont fait des soumissions à hauteur de 115,9 milliards, soit un taux de couverture de 386,33%. Le 22 décembre, le pays a adjugé un montant de 111 milliards de FCFA (166,500 millions d'euros) sur le MTP au terme de son émission simultanée par adjudication de Bons Assimilables du Trésor (BAT) de maturité 364 jours et 91 jours. Le montant global qui avait été mis en adjudication était de 105 milliards de FCFA. A l'issue de l'émission, UMOA-Titres a enregistré 115,509 milliards de FCFA de soumissions globales faites par les investisseurs, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de 106,20%. Sur le montant des soumissions, le Trésor public ivoirien en a retenu 111 milliards de FCFA et rejeté les 5090 millions de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 99,54%. Le taux moyen pondéré et le taux marginal se situent respectivement à 4,34% et 4,40% pour les BAT de maturité 364 jours. En revanche, ils se situent respectivement pour les BAT à 91 jours à 2,94% et 3,05%. Quant au rendement moyen pondéré, il s'est établi à 4,54% pour les BAT à 364 jours et 2,97% pour les BAT à 91 jours de maturité. Le 29 décembre, la Côte d'Ivoire était à nouveau annoncée sur le marché avec une sollicitation de 105 milliards de FCFA de BAT sur des maturités de respectivement 84, 182 et 351 jours. Les investisseurs ont répondu présent avec un montant global de soumissions de 173,514 milliards de Francs CFA, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de 165,25%. L'émetteur a finalement retenu 108 milliards 500 millions de FCFA, soit un taux d'absorption de 62,53%.

Bons COVID-19 : Les levées de la Côte d'Ivoire

La Côte d'Ivoire a sollicité le Marché des Titres Publics de la zone UEMOA lors des phases 3 et 4 du programme d'émission des bons Social Covid-19 destinés à aider les Etats à atténuer les effets négatifs de la pandémie. L'Etat ivoirien, à travers son trésor public a levé le 2 novembre 2020 un montant de 200 milliards de FCFA (300 millions d'euros) à l'issue de son émission par adjudication de Bons Assimilables du Trésor (BAT) de maturité 28 jours dénommé Bons Social Covid-19. Cette émission de Bons Covid-19 a permis aux autorités gouvernementales ivoiriennes de mobiliser l'épargne des personnes physiques et morales dans le but de couvrir les problèmes de trésorerie créés par la lutte contre la COVID-19 et ses conséquences. Les investisseurs ont répondu massivement à la sollicitation de la Côte d'Ivoire avec des soumissions globales de 321 milliards de FCFA pour un montant mis en adjudication de 200 milliards de FCFA. Ce qui représente un taux de couverture du montant mis en adjudication de 160,50%.

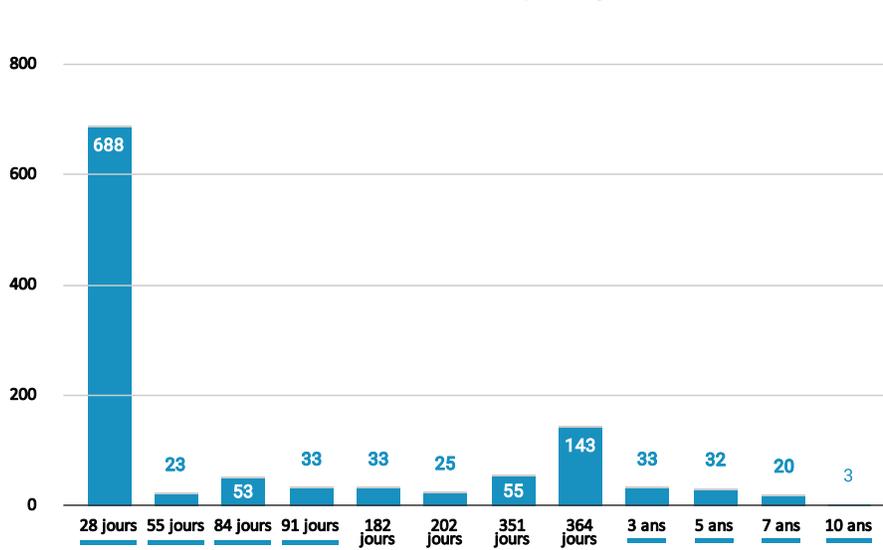
Pour des raisons de coût, le trésor public ivoirien n'a finalement retenu que les 200 milliards de FCFA sollicités et a rejeté les 121 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 62,31%. Les trois plus grosses soumissions retenues sont venues du Burkina (71 milliards), de la Côte d'Ivoire (59 milliards) et du Togo (31 milliards), soit 80,5% de l'ensemble du montant retenu. Le 30 novembre, la Côte d'Ivoire a, à nouveau sollicité, le MTP pour cette même catégorie d'instruments. Le pays a ainsi levé 202 milliards de FCFA à l'issue de son émission par adjudication de Bons Social Covid-19. Sur un montant de 200 milliards de FCFA mis en adjudication, les soumissions globales comptabilisées se sont élevées à 481 milliards de FCFA. Soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de 240,50%. Ce qui témoigne du fort intérêt suscité par ces bons auprès des investisseurs. Ici aussi, l'émetteur ivoirien a dû arbitrer. Le Trésor public ivoirien n'a finalement retenu que 202 milliards de FCFA et rejeté les 279 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 42%. Le rendement moyen pondéré s'est situé à 2,46%. Quant au taux moyen pondéré, il est ressorti à 2,5% alors que le taux marginal est à 2,69%. Le remboursement du capital devait intervenir le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 28 décembre 2020. Quant aux intérêts, ils sont payables d'avance et précomptés sur la valeur nominale des bons sur la base d'un taux inférieur ou égal à 3%. L'ultime sortie de la Côte d'Ivoire sur la phase 4 des bons covid-19, s'est faite le 7 décembre. Le pays, qui sollicitait 110 milliards de FCFA s'est retrouvé face à plus de 600 milliards de FCFA de soumissions des investisseurs. L'émetteur n'a retenu, au final, que les 110 milliards sollicités.

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 3 - 2020 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 JOURS	487,21
364 JOURS	71,70
3 ANS	272,58
5 ANS	129,87
7 ANS	15,11

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 4 - 2020 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
28 JOURS	688
55 JOURS	23
84 JOURS	53
91 JOURS	33
182 JOURS	33
202 JOURS	25
351 JOURS	55
364 JOURS	143
3 ANS	33
5 ANS	32
7 ANS	20
10 ANS	3

ECHOS DU MTP

GUINÉE-BISSAU



**Mamadou
BALDE**

Directeur Général du Trésor
public de la Guinée-Bissau

L'impératif de solliciter les fonds du marché financier régional

L'Etat de la Guinée-Bissau, pour faire face aux besoins de plus en plus accrus de financement, a fait appel plusieurs fois au Marché des Titres Publics pour des montants de 10 milliards de FCFA par adjudication.

A cet effet, les acteurs du marché financier sont aujourd'hui unanimes pour reconnaître qu'il est important de s'adresser au marché financier régional car aucun Etat n'a la possibilité de satisfaire à lui seul, l'ensemble de ses besoins.

D'après M. Baldé, les pays ont intérêt à ce que le Marché régional des Titres Publics se développe « car il s'agit d'un partenariat gagnant entre l'Etat et les acteurs. C'est vrai que l'Etat a besoin des ressources pour financer ses besoins, ses projets de développement mais les banques aussi prêtent à l'Etat en contre partie des intérêts qui sont payés sur la durée explique le DG du Trésor. Lorsque des ressources sont levées par l'Etat pour financer des projets, ce sont des entrepreneurs, des sociétés au niveau national qui exécutent ces marchés. Cela veut dire que l'Etat utilise ces prêts pour payer les opérateurs économiques et généralement il y a un lien entre ces opérateurs et les banques. C'est comme si les mêmes ressources retournent dans les banques ».



Helena Nosoline EMBALO

Directrice Nationale de la BCEAO
pour la Guinée-Bissau

COVID-19 : le choc économique pourrait aller plus loin en Guinée-Bissau

Pour la Directrice Nationale de la BCEAO pour la Guinée-Bissau, Mme Helena Nosoline Embaló, une crise sanitaire combinée aux incertitudes dans la campagne de noix de cajou a eu de graves implications pour l'économie bissau-guinéenne.

« En effet, pour l'Etat de Guinée-Bissau, le choc a été beaucoup plus profond car notre économie a ses spécificités ou, si l'on veut être plus précis, ses faiblesses qui la rendent très vulnérable », a déclaré la Directrice Nationale de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), pour la Guinée-Bissau, Helena Nosoline Embaló, dans un entretien.

La Guinée-Bissau, est fortement dépendan-

te à la commercialisation et l'exportation de noix de cajou, qui représente plus de 90% des exportations du pays.

“Pourtant, comme les incertitudes et les risques concernant la campagne de cette année sont énormes, il y a eu par conséquent de sérieuses implications, et il est certain que cette activité dynamise presque tous les secteurs de la vie économique nationale”, a déclaré Helena Nosoline Embaló, soulignant que la campagne de commercialisation de la noix de cajou représente un « levier fort pour les finances publiques du pays ».

Selon la Directrice Nationale de la BCEAO en Guinée-Bissau, le scénario d'incertitude lié à la campagne de commercialisation de la noix de cajou s'ajoute au fait que presque tout ce qui est consommé en Guinée-Bissau vient de l'étranger.

“Les restrictions au commerce international ont un fort impact et affectent un grand nombre de familles, en particulier celles qui vivent en dessous du seuil de pauvreté”, a-t-elle rappelé.

Helena Nosoline Embaló a également souligné que le poids “très important” du secteur informel dans le pays a aussi “entravé le suivi et l’application des mesures d’atténuation”.

“Avec les mesures de confinement en place et nécessaires, toutes les activités ont été affectées et l’échelle a pu être plus grande pour les personnes ayant des emplois précaires, en particulier dans le secteur informel”, a-t-elle déclaré.

Pour la Directrice, dans toutes les économies la « perte d’emplois a été très importante et a constitué un grand défi » pour les pays de l’UEMOA.

En ce qui concerne le Secteur privé, toujours selon Helena Nosoline Embaló, l’impact de la crise sanitaire sur le secteur privé dans le pays a été aussi accentué car ce sont de petites entreprises. “Dans le cas de la Guinée-Bissau, l’impact de ce choc est accentué en raison de la nature et de la situation du secteur des affaires - la majorité des entreprises sont petites, avec peu de capital, et d’autres font face à une situation financière fragile”, a déclaré Helena Nosoline Embaló.

La BCEAO a mis en place une série de mesures pour permettre aux banques de continuer à soutenir les entreprises et de créer les conditions d’un redressement efficace, dont un moratoire sur le paiement des crédits accordés par les établissements bancaires aux entreprises. “Les entreprises

touchées par la pandémie de la COVID-19, pour autant qu’elles en font la demande au système bancaire, peuvent bénéficier de l’allongement de la maturité des prêts, pour une durée de trois mois, renouvelable une fois, sans frais supplémentaires (intérêts, frais ou pénalité)”, a souligné Helena Nosoline Embaló.

La Directrice Nationale a souligné que la mesure vise à “réduire les tensions de trésorerie des entreprises concernées et préservera la qualité du portefeuille des banques”.

“Il est important de noter que cette crise est sans précédent et que les réponses doivent être coordonnées avec l’implication de toutes les parties”, a-t-elle déclaré, faisant référence à l’Etat, aux partenaires internationaux, aux institutions régionales, à la Banque Centrale, à la société civile et aux entreprises.

Pour Helena Nosoline Embaló, la vie humaine et la protection de la santé des personnes sont en jeu et une solidarité forte est essentielle pour surmonter les effets de la crise.

«Outre l’appui au secteur de la santé, les autres secteurs, notamment les plus touchés, ne doivent pas être négligés, sous peine de destruction du capital productif par la faillite des entreprises», a-t-elle déclaré.

La Directrice Nationale de la BCEAO a également estimé que les entreprises devraient «faire preuve de résilience» et s’adapter de la «meilleure manière possible» au contexte actuel et difficile.

“Cette crise inquiète le monde et la priorité

doit être de lutter contre cette pandémie. Pour que la réponse soit adéquate et efficace, elle doit être mondiale”, a insisté en conclusion, la Directrice Nationale de la BCEAO, Helena Nosoline Embaló.

Bons social covid-19

A propos des Bons Social COVID-19, nous avons eu un entretien avec la Directrice Nationale de la BCEAO, Helena Nosoline Embaló. La Guinée-Bissau n’a pas souhaité intervenir lors des dernières phases du programme. Pourquoi ce choix de l’Etat Bissau-Guinéen ?

Helena Nosoline Embaló : Cela a à voir avec les options politiques qui viennent des services du Ministère des Finances compétents pour la gestion de la dette publique et du financement de l’État et l’exécution des opérations financières de l’État.

La BCEAO a créé ces titres dans le cadre de la lutte contre la pandémie liée à la COVID-19. Il s’agit des facilités de crédit mises à la disposition des États membres à des taux concessionnels. Ces obligations, d’une maturité de trois mois, sont émises sur le Marché Financier Régional et les fonds générés doivent être utilisés pour couvrir les dépenses immédiates liées à la lutte contre la pandémie de la COVID-19.

Il est également important de souligner que ces bons COVID-19 apparaît comme une anticipation des ressources promises par les partenaires techniques et financiers en réponse à la crise, dont les règles et procé-

dures peuvent parfois ralentir les processus de décaissement des fonds. C’est pourquoi, dans ce contexte exceptionnel, la Banque Centrale des États de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO) a pris des mesures pour accompagner les États membres dans la mobilisation de ressources financières anticipées à faible coût sur le Marché Financier Régional. Bref, le recours à l’émission de ces titres dépend exclusivement de l’Etat.

En revanche, il convient de noter que si un État membre (aucun n’est exclu) peut souscrire à ces bons dès le départ et ainsi mobiliser des ressources financières à l’avance, des aspects plus substantiels liés à sa propre capacité doivent être pris en compte cependant, notamment l’endettement et le remboursement à très court terme des fonds levés, même s’ils en ont un réel besoin. A noter que la Guinée-Bissau, avant même la crise, était déjà dans une situation proche du plafond d’endettement. Si en 2010, l’encours de la dette publique avoisinait 31,8% du PIB, en dix ans, cette dette a plus que doublé pour atteindre 69,1% du PIB au 31/12/2019 a justifié Embaló. Pour 2020, les estimations indiquent que le ratio de 70% prévu comme critère de convergence pourrait être dépassé. Nous convenons donc qu’une situation d’endettement excessif placerait le pays

dans une myriade de faiblesses susceptibles de générer des effets néfastes pour la croissance économique. Par conséquent, compte tenu des éléments contextuels décrits ci-dessus, il semble acceptable de réduire la pression sur l'endettement.

Alors quelle évaluation faites-vous sur le bilan de l'année économique 2020 et les perspectives pour 2021 ?

HNE : L'année 2020 a été marquée par la crise pandémique de la COVID-19 et tout le monde a ressenti ses effets sur l'économie mondiale. Les dernières projections du FMI pour octobre indiquent une baisse de -4,4% de l'économie mondiale.

Pour la Guinée-Bissau, le FMI prévoit une croissance négative de 2,9% en 2020. Cette baisse s'explique principalement par la baisse de l'activité économique due à la crise sanitaire, principalement due à la baisse du prix international de commercialisation des noix de cajou, qui impacte d'autres secteurs d'activité, tels que le commerce, les transports, l'hôtellerie, les télécommunications, etc.

Plus précisément, si l'on analyse les différents secteurs qui participent à la formation du Produit Intérieur Brut, on constate que les estimations indiquent que la production céréalière pourrait diminuer par rapport à la prévision initiale en raison des fortes pluies enregistrées cette année et qui ont provoqué des inondations dans plusieurs balles, les rendant inappropriés ou improductifs pour la culture.

Les finances publiques ont été l'un des secteurs les plus touchés par la pandémie

de la COVID-19, avec une forte baisse des recettes fiscales d'environ 38%, en relation avec le fait que l'activité économique a été considérablement réduite. Le soutien crucial des bailleurs aux secteurs sociaux (dépenses de santé essentiellement), a été limité, en revanche, le recours de plus en plus fréquent par l'État au financement du déficit par la contraction de la dette n'a fait qu'accroître la dette publique en volume et le coût. Cette situation exerce une forte pression sur les finances publiques, déjà relativement fragiles. La Banque Centrale a dû intervenir non seulement pour empêcher l'effondrement des institutions financières et des entreprises, mais aussi pour aider le gouvernement à faire face à la situation difficile à laquelle il était confronté, d'où, parmi de nombreuses autres mesures vigoureuses, la possibilité pour l'État d'émettre des bons COVID-19 pour atténuer son déficit.

Le volume du commerce mondial devrait baisser de 10,4% en 2020. Naturellement, une crise de cette dimension affecte nos transactions avec le reste du monde car les pays qui achètent nos noix ont été également touchés, comme c'est le cas de l'Inde et du Vietnam, qui sont nos principaux clients.

La crise a eu un impact négatif sur la balance des paiements, détériorant le solde du compte courant, en raison du ralentissement de la demande, de la baisse du volume des exportations et de la baisse des prix à l'exportation. Cependant, le « solde mondial » devrait rester positif en raison de l'afflux de fonds pour faire face à la crise sanitaire.

Notre système bancaire reste solide, malgré les difficultés soulevées par la crise pandémique avec un impact sur le niveau

de crédit à l'économie. Cependant, les mesures promues par la BCEAO ont largement atténué les effets négatifs de la crise. Ils ont notamment consisté en l'injection de liquidités pour apaiser les tensions de trésorerie des banques et leur permettre de poursuivre leur mission d'intermédiation financière.

Il faut également noter que tous les besoins de liquidité des banques locales ont été entièrement couverts, à partir du 21 mars 2020 à un taux initial unique de 2,50%, puis réduits à 2,0%. Parmi ces mesures qui ont apaisé le marché, se sont traduites par une augmentation du refinancement accordé par la BCEAO, qui est passé de 39 milliards le 17 mars 2020 à 42,40 milliards le 27 octobre 2020. Les taux d'intérêt ont également baissé en tous les segments du Marché Monétaire et, en particulier, le marché interbancaire. Il convient enfin de mentionner les ressources mises à la disposition du système bancaire (de 15 milliards) à travers le Trésor Public, au taux de 2%, qui ont permis de mobiliser le financement de la campagne de commercialisation de la noix de cajou.

En ce qui concerne le secteur des entreprises, la crise a eu tendance à se manifester par la paralysie ou la réduction drastique de l'activité, créant des contraintes de trésorerie et des difficultés à honorer les engagements financiers auprès des banques. En soutien aux entreprises, évitant ainsi la paralysie de l'activité économique et la faillite des entreprises, la BCEAO a chargé les banques et les institutions de micro finance d'accorder des moratoires sur les prêts accordés aux entreprises concernées, pour une durée de trois mois, renouvelable, sans

intérêt et sans intérêt, ni frais supplémentaires. Fin août 2020, les banques de notre pays ont accordé à leurs clients des défauts de paiement de plus de 3,7 milliards, couvrant plus de 30 entreprises privées.

Quelles perspectives faites-vous pour l'année 2021 ?

HNE : Les perspectives indiquent une reprise de la croissance en 2021, à l'échelle mondiale, qui pourrait être de 5,2% avec une plus grande impulsion de croissance dans les économies émergentes et en développement.

L'UEMOA, selon les projections du FMI, pourrait enregistrer une croissance de 5,3% dans un contexte d'inflation faible, contrôlable et prévisible.

Dans l'hypothèse où la crise pandémique sera maîtrisée, la croissance économique de la Guinée-Bissau devrait reprendre la croissance en 2021 de l'ordre de 4%, avec une meilleure performance des finances publiques et de la campagne agricole, avec un accent sur la production de noix de cajou mais aussi une amélioration des prix pour les producteurs et les exportations. Dans ce contexte, le compte courant pourrait s'améliorer, contribuant ainsi à l'augmentation des réserves de change. Enfin, la possibilité d'un résultat favorable dans les négociations en cours avec le FMI, visant un nouveau programme d'assistance technique et financière, pourrait apporter des avantages supplémentaires et renforcer le dialogue et l'appui d'autres partenaires au développement.

Un peu plus de 40 milliards de FCFA mobilisés au second semestre 2020

La Guinée-Bissau a mobilisé un peu plus de 30 milliards de FCFA sur le Marché régional des Titres Publics au cours du dernier semestre de l'année 2020 sous forme d'émissions classiques réparties comme suit : 28 juillet 2020 : 10,332 milliards, 15 Septembre : 11 milliards sous forme d'une émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor et le 5 novembre, une nouvelle émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor de 10,31 milliards, selon le bulletin des statistiques du Marché des Titres Publics (MTP) publié par UMOA-Titres. A cela s'ajoute l'unique opération de bons COVID-19 effectuée le 06 août pour un montant levé de 10 milliards.

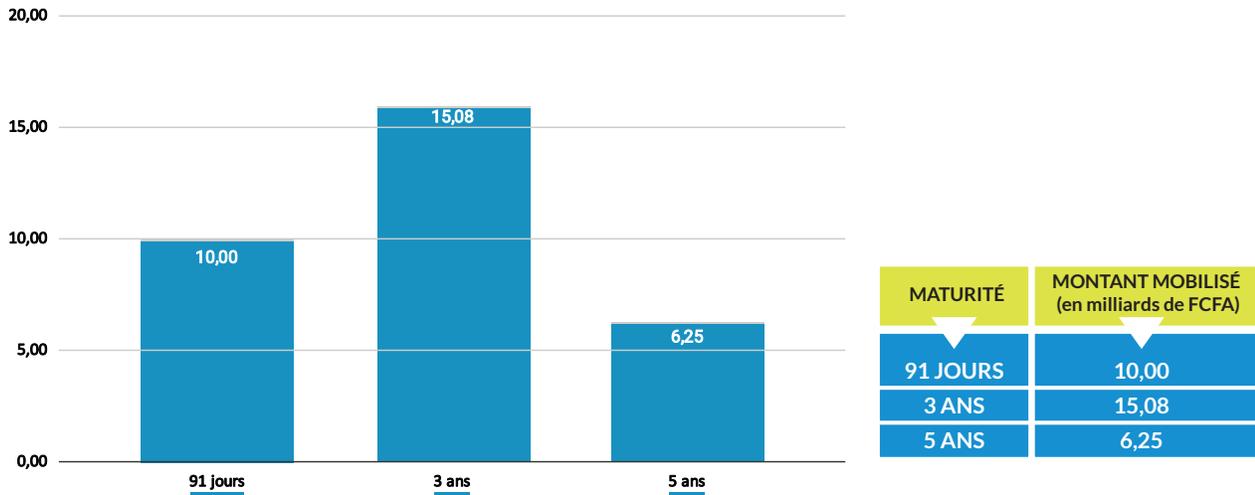
La Guinée-Bissau, à l'instar des autres Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA), est de plus en plus en difficulté financière notamment pour résoudre les problèmes sociaux. Ces ressources mobilisées par l'Etat Bissau-guinéen, à travers la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique ont été émises sous forme des bons et obligations du Trésor sur le Marché des Titres Publics. Elles ont permis de couvrir les besoins de trésorerie mais aussi de financement.

Au cours de la première émission de ce troisième trimestre, c'est-à-dire le 28 juillet, l'Etat de la Guinée-Bissau a émis une adjudication d'Obligations Assimilables du Trésor d'un montant de 10 milliards de francs CFA avec un taux d'intérêt de 6,25% remboursable dans un délai de 36 mois, dont la date d'échéance est fixée au 29 juillet 2023.

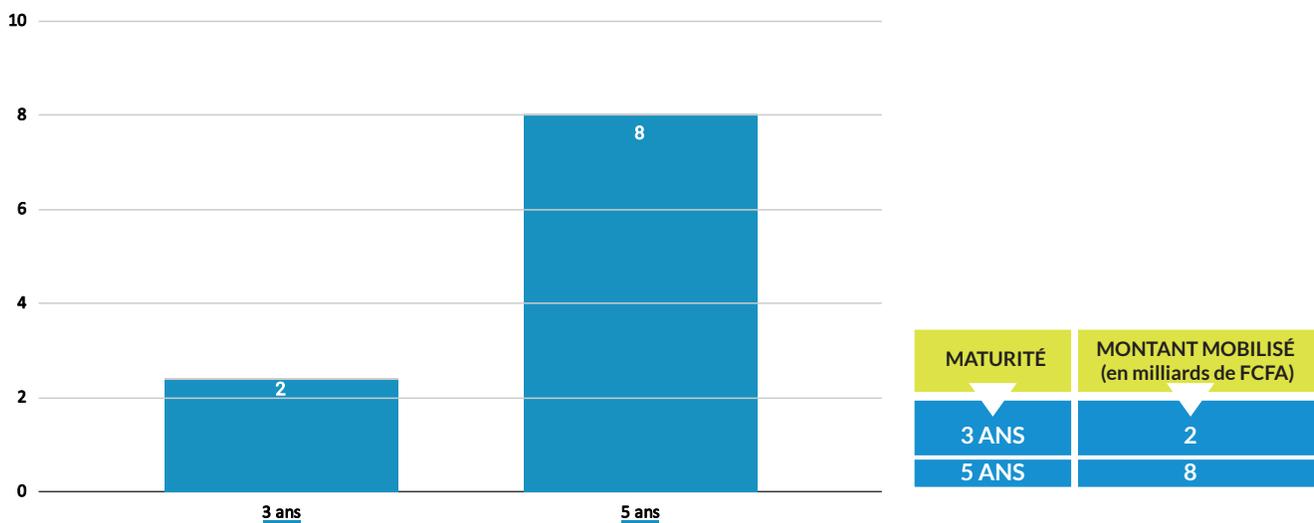
L'émission classique suivante de titres publics a concerné sur ce 3ème trimestre, une émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor sur des maturités de 3 et 5 ans et des taux d'intérêt de 6,25% et 6,50%.

Concernant le quatrième trimestre, la Guinée-Bissau a, le 05 Novembre 2020, émis dix milliards de francs CFA sous forme d'émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor.

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 3 - 2020 des émissions par adjudication



Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 4 - 2020 des émissions par adjudication



ECHOS DU MTP

MALI



**Modibo MAO
MAKALOU**

Gestionnaire financier et économiste,
Ancien Conseiller pour les Affaires
économiques et Financières à la Prési-
dence du Mali

“ Notre schéma d'intégration en Afrique de
l'Ouest est parmi les plus avancés ”

Modibo Mao Makalou, gestionnaire financier analyse ici les fonds levés par le Mali, les difficultés rencontrées et les défis pour la finalité des fonds. Au passage, il jette un regard sur l'intégration régionale par la finance.

Quelle lecture faites-vous des levées de fonds effectuées par le Mali au cours des 3ème et 4ème trimestres sur le Marché des Titres Publics ?

Le troisième trimestre du Mali était un peu compliqué. D'abord, nous étions sous sanctions après les événements du 18 août 2020. Le Mali ne pouvait pas aller sur le marché international. On n'avait pas de gouvernement pendant un moment. Même quand il y a eu le gouvernement, il y avait les sanctions de la CEDEAO. Des sanctions qui étaient aussi respectées par l'UEMOA parce que c'est sur le marché régional que nous levons ces fonds. Il fallait respecter les conditions de levée des sanctions économiques et politiques. C'est pour cela que la première émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) par adjudication de 30 milliards F CFA du 26 août a été annulée. Les autres levées se sont plutôt bien passées parce qu'il avait un gouvernement. Un parlement qui est en train de se mettre en place. Ainsi aucune difficulté particulière n'a été enregistrée pour le moment. Surtout avec cette stratégie d'endettement, c'est la fin de l'année qui est très difficile pour les Etats. Quand vous prenez le Mali, par exemple, à partir d'octobre généralement le budget ne couvre plus nos besoins. Couramment, le dernier trimestre est couvert par les aides extérieures et les emprunts. C'était vraiment critique pour nous de lever des

fonds sur le marché régional pour faire face aux besoins de dépenses de l'État.

Est-ce qu'il a eu des performances ou contreperformances réalisées par le Mali durant cette période ?

On va ressentir les contreperformances à mon avis en 2021. Nous avons eu quelques difficultés au plan économique, notamment à cause de la crise de la COVID-19. Il était attendu qu'en 2020 que nous ayons un taux de croissance économique du Produit Intérieur Brut de 5 %. Le taux sera à moins d'un 1 % cette année, et probablement négatif. Cela va engendrer une perte de ressources pour l'État parce que tous les secteurs ont été frappés par la Covid-19 qui a engendré une crise économique et sociale. Notre première recette d'exportation est l'or qui compose environ 70 % de nos recettes d'exportation en 2018. Ensuite, se positionne le coton. Le secteur occupe environ 4,5 à 5 millions de Maliens. Il constitue 15 % de nos recettes d'exportation. Cette année malheureusement les cotonculteurs ont boycotté la culture du coton. La production a été divisée par 4. Comme c'est notre seconde recette d'exportation, cela va engendrer beaucoup de difficultés au niveau économique. Il ne faut pas oublier que c'est le secteur cotonnier qui permet aussi la production des céréales, de l'aliment bétail et de l'huile pour la consommation des ménages... Cette crise va nous rattraper l'année prochaine, je pense.

Justement pour faire face aux conséquences engendrées par la pandémie, le Mali a participé à 3 des 4 phases du programme des bons social COVID-19 lancé par la BCEAO en collaboration avec

UMOA-Titres où il a pu mobiliser plus de 160 milliards F CFA. Quel est l'état des lieux de ses mesures sociales et économiques contre la Covid-19 annoncées par les autorités maliennes ?

L'État a décidé d'affecter 500 milliards FCFA aux ménages et entreprises, mais aux structures de l'État aussi. Ces mesures devraient être financées en grande partie par l'État, mais avec toutes ses difficultés financières il fallait aussi lever de l'argent. Nous avons reçu de l'argent de nos partenaires bilatéraux et multilatéraux et nous avons aussi profité du programme de Bons Social Covid-19 mis en place par la BCEAO et UMOA-Titres pour aider les huit pays à faire face aux conséquences de la pandémie. Mais malheureusement, les besoins dépassent de loin les moyens qui ont été mobilisés jusqu'à présent. Avec cette deuxième vague qui frappe en ce moment le pays, nos structures sanitaires sont débordées. En réalité l'État avait consacré un peu plus de 10 % de son budget au ministère de la Santé et du Développement social. Cela est toujours en dessous des besoins du pays parce que nous avons l'un des taux démographiques les plus élevés au monde. Il y a d'autres besoins aussi. Nous vivons une crise multiforme sur le plan sécuritaire, politique, social, économique avec la pandémie parce que les chaînes d'approvisionnement ont été rompues. Avec les gestes et mesures barrières, cela a un coût sur l'économie et produit un manque à gagner considérable. La pression fiscale a beaucoup baissé au Mali. Il était attendu qu'on ait un taux de pression fiscale de 15,5 % du PIB. En juin, on était à environ 13 %. On risque d'aller vers 10 % encore. Les montants qui sont en jeu font plus de

500 milliards de FCFA, plus que les mesures que l'État même a mises en marge. L'État a besoin de nouvelles ressources pour combler toutes ses dépenses imprévues qui ont surgi suite à la COVID-19.

Nous comprenons donc qu'il va falloir que le Mali mobilise de nouvelles ressources. Beaucoup d'investisseurs et économistes sont unanimes pour dire que le MTP est un outil performant à la disposition des Etats pour soutenir leur développement.

Bien sûr. Tout dépend de la stratégie d'endettement de l'État. Les obligations du Trésor en font partie à hauteur de 68 %, mais vous avez aussi les bons du Trésor. Il y a d'autres modes de financement innovant comme le programme de « Bons Social COVID-19 ». Il y a aussi au niveau de la Banque Centrale d'autres stratégies qui peuvent être élaborées pour renflouer l'économie. Il s'agit pour l'économie de retrouver ses marques. Selon un document de la Banque mondiale publié cette année, l'Afrique va connaître la pire récession depuis 25 ans.

Au Mali depuis 2012, nous avons eu toujours une croissance économique qui était supérieure à la croissance démographique. Mais, cela ne sera pas le cas cette année. Peut-être pas l'année prochaine non plus. Il va falloir imaginer des nouvelles stratégies pour trouver de nouvelles ressources et elles existent. Obligatoirement, il va falloir s'endetter.

Quelle analyse faites-vous sur l'évolution de l'endettement du Mali ?

Le Mali est faiblement endetté. Les critères de convergence qui ont été suspendus momentanément exigeant que l'endettement

du pays ne dépasse pas 70 % du PIB. Au Mali on est à 45 %. Bien avant la crise sanitaire, nous étions à moins de 40 %. Le Mali a encore de la marge pour l'endettement, mais il faut vraiment des stratégies bien pensées pour pouvoir combler le besoin de financement de l'État surtout du secteur productif, mais aussi social.

Parce qu'avec la récession annoncée par la Banque Mondiale, il y a 1 300 000 Maliens qui vont basculer dans la pauvreté. En 2019, le taux de pauvreté était déjà de 41 %. En plus, nous avons maintenant la crise alimentaire. Il y a des cas d'insécurité alimentaire qui ont augmenté de 70 %.

Est-ce que le Mali devrait revoir ses ambitions pour 2021 sur le marché ?

On pourrait emprunter plus sur le Marché des Titres Publics, mais pour faire quoi ? Si ce sont des investissements productifs qui permettent de renforcer l'économie et le bien-être des Maliens d'accord, mais si c'est pour financer le fonctionnement, ça ne sera pas une bonne chose. Il y a 80 % des recettes fiscales qui sont englouties par le fonctionnement de l'État. La masse salariale seule fait environ 700 milliards pour 120 mille fonctionnaires alors que nous sommes 20 millions de Maliens.

Comment les Etats devront pérenniser ce marché régional à leur disposition ?

Si nous voulons créer de l'emploi, de la richesse, il va falloir d'abord que nous développiions nos économies nationales. Le marché financier est une bonne chose pour nos Etats. Il s'agit d'avoir des ressources longues à moindres coûts. Nous devons aller au-delà des stratégies de levées de fonds de 3 à 5 ans. Ce n'est pas suffisant. Il faut voir ses stratégies sur 10 ans. Pour cela, il nous faut des politiques industrielles à moyen et long termes pour transformer davantage les matières premières que nous vendons à l'extérieur. Notre schéma d'intégration en Afrique de l'Ouest mis en place par l'UEMOA et la CEDEAO est parmi les plus avancés, mais nous devons faire plus. Échanger davantage au sein de nos organismes d'intégration économique, se regrouper pour lever des ressources ensemble et négocier même avec nos partenaires comme la Chine qui est le premier partenaire commercial de l'Afrique.

Le Mali mobilise plus de 290 milliards aux 3e et 4e trimestres

Le Mali a levé sur le Marché des Titres Publics par adjudication de l'UEMOA plus de 290 milliards de FCFA de juillet à décembre 2020.

136 milliards mobilisés au 3ème trimestre

Le Mali a effectué sa première émission sur le marché financier au titre du troisième trimestre le 8 juillet à travers un titre d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) de 3 ans. Lors de cette émission, le pays recherchait 25 milliards de FCFA. Il a finalement retenu 26,93 milliards de FCFA sur les 32,13 milliards proposés par les investisseurs, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication par les soumissions de 128,52 % et un rendement moyen pondéré de 6,59 %.

L'Etat malien va réaliser, vers la deuxième décennie du mois juillet, le 22 juillet exactement, une autre sortie. Il opte encore pour un titre d'OAT, cette fois-ci d'une durée plus longue que le précédent, soit 5 ans. Le montant global mis en adjudication est de 20 milliards. L'opération connaît un franc succès, mais Bamako joue la carte de la prudence et ne retient que 21,11 milliards pour un rendement moyen pondéré de 6,73 % sur les 25, 61 milliards soumis par les investisseurs.

88 milliards mobilisés en août

Après son émission de Bons Covid-19 de 55 milliards, le Mali est intervenu sur le Marché des Titres Publics à travers un bon classique d'un an, durant le mois d'août.

Effectué le 12 août, le titre émis a permis d'enregistrer un taux de couverture de 231,97 %, soit près de 70 milliards en valeur absolue. Le Trésor public du Mali n'a retenu que 33 milliards de FCFA, à un taux moyen pondéré de 4,96 % et a rejeté 36, 59 milliards, soit un taux d'absorption de 47,42%.

Grosse opération annulée en août

La bonne dynamique enclenchée en août par le pays sera momentanément frappée par l'embargo imposé au Mali par la CEDEAO suite au coup d'Etat. Conséquence : l'opération simultanée des OAT de maturités 3 et 5 ans, d'un montant de 30 milliards de FCFA, initialement prévue le mercredi 26 août au calendrier des émissions de titres publics, a été annulée.

Malgré les sanctions, le Mali a pu lever au troisième trimestre sur le marché par adjudication un total de 136,04 milliards dont 88 milliards de Bons Assimilables de Trésor (BAT) et 48,04 milliards d'OAT. Cette enveloppe le place à la 7e position dans le classement devant la Guinée

Bissau en termes de volume total mobilisé durant la même période.

Près de 160 milliards levés au dernier trimestre 2020

Le retour du Mali sur le marché financier n'interviendra qu'en début octobre, après la levée des sanctions économiques, au titre du quatrième trimestre.

Le 14 octobre, la Direction Nationale du Trésor et de la Comptabilité Publique effectue sa sortie pour les BAT de 364 jours. Le montant recherché s'élevait à 25 milliards. Le taux de couverture par les investisseurs dépasse la barre des 100% pour atteindre 185,30%. Les banques maliennes ont misé jusqu'à 27 milliards. Bamako se montre une fois de plus vigilant, et ne retient que 27,5 milliards de FCFA, pour un taux moyen pondéré autour de 4,5% et un taux d'absorption de 59,36 %

La deuxième émission interviendra deux semaines plus tard, où le Trésor public malien réalisera une émission OAT de 27,5 milliards de 3 ans autour d'un rendement moyen pondéré de 6,08 %.

44 milliards mobilisés le 11 novembre

Le Mali a réalisé une autre grosse émission le 11 novembre. A cette opération, il a mis en adjudication simultanée des OAT d'une valeur de 40 milliards. Une enveloppe qu'il parviendra à réunir sans difficultés. Les investisseurs lui ont soumis 71,98 milliards. Il en a retenu définitivement 44 milliards dont 19,49 milliards d'OAT de 3 ans pour un rendement moyen pondéré de 6,09 % et 24,50 milliards d'OAT de 5 ans pour un rendement moyen pondéré de 6,26 %. C'est une émission simultanée de BAT et d'OAT de 30 milliards qui ferme le calendrier 2020 du Mali sur le Marché des Titres Publics. L'opération a été réalisée le 23 décembre. Elle a une fois de plus mobilisé les investisseurs. Ils n'ont pas hésité à soumettre 65,15 milliards de FCFA aux autorités maliennes qui ont finalement retenu 33 milliards de FCFA et rejeté 32,15 milliards. La Direction Nationale du Trésor et de la Comptabilité publique s'est servie uniquement du titre d'OAT de 3 ans pour lever le fond à un rendement moyen pondéré de 6,02. Au total, le Mali a mobilisé en cinq sorties pour l'ensemble des instruments près de 160 milliards dont 55 de BAT et 104,5 d'OAT durant ce dernier trimestre.

Franc succès malgré l'instabilité politique

Globalement, les émissions du Mali sur le dernier semestre de l'année 2020 ont été un franc succès, analyse le responsable marché des titres à la Banque Internationale pour le Mali (BIM), Boubacar Guissé. Il indique que le taux de couverture des montants proposés par les investisseurs par rapport aux montants mis en adjudication était largement supérieur à 100% pour toutes les émissions du Mali. Un signe qui dénote du franc succès de ces émissions, dit le responsable du chargé des titres publics à la BIM. Et d'ajouter « qu'il y a eu des émissions d'OAT pour lesquelles les investisseurs ont payé plus que le prix nominal fixé à 10 000 F CFA pour avoir le titre du Mali ».

BONSCOVID-19

Le Mali lève 170 milliards

Le Mali a participé aux trois des quatre phases du programme d'émission de Bons Social COVID-19 ». L'instrument lancé par la BCEAO en collaboration avec UMOA-Titres pour aider les Etats de la zone UEMOA à faire face aux conséquences liées à la pandémie lui a permis de mobiliser plus de 170 milliards de FCFA.

88 milliards en mai

Le Mali a réalisé sa plus grosse émission du calendrier 2020 le 5 mai à travers un Bon Social COVID-19 de 91 jours. Le montant recherché par le pays était de 80 milliards. Les propositions des investisseurs ont dépassé ce montant. L'émission a eu un taux de couverture record de 488,97 %, soit 391,17 milliards. Tenant à ses engagements, le Mali n'a retenu que 88 milliards de FCFA, autour d'un taux moyen pondéré très favorable ressorti à 3,19 %.

55 milliards obtenus le 4 août

55 milliards de FCFA, tel est le montant mobilisé par le Trésor du Mali à la deuxième phase du programme des Bons Social COVID-19 effectuée le 4 août. A l'appel, les investisseurs ont répondu favorablement à la sollicitation de Bamako. L'opération a mobilisé 14 participants qui ont mis sur la table plus que le triple du montant recherché, soit 190,6 milliards de FCFA, soit un taux de couverture de 346,55 %.

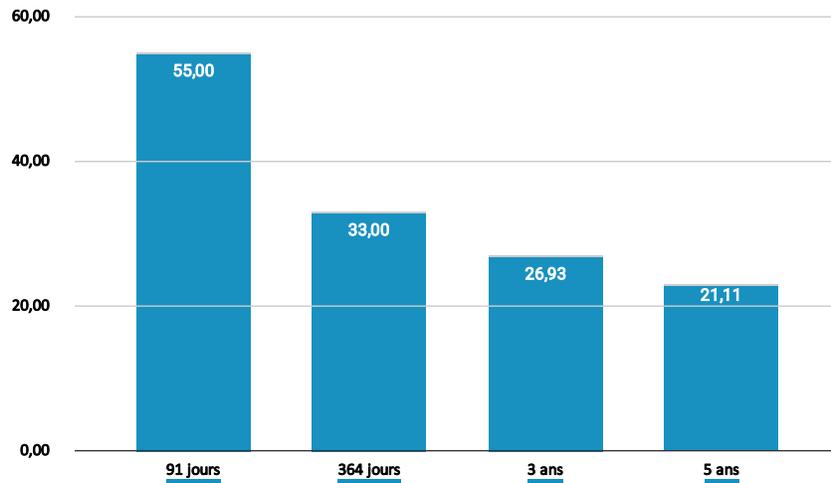
Mais le Mali se limite à son objectif annoncé. Il a retenu 55 milliards de FCFA sur une maturité de 91 jours et a rejeté les 135,6 milliards de surplus soit un taux d'absorption de 28,86 % et un taux moyen pondéré 2,19 %. Les investisseurs Maliens ne sont pas restés en marge de l'opération. Ils ont soumis jusqu'à 87 milliards.

27,5 milliards en novembre

Les autorités maliennes vont réaliser une dernière émission de Bons Social COVID -19 de 28 jours, précisément le 3 novembre. Comme lors des deux précédentes émissions, le Mali réussira à mobiliser le montant souhaité soit 27,5 milliards de FCFA. Le taux de couverture du montant mis en adjudication par les soumissions dépasse 280 % pour un taux moyen pondéré de 2,41 %.

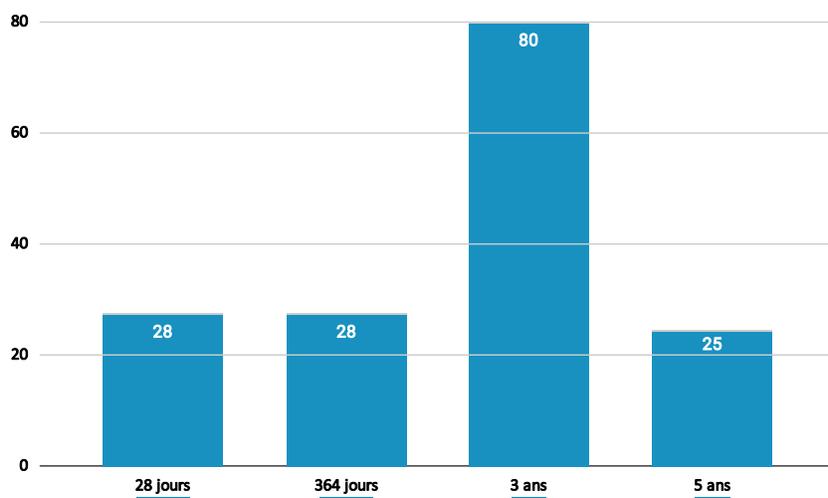
Le programme d'émissions de Bons Social COVID-19 a permis de mobiliser au total 170,5 milliards de FCFA en faveur de la riposte contre le Coronavirus au Mali.

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 3 - 2020 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 JOURS	55,00
364 JOURS	33,00
3 ANS	26,93
5 ANS	21,11

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 4 - 2020 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
28 JOURS	28
364 JOURS	28
3 ANS	80
5 ANS	25

ECHOS DU MTP

NIGER



Issa DJIBO

Directeur Général du
Trésor et de la Comptabilité
Publique du Niger

“ Le Niger inspire confiance aux investisseurs de l’UEMOA au regard de ses potentialités économiques et des résultats satisfaisants enregistrés ”

UMOA-Titres vise à apporter son concours aux États membres pour mobiliser sur les marchés de capitaux, les ressources nécessaires au financement de leurs politiques de développement à des coûts maîtrisés.

Le Niger a pris part comme à l'accoutumée à la 3ème édition des Rencontres du Marché des Titres Publics de l'UEMOA (REMTP) du 20 au 22 janvier 2021 en visioconférence.

Ce cadre d'échanges annuel permet d'explorer cette opportunité d'investissement rentable qu'est le Marché des Titres Publics. Aussi, une appréciation du marché de la dette souveraine de l'année écoulée y a été faite en termes d'enjeux et de défis à relever. Enfin, ce cadre a été mis à profit pour partager les programmes d'émissions des différents pays pour l'année 2021.

Comment renforcer le partenariat entre UMOA-Titres et les Etats membres pour répondre aux défis de développement dans la sous-région ?

UMOA-Titres doit être davantage présente aux côtés des Etats en multipliant des rencontres d'échanges. Elle doit aussi communiquer aux Etats la liste des investisseurs qui ont participé à la levée des fonds lors d'une émission. Les Etats en collaboration avec UMOA-Titres doivent chercher à élargir la base des investisseurs hors secteur bancaire.

Peut-on avoir un bilan des émissions au cours du deuxième semestre de l'année 2020 (3ème et 4ème trimestre) ?

Tableau : Emissions des bons et obligations du Trésor du deuxième semestre 2020

Date d'adjudication	Montant annoncé	Montant mobilisé
Bons du trésor		
09/07/2020	25 000 000 000	27 500 000 000
11/08/2020	100 000 000 000	110 000 000 000
27/08/2020	25 000 000 000	27 500 000 000
03/09/2020	20 000 000 000	22 000 000 000
17/09/2020	20 000 000 000	22 000 000 000
15/10/2020	20 000 000 000	22 000 000 000
10/11/2020	100 000 000 000	110 000 000 000
26/11/2020	25 000 000 000	27 500 000 000
Total		368 500 000 000
Obligations du trésor		
23 AU 30 JUILLET 2020*	110 000 000 000	125 520 000 000
12/11/2020	40 000 000 000	37 914 370 000
Total		163 434 370 000

Source : Direction de la Dette Publique- DGT/CP

*Il s'agit d'une APE

On observe une couverture des émissions au cours de la période sous revue.

Est-ce que le Niger inspire confiance aux investisseurs de l'UEMOA ?

Le Niger inspire confiance aux investisseurs de l'UEMOA au regard de ses potentialités économiques et des résultats satisfaisants enregistrés. A des opportunités variées dans les secteurs minier et pétrolier (4^e producteur mondial d'uranium, d'importantes réserves d'or, de phosphate, de sel, de calcaire, de fer, estimées à 9 milliards de tonnes, de pétrole avec 1200 millions de barils), s'ajoute un cadre légal réformé visant à offrir un environnement attractif pour les partenariats public-privé. Le marché sous régional a été très liquide en 2020 avec un taux moyen de couverture des montants mis en adjudication de plus de 150%.

Que vous inspirent les résultats enregistrés en 2020 ?

Les résultats de l'année 2020 sont satisfaisants globalement. En effet, le taux de couverture des interventions est de 209% comparativement à celui de l'année 2019 qui est de 198%. C'est la preuve de la confiance qu'inspire l'Etat du Niger aux investisseurs. Nous avons constaté que le Marché des Titres Publics devient important et se professionnalise de plus en plus.

Quelles sont vos perspectives pour l'année 2021 ?

Nous comptons poursuivre la levée de fonds au cours de l'année 2021 à travers UMOA-Titres. Le montant prévu par la loi

des finances pour les obligations s'établit à 300 milliards.

L'année 2020 est marquée par la crise sanitaire mondiale, est ce que cela a eu un impact sur les levées de fonds effectuées par le Niger ?

Malgré le contexte économique difficile, caractérisé par un ralentissement général des activités dû à la crise sanitaire de la COVID-19, le marché financier sous régional a répondu aux sollicitations des pays grâce aux mesures d'accompagnement de la Banque Centrale qui a révisé à la hausse le montant accordé chaque semaine aux banques. Le Niger a donc pu lever entièrement les montants prévus en bons et obligations du Trésor conformément à son calendrier d'émission.

Le Niger a levé 110 milliards de FCFA en novembre dernier sur le marché régional de l'UMOA, au titre de la phase 3 des bons social COVID-19. Peut-on avoir le cumul du montant levé cette année et ce que vous pensez de cette initiative ?

Un montant de trois cent trente (330) milliards de francs CFA a été levé dans le cadre des bons social COVID-19 et entièrement réglé avant la fin de l'année 2020. C'est une initiative qui a permis aux Etats de financer leur plan de riposte contre la pandémie de la COVID -19 et de soutenir l'activité économique à travers le dispositif d'accompagnement aux entreprises privées (PMI/PME).

On a remarqué que lors de la 3ème phase, les investisseurs nigériens n’y avaient pas participé. Comment expliquez-vous cet état de fait ?

En général, c’est lorsque les investisseurs atteignent leur plafond d’exposition par rapport à un pays qu’ils s’abstiennent de participer aux émissions et la faiblesse du taux d’intérêt dans le cadre des bons social COVID-19 ne justifie ni ne motive les trésoriers à introduire une demande de révision du plafond.

Quel regard portez-vous sur la SGI-Niger ? Comment dynamiser le partenariat qui vous lie ?

La SGI Niger est restée présente à nos côtés depuis quelques années. Elle joue bien son rôle d’intermédiation et est toujours à notre écoute. On fait recours à la SGI pour les émissions de maturité longue et d’un montant important même si UMOA-Titres commence de plus en plus à intervenir sur des maturités allant jusqu’à 10 ans. Ce qui pourrait nous amener à réviser notre politique d’émission relative aux prêts syndiqués.

Perspectives prometteuses avec une croissance de 5,1 en 2021

L'Afrique subsaharienne devrait, dans son ensemble, enregistrer un redressement modéré en 2021, après avoir connu en 2020 une contraction de son économie à hauteur de 3,7 % à la suite des perturbations de l'activité économique provoquées par la pandémie de la COVID-19 et les mesures de confinement par ricochet. Pour ce qui est du cas spécifique du Niger, les analystes estiment que l'économie du pays au cours de l'année 2021 sera prodigieuse malgré tout avec une croissance de 5,1% prévue en 2021 alors même que la Banque Mondiale qui prévoit en moyenne une croissance de 2,7 % pour l'ensemble des pays de l'Afrique subsaharienne. Selon les projections de la Banque Mondiale, la croissance économique du Niger dépassera alors celle de son voisin du sud, le Bénin (5,0%) et de loin celle du Nigeria (1,1%). L'inflation devrait baisser de 2% en 2021, après le niveau de 2,8% prévu en 2020. La politique économique du Niger est incluse dans le programme de la "Renaissance du Niger". La situation économique a été marquée par une croissance moyenne de 5,8% au cours des 10 ans de mise en œuvre du Programme de Renaissance (2011- 2021). Elle aurait atteint 6,4% n'eut été l'impact négatif de la pandémie de la COVID-19 de l'avis du ministère des finances.

Selon les projections de l'institution financière internationale, l'Afrique subsaharienne devrait, dans son ensemble, enregistrer un redressement modéré en 2021, après avoir connu en 2020 une contraction de son économie à hauteur de 3,7 % à la suite des perturbations de l'activité économique provoquées par la pandémie de la COVID-19 et les mesures de confinement qui s'en sont suivies. Bien que la mobilisation des recettes reste un combat difficile, surtout compte tenu de la fermeture des frontières avec le Nigeria, les efforts de réforme incessants du gouvernement et la gestion prudente des dépenses ont permis d'assurer la solidité des finances publiques.

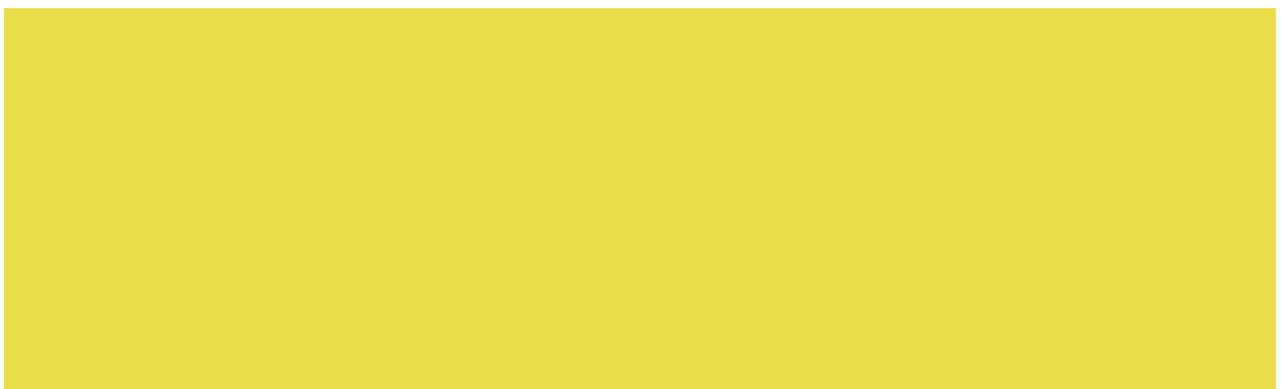
Ainsi, le gouvernement a mis en œuvre des réformes inscrites dans le Plan de Développement Economique et Social 2017-2021, appuyé par l'accord au titre de la Facilité Elargie de Crédit. Durant la même période, le ministre nigérien des Finances, Mamadou Diop, la stabilité macroéconomique reste fermement établie, soutenue par une politique budgétaire prudente et une croissance vigoureuse. Pendant ce temps, l'activité économique a bénéficié du succès du gouvernement à attirer des investisseurs étrangers et de l'augmentation de l'appui des bailleurs de fonds, ainsi que de bonnes campagnes agricoles, malgré la persistance de la situation sécuritaire et la fermeture des frontières avec le Nigeria en Août 2019.

Le Niger a levé 110 milliards de FCFA, le 10 novembre dernier sur le Marché des Titres Publics, au titre de la phase 3 des bons Social COVID-19. Cette opération a permis à l'État de mobiliser l'épargne dans le but de couvrir les décalages de trésorerie créés par la lutte contre la pandémie

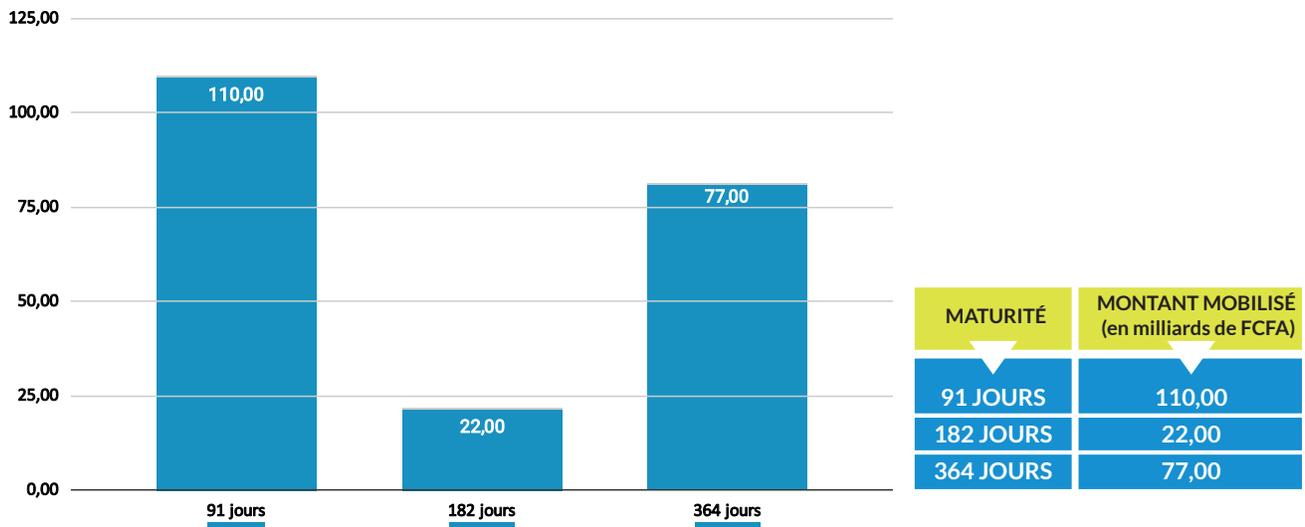
de la COVID-19 et ses conséquences. En effet, c'est un total de 163,6 milliards qui a été souscrit, soit un taux de couverture de 148,76 % du montant mis en adjudication. Cette opération (bons COVID-19), la troisième du genre est la suite de 2 précédentes actions sur le marché, qui avaient permis au Niger de lever à chaque fois le même montant (110 milliards).

5 pays ont été programmés pour cette troisième phase des émissions de Bons Covid-19. Il s'agissait du Sénégal, de la Côte-d'Ivoire, du Togo, du Burkina Faso et du Niger. Le montant global recherché était de 671,1 milliards. En rappel, les titres émis sont des Bons Assimilables du Trésor (BAT), d'un nominal d'un million FCFA et stipulés pour une maturité d'un mois. Même si aucun investisseur du Niger n'a souscrit, on note une présence remarquable des investisseurs basés au Burkina (44,3 milliards de FCFA), en Côte d'Ivoire (36 milliards) et au Togo (29,6 milliards).

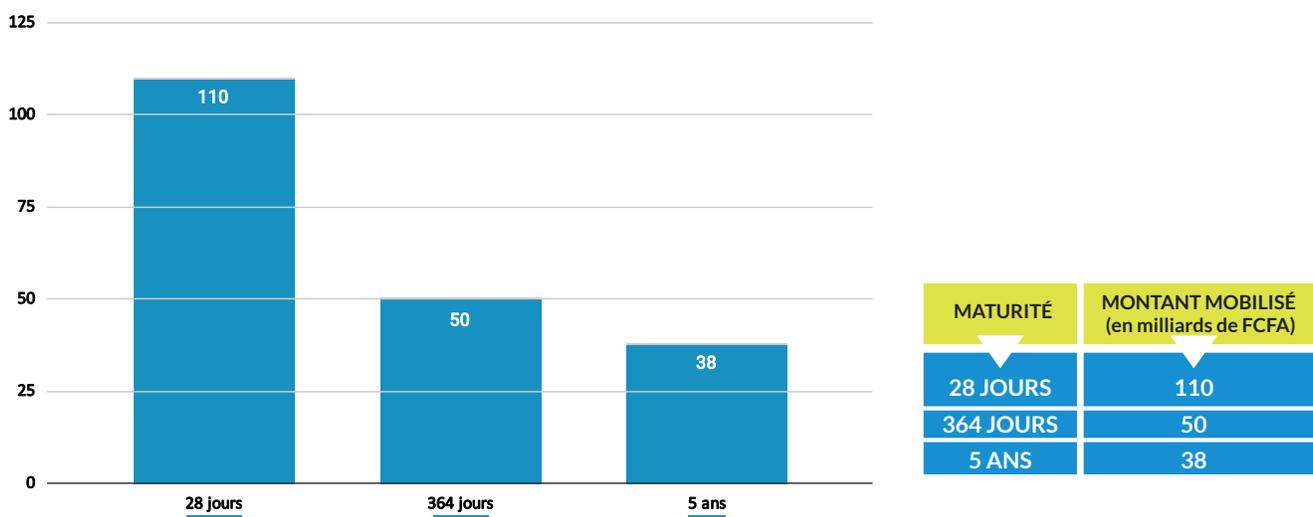
En définitive, le Niger, qui passera à un nouveau régime cette année avec les élections générales, fera partie des pays au monde qui auront une croissance économique positive en 2021 malgré la pandémie de la COVID-19. Cette croissance économique est la résultante des performances enregistrées dans les secteurs primaire et tertiaire, mais également aux nombreux investissements effectués par pays dans de nombreux secteurs économiques.



Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 3 - 2020 des émissions par adjudication



Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 4 - 2020 des émissions par adjudication



ECHOS DU MTP

SÉNÉGAL



Oumar BA

Analyste risques à la BNDE

“ Les bons COVID-19 ont permis aux économies de l’Union et particulièrement celle du Sénégal de faire face aux effets de la pandémie ”

M. BA décrypte le succès des Bons COVID-19 sur le Marché des Titres Publics de la zone UEMOA

Les différentes émissions de Bons COVID-19 effectuées par l'Etat du Sénégal au courant du second semestre ont été largement souscrites par les investisseurs sur le Marché des Titres Publics. Oumar Ba, analyste risques, à la Banque Nationale pour le Développement Economique (BNDE) décrypte le succès des levées de fonds réalisées par l'Etat du Sénégal.

A l'instar des autres Etats de l'UEMOA, l'Etat du Sénégal a réussi à mobiliser 309 milliards de FCFA en juillet, octobre et novembre 2020. Ces ressources, levées sont destinées à couvrir les décalages de trésorerie créés par la lutte contre la pandémie causée par la Covid-19. Oumar Ba, analyste risques à la Banque Nationale pour le Développement Economique (BNDE), soutient que la mise en place des Bons Covid-19 a été une très bonne initiative. Ils ont attiré, selon lui, les investisseurs qui ont favorablement souscrit à ces titres avec des taux de soumission avoisinant les 400%. Il ajoute que ces bons Covid-19 ont permis aux économies de l'Union et particulièrement celle du Sénégal de faire face aux effets de la pandémie.

Sans ces mesures de la BCEAO en coordination avec UMOA-Titres, dit-il, les Etats allaient trouver difficilement les ressources nécessaires pour financer le déficit et assister les populations. Toutefois, M. Ba tire la sonnette d'alarme sur les rythmes d'émissions du Sénégal. « Il y a un risque de dégradation de la soutenabilité de la dette du Sénégal surtout en cette période d'incertitude liée à la pandémie de la COVID-19. La pandémie a entraîné une crise économique et frappé de plein fouet tous les secteurs des économies, plus particulièrement les pays endettés et le Sénégal n'est pas en reste », prévient l'analyste risques.

Forte souscription des investisseurs aux titres publics du Sénégal

Les titres publics du Sénégal ont été largement souscrits par les investisseurs dans le second semestre de 2020. Ces différentes émissions sont ponctuées de succès malgré la persistance de la crise sanitaire qui a touché presque tous les segments des économies.

Belle moisson au 3ème trimestre...

Le Sénégal a ouvert le troisième trimestre de 2020 par l'émission, le 3 juillet, d'Obligations assimilables du trésor (OAT) d'une maturité de trois (3) ans sur le Marché des Titres Publics (MTP) de l'UEMOA. Cela lui a permis de mobiliser 38,5 milliards de FCFA. Cette opération a connu un succès avec un montant global soumis de 45 milliards, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication par les soumissions de 128,80%. En émettant ces titres, l'Etat visait à mobiliser l'épargne des personnes physiques et morales en vue d'assurer la couverture des besoins de financement de son budget. S'agissant du remboursement du capital, il interviendra le premier jour ouvré suivant la date d'échéance. Pour le paiement des intérêts, il se fera annuellement sur la base du taux d'intérêt fixé et ce, dès la fin de la première année. Les revenus perçus sur les Obligations Assimilables du Trésor sont exonérés d'impôts pour les investisseurs résidant au Sénégal. Les non-résidents sont soumis à la fiscalité applicable sur le territoire du pays de résidence.

Il convient de préciser que le montant global mis en adjudication était de 35 milliards et un taux d'intérêt fixe annoncé : 5,85%. Dans le même mois, précisément le 24 juillet, l'Etat du Sénégal retournait sur le marché en émettant des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) d'une maturité de 5 ans. A travers cette opération, le Sénégal a levé 33 milliards de FCFA sur 34,985 milliards qui ont été proposés par les 34 soumissionnaires. Pour les caractéristiques de cette opération, on peut relever le taux de couverture du montant mis en adjudication qui se situait à 116,62%, un rendement moyen pondéré de 6,36% et un prix marginal de 9800FCFA. Le Sénégal boucle le 3ème trimestre de 2020 avec une nouvelle émission de Bons Assimilables du Trésor (BAT) d'une valeur de 50 milliards de FCFA effectuée le 14 août. A la fin, l'Etat n'a pu retenir que 55 milliards de FCFA sur les 67,148 milliards de FCFA représentant le montant global des soumissions, soit un taux de couverture de du montant mis en adjudication de 134,3%. Quarante sept (47) soumissionnaires ont souscrit à cette opération. S'agissant du rendement moyen pondéré, il se situe à 5,17%, le taux moyen pondéré à 4,9173% et le taux marginal à 5,0495%.

Près de 192 milliards de FCFA mobilisés au 4^{ème} trimestre 2020

Le quatrième et le dernier trimestre de 2020 a été ouvert avec une levée par adjudication, le 16 octobre, de 165 milliards de F CFA sur le Marché régional des Titres Publics (MTP). Cette opération fait suite à l'émission simultanée de trois souches d'Obligations Assimilables du Trésor de 3, 5 et 7 ans. La confiance des investisseurs en l'Etat du Sénégal s'est matérialisée par un taux de couverture de 174,48%, avec près de 262 milliards proposés par les souscripteurs sur les 150 milliards sollicités par le Sénégal. Les 165 milliards retenus sont répartis comme suit : 48,469 milliards de F CFA offerts sur le titre à 3 ans ; 42,775 milliards sur le titre à 5 ans ; enfin, 73,755 milliards sur le titre à 7 ans. Le 6 novembre, l'Etat du Sénégal sollicite à nouveau le Marché des Titres Publics en émettant des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) d'un montant en adjudication de 25 milliards. Le Sénégal a décidé de retenir que 27,5 milliards sur un montant global des soumissions de 43,533 milliards. Ceci représente un taux de couverture de 174,13% du montant mis en adjudication. Les autres caractéristiques de cette opération sont : prix moyen pondéré (9998 FCFA), prix marginal (9980 FCFA), rendement moyen pondéré (6,01%). L'Etat du Sénégal boucle l'année 2020 avec la mobilisation de 27,5 milliards de FCFA, le 18 décembre, suite à l'émission d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) d'une maturité de 3 ans sur le Marché des Titres Publics (MTP) de l'UEMOA. L'opération a connu un succès avec un montant global soumis de 76,773 milliards, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication par les soumissions de 307,09%. Le Sénégal avait réalisé cette émission dans le but fin d'assurer la couverture de ses besoins de financement de son budget.

3^{ème} et 4^{ème} phases d'émissions de Bons COVID-19

Le Sénégal lève 309 milliards sur le marché régional

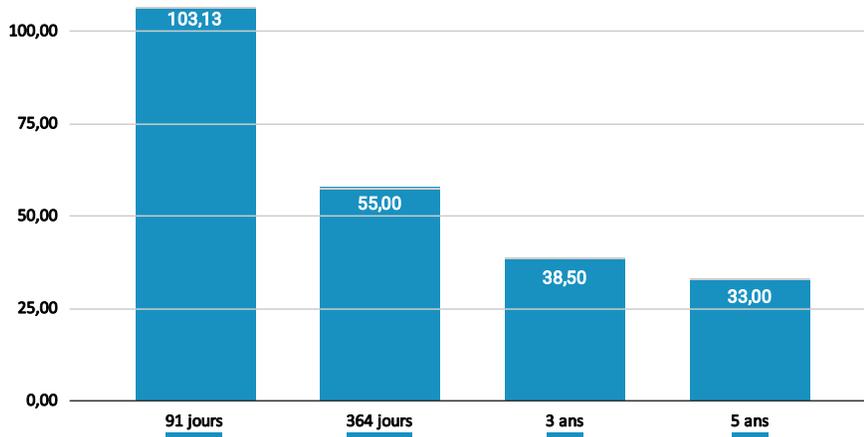
Durant la 3^{ème} et la 4^{ème} phase qui ont clôturé les séries d'émission de Bons Covid-19, le Sénégal, à l'instar des autres Etats de l'UEMOA, a réussi à mobiliser 309 milliards de FCFA en juillet, octobre et novembre 2020. Ces ressources sont destinées à couvrir les décalages de trésorerie créés par la lutte contre la pandémie causée par la Covid-19 et ses conséquences.

A l'instar des autres pays de l'UEMOA, le Sénégal a procédé à des émissions de Bons Covid-19 sur le Marché des Titres Publics durant les différentes phases des opérations. D'abord, le **28 juillet**, l'Etat du Sénégal a levé 103,130 milliards de FCFA suite à l'émission de Bons Assimilables du Trésor dénommé « Bons Covid-19 » d'une maturité de 91 jours sur le MTP de l'UEMOA. L'opération a connu un succès avec un montant global soumis de 400,5 milliards, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication par les soumissions de 388,34%. En émettant ces titres, l'Etat sénégalais vise à mobiliser l'épargne des personnes physiques et morales dans

le but de couvrir les décalages de trésorerie créés par la lutte contre la pandémie causée par la Covid-19 et ses conséquences. Le **27 octobre**, le Sénégal a émis à nouveau des Bons Covid-19 d'un montant de 103,130 milliards de FCFA. Cette opération a enregistré la participation de 24 soumissions pour des propositions d'offre de 268,870 milliards de FCFA, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication se situant à 260,7100 %.

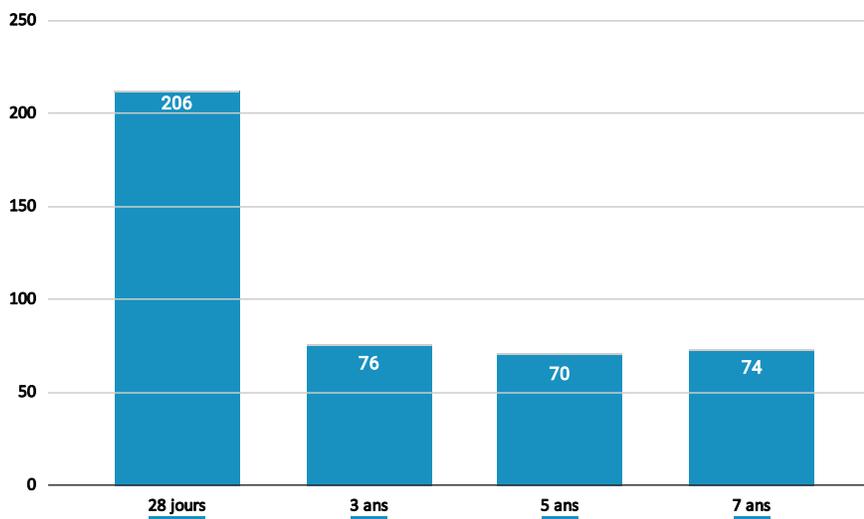
Enfin, la dernière émission a eu lieu le **24 novembre** avec 103,130 milliards de FCFA levés sur le marché régional par adjudication. Le montant global des soumissions était de 227 milliards soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de 220,1100 %. Pour cette opération, le rendement moyen pondéré et le taux moyen pondéré étaient respectivement de 2,4200 % et de 2,4161 %. Ces opérations d'émission de bons Covid-19 ciblaient principalement les investisseurs socialement responsables mais également les entreprises ou individus souhaitant soutenir utilement les Etats de la zone. Les émissions de Bons Covid-19 ont été ouvertes aux investisseurs de l'espace UEMOA et hors UEMOA. Dans les termes et conditions, UMOA-Titres rappelle que le programme de titres sociaux des Etats de l'Union s'inspire des principes gouvernant ces émissions, publiées en juin 2017 par l'International Capital markets association (Icma).

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 3 - 2020 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 JOURS	103,13
364 JOURS	55,00
3 ANS	38,50
5 ANS	33,00

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 4 - 2020 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
28 JOURS	206
3 ANS	76
5 ANS	70
7 ANS	74



Philippe Urbain Sébastien SARR

Analyste quantitatif à CGF Bourse

“ L’Etat Sénégal fait partie des émetteurs les plus appréciés des investisseurs du marché en raison de la qualité de sa signature. »

Analyste quantitatif à CGF Bourse, Philippe Urbain Sébastien Sarr passe au crible les succès du Sénégal enregistrés lors des émissions de ses titres publics sur le marché régional par adjudication. Il analyse également l’instauration des Bons COVID-19 qui ont conjointement été mis en place par la BCEAO et UMOA-Titres.

Récemment, l’Etat du Sénégal a émis des titres publics auxquels les investisseurs ont favorablement répondu. Comment expliquez-vous ce succès ?

Effectivement, les émissions de l’Etat du Sénégal sur le Marché des Titres Publics sont très prisées par les investisseurs de manière générale et ceci pour toutes maturités confondues. En effet, il convient de noter que face à un besoin de liquidité dans le cadre de la réalisation des projets prévus dans leur budget, ainsi que la conjoncture économique actuelle, les Etats membres de l’UEMOA ont souvent

eu recours au marché financier afin de dynamiser le financement de leurs programmes d’investissement. C’est dans ce cadre que leur fréquence d’intervention sur le marché a été dynamique au cours des derniers mois, offrant ainsi plus de possibilités de placements aux investisseurs désireux de se positionner sur les titres souverains. Entre janvier et novembre 2020, le Marché des Titres Publics l’UMOA a enregistré 231 émissions de titres publics. En termes de mobilisation de ressources, les Etats de l’UEMOA ont pu collecter un montant global de 4 899

milliards de Fcfa¹ contre 3 420 milliards de Fcfa sur toute l'année 2019, montrant ainsi l'accroissement de l'appétit des investisseurs.

De même, du côté des investisseurs, le placement de leur capital sur le MTP offre plus de sérénité en ces temps de crise, faisant ainsi accroître leur appétit sur ces titres. Toutefois, il convient de noter que les investisseurs (notamment les fonds d'investissement, les banques, les compagnies d'assurance ...) ont tendance à davantage apprécier les taux d'intérêts proposés et la qualité de signature de l'Emetteur, pour ensuite faire un arbitrage sur les émissions à suivre.

C'est dans ce sens que des émetteurs comme l'Etat Sénégal ou celui de la Côte d'Ivoire font partie des émetteurs les plus appréciés des investisseurs de la sous-région en raison du niveau de qualité de signature en termes de notation de la dette souveraine : soit « B+ » sur le long terme lors du dernier Rating de Fitch réalisé en décembre 2019. A titre de comparaison, des Etats comme le Ghana ou le Nigéria affichent une notation de « B » sur les perspectives long termes de la même agence de rating.

Toutefois, malgré sa qualité de signature assez appréciée par les investisseurs de la sous-région, les interventions de l'Etat du Sénégal sur le marché par adjudication ne sont pas régulières. Ainsi de janvier à novembre, seules 23 émissions ont été réalisées par l'Emetteur sur un total de 231 au niveau de la zone, soit une contribution à hauteur de 9,9% contre les 62 réalisées par l'Etat de la Côte d'Ivoire, soit 26,8% de la

zone. Les montants équivalents levés au 30 novembre se chiffrent à 1 056,26 milliards de FCFA pour le Sénégal et 2 911,94 milliards de FCFA pour la Côte d'Ivoire

Ainsi avec un taux d'investissement qui passe de 26% du PIB en 2015 à 32% en 2019, l'Etat du Sénégal tend ainsi à montrer son engagement à atteindre l'émergence à travers la mise en œuvre d'une multitude de programmes économiques qui a généré une croissance des encours de la dette qui est passée pratiquement de 47% du PIB à 64% sur la même période. Dans un élan de maîtrise du service de la dette, l'Etat du Sénégal table davantage sur une politique d'investissement bilatérale ou par le biais de Partenariats Public-Privé (PPP), d'où l'appel lancé par le Président de la République aux investisseurs des secteurs privé et public pour le financement du PAP II Ajusté et Accéléré.

Pour accompagner les Etats de l'UEMOA, la BCEAO et UMOA-Titres ont mis en place des émissions de Bons COVID-19. Quel bilan vous faites pour le Sénégal qui a mobilisé des ressources grâce à ces instruments ?

En effet, au cours de cette période de crise économique et sanitaire, UMOA-Titres a joué son rôle de conseil et de support dans la mobilisation de ressources pour le financement de projets publics des Etats membres de l'UEMOA dans le cadre de leurs politiques conjoncturelles. C'est ainsi qu'un programme d'émissions de Bons Assimilables du Trésor (BAT) dénommés « Bons Social Covid-19 » a été mis en place par la BCEAO en coordination avec UMOA-Titres et qui devaient respecter quelques critères : une maturité

¹ Hors opérations Bons social COVID-19

inférieure ou égale à 03 mois, un taux marginal n'excédant pas 3,75% entre autres.

Il convient de noter qu'au préalable, la Banque Centrale avait déjà initié une politique de résilience en annonçant la baisse de son taux directeur qui passait à 2,50% afin de faciliter le refinancement des banques commerciales et infine des agents économiques à travers l'octroi de crédits pour faire face à leurs besoins de consommation ou d'investissement.

En résumé, jusqu'à fin novembre, sur les 27 opérations de levée de fonds par adjudication réalisées à travers les « Bons social covid-19 », l'Etat du Sénégal en a enregistré quatre (04) pour un montant global mobilisé de 412,52 milliards de Fcfa à raison de 103,13 milliards de Fcfa par opération avec un taux de couverture de 323% et un taux moyen pondéré postcompté de 2,61%. Ainsi, malgré les faibles taux présentés, les investisseurs ont su répondre à l'appel des Etats de l'UEMOA. La fin d'année a été rythmée par une surliquidité du marché avec d'une part la deuxième baisse du taux directeur qui s'établissait à 2%, de l'autre par les stratégies de gestion de trésorerie mises œuvre par les principaux intervenants (banques, société d'assurances, ...) généralement axée sur le financement des projets publics en complément du secteur privé affecté par la crise sanitaire.

L'Etat du Sénégal occupe ainsi la deuxième position en termes de capitaux mobilisés, dernière la Côte d'Ivoire, sur les levées de fonds réalisées à travers les Bons Covid-19 pour venir en appui aux Etats membres de l'UEMOA pour leurs besoins immédiats de

liquidité dans le cadre de la résilience face à la crise sanitaire et ainsi pouvoir entamer les politiques de relance économique.

Comment s'est comporté l'Etat du Sénégal sur le Marché des Titres Publics dans le second semestre 2020 ?

Le deuxième semestre a été marqué par le renforcement à la fois par la politique de résilience de l'Etat du Sénégal face à la crise sanitaire avec la mise en œuvre des financements à travers le fond « force-covid 19 » d'un montant global de 1 000 milliards et le lancement de la deuxième phase du PSE avec le un nouveau recadrage macroéconomique à travers le PAP II Ajusté et Accéléré (PA-P2A) pour un coût global réévalué à 14 712 milliards de Fcfa contre 14 098 milliards Fcfa (période pré-covid 19).

Le programme revisité nécessitera ainsi un financement global de 14 712 milliards de Fcfa, en hausse de 4,34% avec un secteur privé (national comme international) qui lèvera le tiers du montant souhaité, soit 4 770 milliards de Fcfa et le reste reviendra aux partenaires publics au développement pour 9 942 milliards de Fcfa.

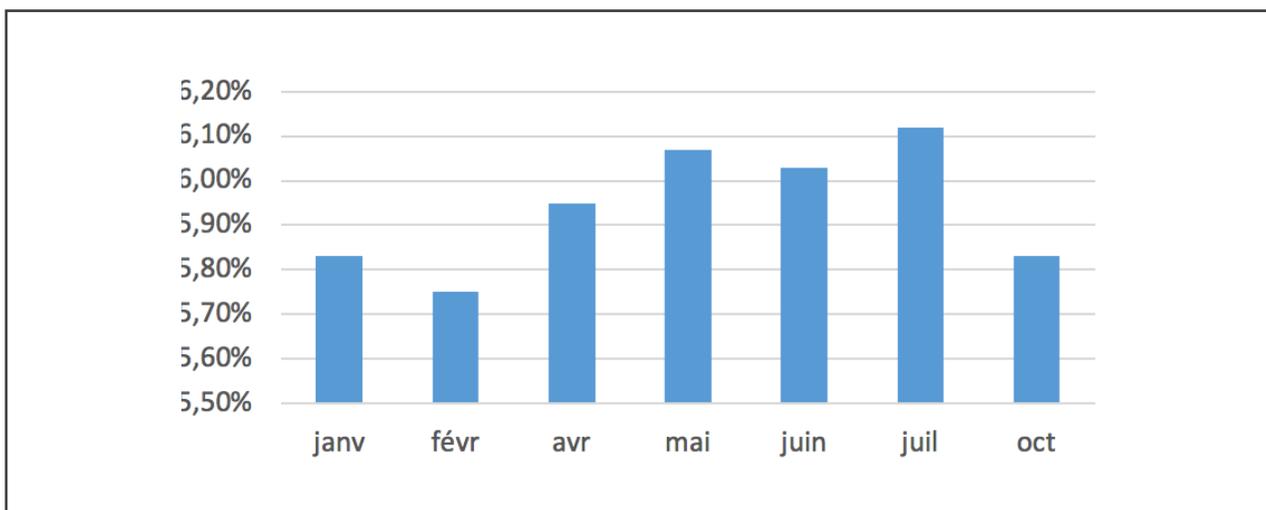
Ainsi, sur ce second semestre, l'Etat du Sénégal a eu recours au MTP à travers 09 émissions par adjudication de titres publics, dont 03 Bons Assimilables du Trésor et 06 Obligations Assimilables du Trésor avec un montant global mobilisé de 525,26 milliards de Fcfa à fin novembre 2020 pour un taux de couverture de 217,62%.

Les émissions ont été réalisées sur les maturités allant de 01 mois à 12 mois pour les

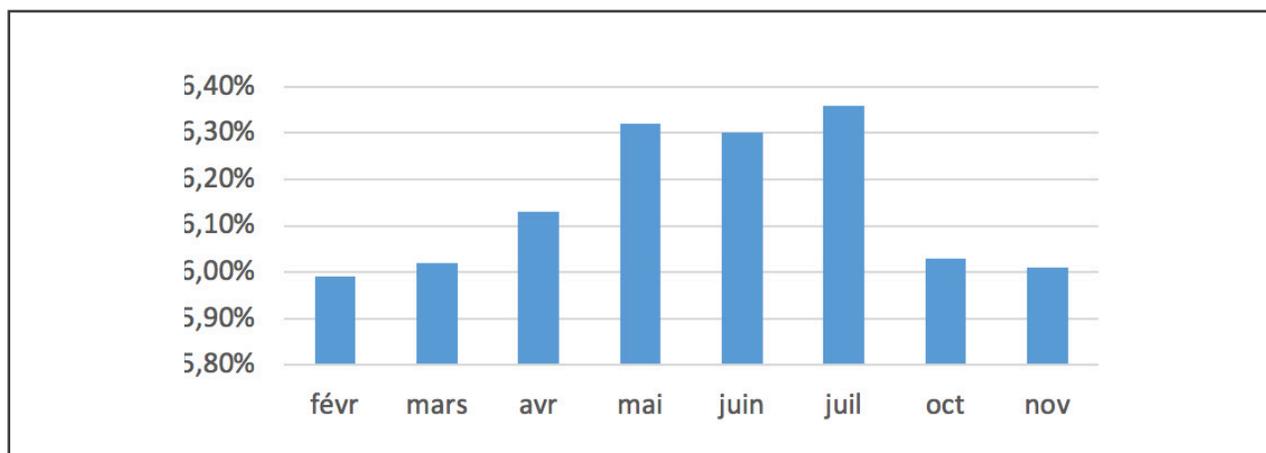
BAT et 03 à 07 ans pour les OAT. L'opération la plus prisée sur cette période a été le « BAT SN 03 mois » du 28 juillet avec un taux de couverture de 388% pour un montant global sollicité de 103,13 milliards de Fcfa.

Le deuxième semestre a été marqué par une baisse des taux actuariels sur les émissions de l'Etat du Sénégal (hors Bons covid-19) avec l'attractivité des titres. En guise de comparaison, le taux actuariel ressorti sur la maturité de 05 ans est passé de 6,30% en juin avec les décotes assez importantes, à 6,01% lors de la dernière émission au 27 novembre. Les graphiques suivants en illustrent l'évolution :

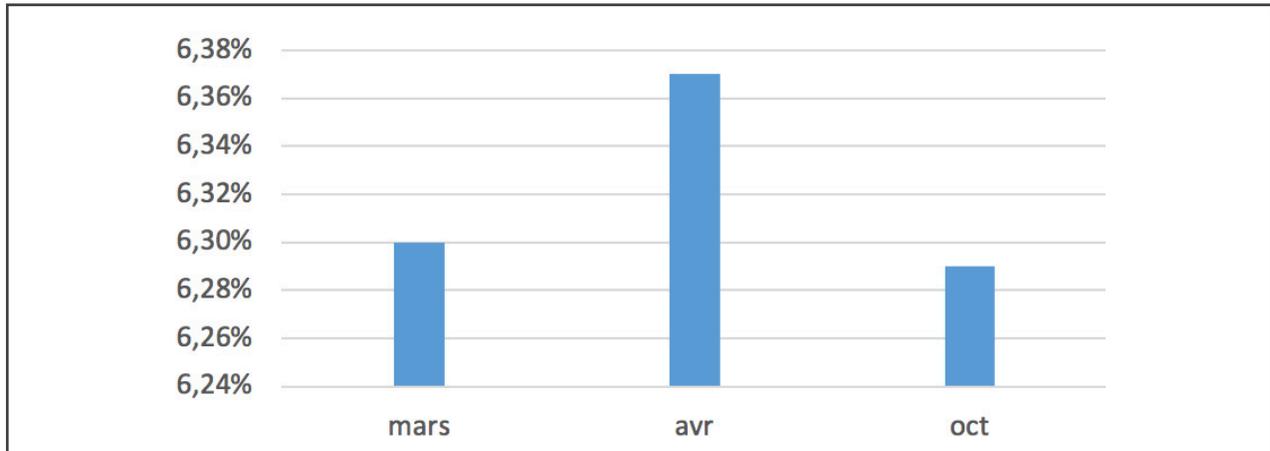
Taux actuariel sur 36 mois



Taux actuariel sur 60 mois



Taux actuariel sur 84 mois



Source : UMOA- Titres, analyse CGF Bourse

Nous notons que l'Etat du Sénégal apprécie particulièrement les émissions de maturité longue souvent destinées aux investissements de politiques structurelles comme les programmes mis en place par le gouvernement avec comme objectif une croissance moyenne de 8,70% sur les trois prochaines années et d'atteindre à l'horizon 2023 un taux de croissance du PIB de l'ordre de deux chiffres (13,70%) grâce au démarrage de l'exploitation des ressources pétrolières et gazières. Ainsi, la tendance dynamique du marché pourrait se poursuivre sur l'année 2021 avec la croissance progressive des interventions des Etats membres de l'UEMOA sur le marché monétaire, la reprise progressive des activités économiques et le financement du secteur privé par les institutions bancaires. De plus, les émissions de l'Etat du Sénégal, défiscalisées pour les résidents, devraient davantage renforcer l'investissement des institutionnels sur les projets publics présentés sur le budget de 2021 et favoriser la politique de la gestion de la dette du Trésor sénégalais avec un taux d'endettement projeté qui tourne aux alentours de 67,4% du PIB en 2020.

ECHOS DU MTP

TOGO



**Jean Didier
ATTINGLI**

Responsable Bureau de Liaison de
Lomé de la SGI AFRICABOURSE

“ L’Etat du Togo est titulaire d’une bonne signature ”

Contrairement aux autres pays de la sous-région, le Togo n'était pas présent sur le Marché Financier de la BRVM en 2020. Il a priorisé des sorties sur le Marché des Titres Publics tout le long de cette année.

Après un pic de 439 milliards en 2017, la mobilisation de l'État du Togo a baissé à environ 310 milliards, avant de remonter à 321 milliards en 2019, si je ne me trompe pas.

Déjà au premier trimestre 2020 l'Etat Togolais a mobilisé environ 165 milliards sur les 420 milliards prévus au budget 2020. La crise sanitaire de la COVID-19 devenant impérative, la prévision de mobilisation a été revue à 528 milliards avec une mobilisation effective d'environ 573 milliards déjà au troisième trimestre 2020.

Actuellement l'État du Togo est titulaire d'une bonne signature eu égard à plusieurs pays de la sous-région (Côte d'Ivoire, Sénégal, Bénin). Les réformes structurelles de l'État a porté ses fruits. L'amélioration du coût de la dette et l'apurement conséquent de la dette inté-

rieure constituent une preuve. À cela s'ajoute la satisfaction des besoins de financement.

Pour ce qui concerne l'engouement des investisseurs, nous pouvons noter un fort engouement justifié par le taux de participation lors des adjudications. C'est l'un des plus élevés de la sous-région.

Le Togo respecte également la norme communautaire d'endettement qui est de 70% du PIB. En effet, le taux d'endettement du pays serait actuellement autour de 69,1% en 2020 et la moyenne de la sous-région est de 50,7%. Une gestion efficace de la dette a permis à l'Etat togolais d'être actuellement un émetteur désiré par les investisseurs de la sous-région.

La bonne signature du Togo résulte aussi de l'accroissement de son PIB au cours des dernières années. Un accroissement couplé à l'effort structurel consenti par l'Etat togolais pour la réduction des dépenses publiques non essentielles et à l'augmentation des recettes budgétaires.

278 milliards FCFA levés sur les 6 derniers mois de l'année 2020

Dans un contexte économique mondial marqué par la crise pandémique à coronavirus, le Togo, à l'instar des autres pays de la sous-région Ouest Africaine, a sollicité le Marché des Titres Publics de l'UEMOA. Pour les autorités togolaises, le défi était double : lever des fonds pour financer la résilience de l'économie du pays face aux corollaires économiques de la pandémie. Mais aussi, maintenir le niveau d'endettement du pays en dessous de la barre des 70% du PIB, comme le recommande l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). C'est sans doute la raison pour laquelle le pays a moins sollicité les investisseurs de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), le troisième trimestre de l'année. Sur les 1 390 milliards mobilisés par l'ensemble des pays de la zone pour les mois de juillet, août et septembre, le montant levé par le Togo en dehors des bons Covid-19, s'élève à 148 milliards FCFA.

En effet, pour le mois de juillet, le Togo a émis 2 émissions simultanées d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT). Il s'agit d'OAT toutes deux émises le 10 août, l'une de maturité 3 ans avec un coupon de 6,15% et l'autre sur 5 ans avec un coupon de 6,40%. Ces deux opérations ont permis au Togo de mobiliser 32,6 milliards FCFA sur le Marché des Titres Publics. Pour le mois d'Aout, le pays a beaucoup plus sollicité le MTP avec l'émission de 2 émissions simultanées d'Obligations Assimilables du Trésor les 10 et 21 août. Ces deux opérations ont permis au Trésor public togolais de mobiliser 60 milliards FCFA. Les deux OAT émises le 10 août ont respectivement permis de mobiliser 24,3 milliards et 3,2 milliards pour des rendements moyens pondérés respectifs de 6,51% et 6,57%. Celles du 21 août ont pour leur part mobilisé 12,4 milliards et 20,5 milliards pour des rendements moyens pondérés de 6,25% et 6,5%. Les opérations du Togo pour le mois de septembre sont un peu à l'instar de celles de juillet. Car en septembre, le pays a émis 2 OAT. L'on note une opération le 11 septembre qui a permis de mobiliser 27,5 milliards FCFA et une autre émise le 25 du mois et qui a également permis au pays de mobiliser 27,5 milliards FCFA. La première a enregistré un taux de couverture de 278%, la seconde de 284%.

40 milliards FCFA mobilisés au 4^{ème} trimestre

Les sorties du Trésor public togolais ont également été très soignées pour les trois derniers mois de l'année. En tout, on note 3 émissions qui ont permis au pays de mobiliser 60 milliards sur les 980 mobilisés par l'ensemble des pays de l'UEMOA.

La première émission du 23 octobre était composée de deux obligations émises simultanément le même jour. Des OAT qui ont permis au pays de mobiliser 27,4 milliards FCFA. L'une a enregistré 39 soumissionnaires qui ont proposé un montant total de 56 milliards FCFA. Mais le Togo n'a retenu qu'un peu plus de 3,2 milliards FCFA sur l'ensemble des soumissions. Cette opération avait

un rendement moyen pondéré de 6,2 %. L'autre par contre a enregistré 48 soumissionnaires 24,2 milliards de soumissions retenues. Le rendement moyen pondéré de cette opération est de 6,4900 %.

La seconde et dernière opération de l'année du Trésor public du Togo, sont des OAT qui ont permis au Togo de lever 22 milliards FCFA. La première qui a mobilisé 9,285 milliards a un rendement moyen pondéré de 6,31%, alors que la seconde qui a permis au Togo de glaner 12,715 milliards a un rendement de 6,4%.

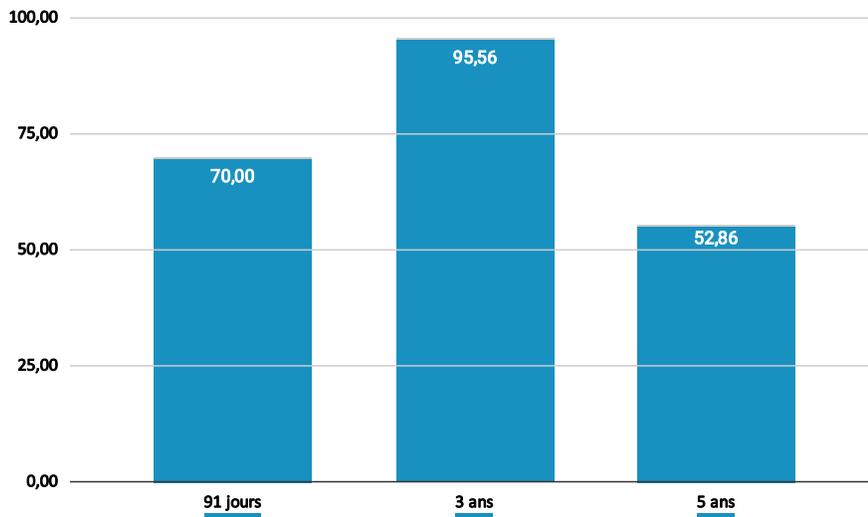
70 milliards FCFA supplémentaires grâce aux bons COVID-19

De toutes les opérations du Togo sur le Marché des Titres Publics de la zone UEMOA, ce sont les bons Covid-19 qui ont permis aux autorités togolaises de mobiliser plus de fonds, au cours des 6 derniers mois de l'année. Cette opération, effectuée le 13 août 2020 a, à elle seule, enregistré 43 soumissions pour un taux de couverture de 229,86%. Cette opération a permis au pays de mobiliser 70 milliards FCFA. A taux d'intérêt multiple, ces bons ont connu leurs échéances le 12 novembre 2020.

Beaucoup d'investisseurs se sont rués sur cette opération qui a connu 43 soumissionnaires. Ils ont proposé en tout 160 milliards, mais le Togo n'a retenu que 70 milliards. Le rendement moyen pondéré de cette opération est de 2,26% et le taux marginal, 2,25%.

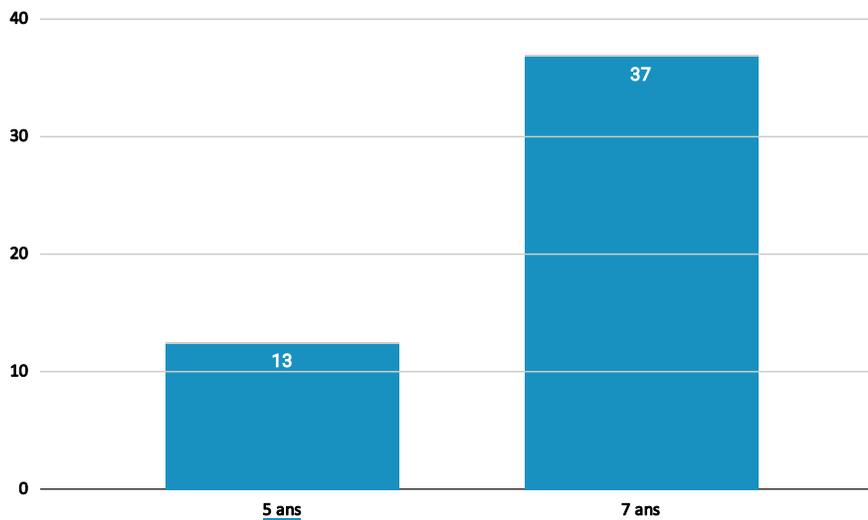


Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 3 – 2020 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 JOURS	70,00
3 ANS	95,56
5 ANS	52,86

Réalisation (milliards FCFA) du trimestre 4 – 2020 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
5 ANS	13
7 ANS	37



PERSPECTIVES DU MTP

Les Etats ambitionnent de mobiliser plus de 5 000 milliards FCFA sur l'année 2021

Selon le programme annuel des émissions de titres publics, le volume global prévisionnel des adjudications sur 2021 s'élève à 5 333 milliards de FCFA, réparti en 1 565 milliards de bons du Trésor et 3 768 milliards d'obligations du Trésor.

Au courant du premier trimestre 2021, les huit Etats de l'UEMOA entendent lever 1 611 milliards de FCFA dont 601 milliards de bons du Trésor et 1 010 milliards d'obligations du Trésor, d'après le calendrier des émissions rendu public par UMOA-Titres.

Le montant global sera réparti comme suit : janvier (541 milliards), février (690 milliards) et mars (380 milliards).

Il convient de préciser que toutes ces opérations d'émissions du premier trimestre seront effectuées par voie d'adjudication. Sur la base des données contenues dans le calendrier prévisionnel, l'on observe que la Côte d'Ivoire vient en première position des pays qui vont plus mobiliser de fonds avec un volume estimé à 480 milliards. Elle est suivie par le Bénin (240 milliards), le Mali (235 milliards), le Sénégal (225 milliards), le Togo (185), le Burkina Faso (150 milliards), le Niger (70 milliards) et la Guinée-Bissau (26 milliards).

FOCUS SUR L'INTERNATIONAL

Comment les achats d'actifs ont préservé le fonctionnement des marchés ?

En dépit de la crise sanitaire liée à la COVID-19 qui a affecté presque toutes les économies de la planète, les marchés financiers ont continué à fonctionner convenablement grâce à un accompagnement des banques centrales des pays émergents.

Contrairement aux autres segments de l'économie, les marchés financiers internationaux semblaient être plus résilients face à la crise sanitaire de la COVID-19 qui secoue le monde entier depuis décembre 2019. La poursuite de leur fonctionnement était possible grâce à une intervention des banques centrales qui ont mis la main à la patte en procédant aux rachats d'actifs. Les banques centrales de quelques 20 pays émergents ont pour la première fois lancé des programmes d'assouplissement quantitatif, officiellement appelés programmes d'achat d'actifs, indique le FMI dans son récent rapport sur la stabilité financière dans le monde. En effet, ces banques centrales ont acheté de la dette publique et privée afin d'apaiser les tensions et de préserver le fonctionnement des marchés. D'après les analyses effectuées par le FMI, ces programmes d'achat d'actifs se sont en général révélés efficaces, notamment en contribuant à stabiliser les marchés financiers locaux.

S'agissant des raisons pour lesquelles les banques centrales ont opté pour l'assouplissement quantitatif, le FMI explique qu'elles varient d'un pays émergent à l'autre. Les motivations de ces achats d'actifs peuvent être classées dans trois catégories principales. Premièrement, les banques centrales dont les taux directeurs sont nettement supérieurs à zéro ont eu tendance à procéder à des achats d'actifs pour améliorer le fonctionnement des marchés obligataires (Afrique du Sud, Inde, Philippines). Deuxièmement, celles dont les taux directeurs sont plus proches du « plancher à zéro » (Chili, Hongrie, Pologne) ont en partie adopté une stratégie comparable à celle des banques centrales des pays avancés : l'assouplissement quantitatif a

servi à détendre les conditions financières et à renforcer la relance monétaire, mais aussi à atteindre des objectifs de fonctionnement des marchés et de liquidité. Troisièmement, certaines banques centrales ont clairement indiqué que l'un de leurs buts était d'apaiser temporairement les tensions sur les financements publics dans le contexte de la pandémie (Ghana, Guatemala, Indonésie et Philippines).

Analysant les impacts des achats d'actifs sur les marchés financiers internationaux, les experts du FMI soutiennent qu'après pratiquement six mois d'assouplissement quantitatif dans les faits, il ressort de leurs études que ces achats ont eu une incidence généralement positive sur les marchés financiers locaux. Fait important, cela s'est vérifié même en tenant compte des baisses des taux directeurs, du volume élevé d'achats d'actifs supplémentaires effectués par la Réserve fédérale et du regain sensible d'appétence pour le risque à l'échelle mondiale. Les achats d'actifs par les banques centrales des pays émergents ont en particulier permis de réduire les rendements des obligations publiques sans que les monnaies locales ne se déprécient en parallèle. Ils ont aussi progressivement contribué à apaiser les tensions sur les marchés locaux.

Encore des efforts

Malgré ces efforts consentis par ces institutions émettrices, qui ont permis aux marchés financiers de poursuivre leurs activités, d'autres actions devraient être faites. Le FMI indique que les programmes d'achat d'actifs des pays émergents peuvent être utiles, mais une évaluation plus poussée s'imposera à mesure que davantage de données sur leur efficacité seront disponibles, surtout si ces achats se poursuivent. Les experts de l'institution de Breton Woods tirent quelques enseignements à partir de ces opérations. Les achats d'actifs semblent être plus efficaces lorsqu'ils s'inscrivent dans le cadre d'un éventail plus large de mesures macroéconomiques. « La transparence et une communication limpide sont indispensables pour minimiser les risques que font peser les achats d'actifs sur la crédibilité des banques centrales, en particulier dans les pays dotés d'institutions plus fragiles », note le FMI. Ajoutant que dans la plupart des cas, la durée et l'ampleur des programmes d'achat d'actifs devraient être limitées et ceux-ci devraient être liés à des objectifs bien définis. Enfin, les achats devraient de préférence être effectués sur les marchés secondaires. En effet, les achats sur le marché primaire ou à des taux inférieurs à ceux du marché peuvent perturber le processus de détermination du juste prix des obligations et faire craindre que les banques centrales sacrifient leur mission de stabilité des prix afin de financer les pouvoirs publics (domination de la politique budgétaire).

FAISONS CONNAISSANCE AVEC...

**Oumara KARIMOU
ASSOUMA**

Directeur Général du
Trésor et de la Comptabilité
Publique du Bénin



Qui est Oumara KARIMOU ASSOUMA ?

Un cadre technique pétri d'expériences du Trésor public du Bénin. Il a exercé plusieurs responsabilités au sein de la direction générale avant d'être promu depuis 2016 Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique. Poste qu'il occupe jusqu'à ce jour

Comment apprécier vous le rôle que joue l'UT dans la mobilisation des ressources dans l'espace UEMOA ?

D'abord, le rôle de l'UMOA-Titres (UT) est d'apporter aux Etats membres, une assis-

tance technique dans la mobilisation des ressources financières sur le marché des titres publics à des coûts maîtrisés. Ces ressources ainsi mobilisées permettent aux Etats de disposer des moyens financiers nécessaires pour la mise en œuvre de leurs politiques de développement.

Les interventions de l'UT s'inscrivent parfaitement dans cette perspective en ce sens qu'elle fournit aux Etats, toute l'assistance technique nécessaire pour une meilleure prise de décision dans le processus de mobilisation de ressources sur le marché des titres publics de l'UMOA. A l'heure actuelle où l'accès au financement concessionnel

devient de plus en plus rare, le recours à des sources de financement alternatives essentiellement orientées vers la mobilisation de l'épargne locale devrait permettre aux Etats de financer leur déficit à des coûts maîtrisés et de développer le marché financier régional. L'UT, en organisant le Marché des Titres Publics de l'UMOA et en servant d'interface entre les émetteurs et les investisseurs, répond bien aux préoccupations des Etats membres en matière de gestion de la dette publique.

L'UT organise également des sessions de formation à l'endroit des cadres des Trésors Nationaux en vue de renforcer leurs capacités afin de constituer au niveau de chaque pays membre, un pôle d'excellence de cadres de l'administration publique en matière de gestion de la dette publique.

L'évolution du Marché des Titres Publics vous inspire quoi ?

La dynamique qui s'observe au niveau du marché des titres publics de l'UMOA augure de bonnes perspectives en matière de développement du marché financier régional. On note une standardisation des différents instruments de dette et un rallongement progressif des maturités. En ce qui concerne la standardisation des instruments de dette, nous avons aujourd'hui des titres de maturité de 3 ans ; 5 ans ; 7 ans et 10 ans pour les Obligations Assimilables du Trésor ; 1 an pour les Bons Assimilables du Trésor ; 1 mois ; 3 mois et 6 mois pour les Bons de Trésor infra-annuels. Cette standardisation des titres permet de mieux organiser le marché primaire en offrant la possibilité aux pays d'émettre sur des titres

de maturités identiques et aussi de dynamiser le marché secondaire. S'agissant du rallongement progressif des maturités, nous sommes passés de titres de maturité de 3 ans et 5 ans à des titres de maturité de 7 ans et 10 ans. Au titre de la gestion 2020 par exemple, le Bénin et le Sénégal ont émis des titres sur une maturité de 7ans. En revanche, seul le Bénin a émis sur une maturité de 10 ans avec un taux de couverture de 112,43% et dispose ainsi d'une courbe de taux sur les différentes maturités allant de 3ans à 10 ans. Le rallongement progressif des maturités est en parfaite cohérence avec les objectifs de la gestion de la dette des Etats. Si on observe une dynamique au niveau du marché primaire, les défis liés au développement du marché secondaire demeurent entiers. Les investisseurs préfèrent toujours garder les titres jusqu'à la fin de leur durée de vie alors que les pays disposant d'un excédent de trésorerie expriment le besoin de racheter leurs titres avant l'échéance. Des actions de sensibilisation doivent être entreprises à l'endroit des investisseurs pour dynamiser le marché secondaire.

Vous êtes membre du Conseil d'orientation de l'UT. En quoi consiste votre mission ?

Notre mission est de préserver les intérêts de UMOA-Titres et des Trésors nationaux. Sur la base des directives qui lui sont données par le Conseil des Ministres de l'UMOA, le Conseil d'Orientation dispose des pouvoirs suivants: Approuver la stratégie de mobilisation de ressources au profit des Etats sur le marché des capitaux ; définir les moyens et les modalités de fonctionnement de l'UMOA-Titres ; valider les plans d'actions et le rapport d'activité de l'UMOA-Titres ;

déterminer l'organisation des Services de l'UMOA-Titres et fixe leur effectif ; édicter le statut applicable au personnel de l'UMOA-Titres ; définir la politique de communication de l'UMOA-Titres, notamment la promotion des titres de la dette publique ; désigner les auditeurs de l'UMOA-Titres sur la base d'une procédure de sélection concurrentielle ; nommer le Directeur de l'UMOA-Titres et son Adjoint ; suivre les opérations et approuver les comptes de l'UMOA-Titres, ainsi que les propositions d'affectation des résultats.

Le Marché des Titres Publics de l'UMOA est très attractif aujourd'hui. Qu'est ce qui fait son attractivité ?

Plusieurs facteurs expliquent l'attractivité du marché des titres publics de l'UMOA. Le premier facteur est lié à la stabilité socio-politique des pays membres de l'UMOA, qui minimise le risque pays lié au crédit. Le deuxième facteur est en lien avec l'architecture organisationnelle du marché. En effet, la présence du Dépositaire Centrale/Banque de règlement (DC/BR) qui joue le rôle de régulateur du marché des titres publics, veille au respect des engagements pris par les émetteurs et les investisseurs. Elle constitue une garantie pour les deux parties. Les réformes macroéconomiques et d'assainissement des finances publiques engagées par les pays membres, la standardisation des titres de dette, la baisse des financements concessionnels ainsi que la présence des agences de notation viennent renforcer davantage l'attractivité du marché des titres publics de l'UMOA.

En tant que Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique et membre du Comité d'Orientation, quels conseils avez-vous à donner pour une pérennisation du Marché des Titres Publics ?

Pour une pérennisation du marché des titres publics, l'UT devra, les années à venir, s'illustrer sur deux (02) axes majeurs : Premièrement, s'atteler à devenir un outil permettant aux Etats de la zone UMOA de lever de la dette sur les marchés locaux et internationaux tout en assurant la promotion et la visibilité de leurs images, en qualité d'emprunteurs rigoureux et fiables ; l'UT travaillera à être un portail d'accès à la dette de nos Etats ; Ensuite, être l'outil privilégié pour accompagner les Etats dans le renforcement de leurs capacités de suivi de la dette, de gestion active et de développement des capacités à mobiliser de la dette intérieure dans le respect de leurs engagements.



ANALYSE DU MOMENT

Situation économique de la
zone UEMOA en 2020 et
perspectives à moyen terme

A l'instar des autres régions du monde, l'activité économique dans la zone UEMOA en 2020 s'est déroulée dans un contexte marqué par l'impact négatif de la pandémie de la COVID-19 sur l'ensemble des économies de la zone. Au 26 janvier 2021, le bilan sanitaire de la pandémie dans l'Union faisait état de 85 791 cas confirmés dont 1 506 décès et donc 10 723 cas actifs. Même si ce bilan paraît moins lourd comparé à celui de nombreux pays et régions économiques, la COVID-19 a connu un rebond dans l'UEMOA à partir du dernier trimestre de 2020. En lien avec l'augmentation des cas confirmés, le nombre de cas actifs est passé de 5 038 cas en début octobre à 2 861 cas à fin novembre 2020 avant de s'établir à 6 862 cas à fin décembre 2020. Si cette tendance devait se maintenir, elle pourrait compromettre la relance de l'activité économique attendue en 2021.

Selon les données de la surveillance multilatérale de la Commission de l'UEMOA publiées à fin décembre 2020, le taux de croissance de la zone UEMOA ralentirait de 5,1 points par rapport à 2019 pour s'établir à 0,7% en 2020. En revanche, l'économie mondiale et l'Afrique subsaharienne seraient en récession en 2020 avec des contractions du PIB de 3,5% et 2,6% respectivement. La relance de l'activité attendue en 2021 devrait porter la croissance de la zone UEMOA à 5,3% alors que celle de l'économie mondiale et de l'Afrique subsaharienne se situeraient respectivement à 5,5% et 3,2%.

Le ralentissement de l'activité en 2020 a eu pour conséquence la baisse des recettes budgétaires des Etats membres de l'Union. La baisse des recettes combinée à la hausse des dépenses publiques induite par la pandémie de la COVID-19 a entraîné une dégradation des principaux soldes budgétaires dans l'ensemble des pays de l'Union en 2020. Ainsi, aucun Etat de la zone n'a respecté le critère de convergence relatif au déficit budgétaire dont la norme est fixée à 3,0%. Dans l'ensemble, le ratio encours de la dette publique rapporté au PIB nominal a bondi de 5,2 points par rapport à 2019 pour se situer à 49,3% en lien avec la hausse du déficit budgétaire. Si cette tendance n'est pas maîtrisée, elle pourrait accroître les vulnérabilités sur la dette des Etats de l'Union.

Même si la croissance de la zone UEMOA serait dynamique sur la période 2021-2023 avec un taux de croissance moyen du PIB attendu de 6,9%, la consolidation budgétaire ne devrait pas intervenir dans la zone avant 2024.

Cette note analysant la situation économique de la zone UEMOA en 2020 et les perspectives à moyen terme est structurée autour des points suivants :

- **Situation économique de la zone UEMOA en 2020 ;**
- **Perspectives économiques à moyen terme ;**
- **Impact de la COVID-19 sur l'endettement des Etats membres de l'UEMOA.**

1. Situation économique de la zone UEMOA en 2020 : une union économique résiliente

En dépit du ralentissement de la croissance économique dans la zone UEMOA en 2020, cette zone semble avoir mieux résisté à la pandémie de la COVID-19 que les autres régions du monde qui ont connu une récession. Les facteurs explicatifs de cette résilience sont inhérents aux spécificités des économies des Etats membres, aux mesures de ripostes adoptées par les autorités de ces Etats dès la confirmation des premiers cas de la COVID-19 et aux soutiens apportés par les institutions régionales et les partenaires au développement.

La pandémie de la COVID-19 a entraîné un ralentissement de l'activité économique et un accroissement du déficit budgétaire

Dès la confirmation des premiers cas de COVID-19 sur leurs territoires en début mars, les Etats membres de l'UEMOA ont adopté des mesures pour limiter la propagation de la pandémie. Ces mesures ont consisté en la sensibilisation sur le respect des gestes barrières, la fermeture des lieux publics, l'instauration de couvre-feu et l'isolement des grands centres urbains ; principaux foyers de propagation de la maladie. Ces mesures ont certes permis de contenir la pandémie. En revanche, elles ont eu un impact négatif sur les différents secteurs d'activités. Le taux de croissance du PIB trimestriel de la zone UEMOA, en rythme annuel, est passé de 4,3% au quatrième trimestre 2019 à 3,2% au premier trimestre 2020 avant de s'inscrire en territoire négatif à -2,0% au deuxième trimestre de l'année. Cependant, l'activité a rebondi dans la zone UEMOA au troisième trimestre 2020 de 0,6% en rapport avec la levée progressive des restrictions imposées par les Etats dans le cadre de la lutte contre la COVID-19. Au total, le taux de croissance de l'Union ressortirait à 0,7% en 2020 après 5,9% en 2019, soit un ralentissement de 5,2 points. L'inflation a connu une hausse en 2020 dans l'ensemble des Etats membres de l'UEMOA. Le taux d'inflation est ressorti au-dessus de la norme dans deux Etats membres : le Bénin (+3,3%) et le Niger (+3,1%). Dans l'ensemble, le taux d'inflation est ressorti à 2,3% en 2020 contre -0,7% une année plus tôt. Les perturbations des circuits de distribution occasionnées par la pandémie de la COVID-19 ont contribué à cette hausse des prix dans la zone UEMOA.

Le ralentissement de l'activité a eu pour conséquence une baisse des recettes budgétaires de 2,76% des Etats de l'Union. Dans le même temps, les dépenses publiques se sont accrues de 20,83% entraînant ainsi une aggravation du déficit budgétaire. Le déficit budgétaire global avec dons de l'Union ressortirait à 5,9% du PIB en 2020 après un 2,5% en 2019.

Toutefois, la balance commerciale s'est améliorée

Au titre des échanges extérieurs, les exportations de bien de l'Union se sont établies à 16 699,3 milliards de FCFA en baisse de 778,8 milliards par rapport à 2019. Cette baisse s'explique par la chute des cours des principaux produits exportés par les pays membres de l'Union notamment le cacao, le café et coton. Par contre, les prix de l'or ont augmenté sur la période en raison du statut de valeur refuge du métal jaune. Quant aux importations de biens de l'union, elles ont connu une baisse de 689,1 milliards de FCFA comparées à 2019 pour s'afficher à 20 236,2 milliards de FCFA en 2020. En contrepartie, la balance commerciale de l'Union s'est améliorée de 89,6 milliards imputables à une baisse plus importante des importations comparées aux exportations.

2. Perspectives économiques de la zone UEMOA

Les perspectives économiques des Etats membres de l'UEMOA demeurent favorables. La zone devrait profiter de la reprise de l'activité au niveau mondial et des initiatives entreprises au niveau de l'Union tant sur le front de la lutte contre la pandémie de la COVID-19 que sur le plan de la relance économique. Pour rappel, les Etats membres de l'UEMOA ont élaboré des plans de riposte et de relance économique pour un coût global d'à peu près 5 776,5 milliards de FCFA. Ce budget est réparti notamment entre la prise en charge des dépenses du secteur sanitaire pour 1 142,5 milliards et les interventions d'assistance sociale pour 1 047,5 milliards. Plus de 3 586,4 milliards de ce budget est consacré à la relance économique par un soutien aux différents secteurs économiques affectés par la pandémie.

La zone UEMOA devrait profiter du redémarrage de l'économie mondiale

Selon les Perspectives de l'économie mondiale de janvier 2021 du Fonds monétaire international (FMI), le taux de croissance de l'économie mondiale devrait rebondir de 5,2% en 2021 après un repli de 3,5% en 2020. La reprise de l'activité est attendue au niveau des principaux partenaires de la zone UEMOA notamment en France (+6,0%) et en Chine (+8,0%). La croissance de l'Afrique Sub-saharienne se situerait à 3,1%. Quant au taux de croissance de la zone UEMOA, il s'établirait à un peu plus de 5,0%.

Le redémarrage de l'économie mondiale devrait permettre la hausse de la demande mondiale d'où l'augmentation des cours des principales matières premières exportées par les Etats membres de l'UEMOA projetée à partir de 2021. Selon les projections de la Banque Mondiale le prix du cacao sur le marché international devrait passer de 2,40 Dollar US le Kilo en 2020 à 2,44 Dollar le Kilo en 2021, avant de s'établir à 2,48 Dollar US le kilo en 2022. Cette tendance haussière devrait se maintenir à moyen terme. Les cours du café robusta devraient également croître sur la période en passant de 1,50 Dollar US le kilo en 2020 à 1,54 Dollar US le kilo en 2021. Quant aux cours du coton, ils devraient s'établir à 1,60 Dollar US le kilo en 2021 en hausse de 0,05 Dollar US par rapport à 2020. Les cours de

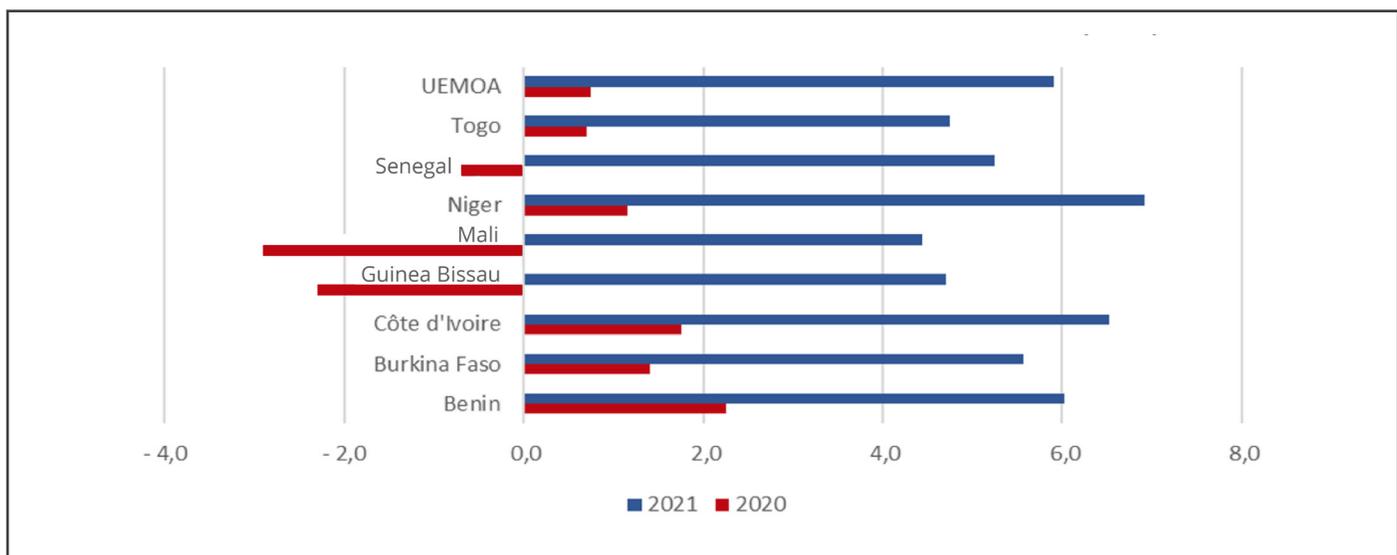
l'or, valeur refuge en cette période de crise, seraient en baisse à moyen terme en raison de la relance de l'économie mondiale. Toutefois, ils seraient supérieurs à leur niveau d'avant la pandémie de la COVID-19.

Les perspectives internes à la zone UEMOA sont encourageantes

Les économies de la zone UEMOA devraient bénéficier d'un environnement régional favorable en lien avec la faible incidence de la pandémie de la COVID-19 dans la zone, la perspective de l'accès aux vaccins contre la COVID-19 à travers le mécanisme COVAX et le soutien des pouvoirs publics et des organisations régionales et internationales dans la riposte contre la COVID-19 et les mesures de soutien à l'économie.

En dépit de la progression de la pandémie de la COVID-19, son incidence relativement faible dans la zone UEMOA n'a pas contraint la majorité des Etats de la zone à imposer des mesures de restrictions comme ce fut le cas au premier semestre 2020. Par ailleurs, les Etats de la zone devraient bénéficier de l'accès aux vaccins contre la COVID-19 à la faveur de l'activation du mécanisme COVAX. Ces deux facteurs devraient limiter l'impact de la COVID-19 sur l'activité dans la zone UEMOA et faciliter la mise en œuvre des mesures de soutien à l'économie adoptées par l'ensemble des Etats membres.

Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA (en %)

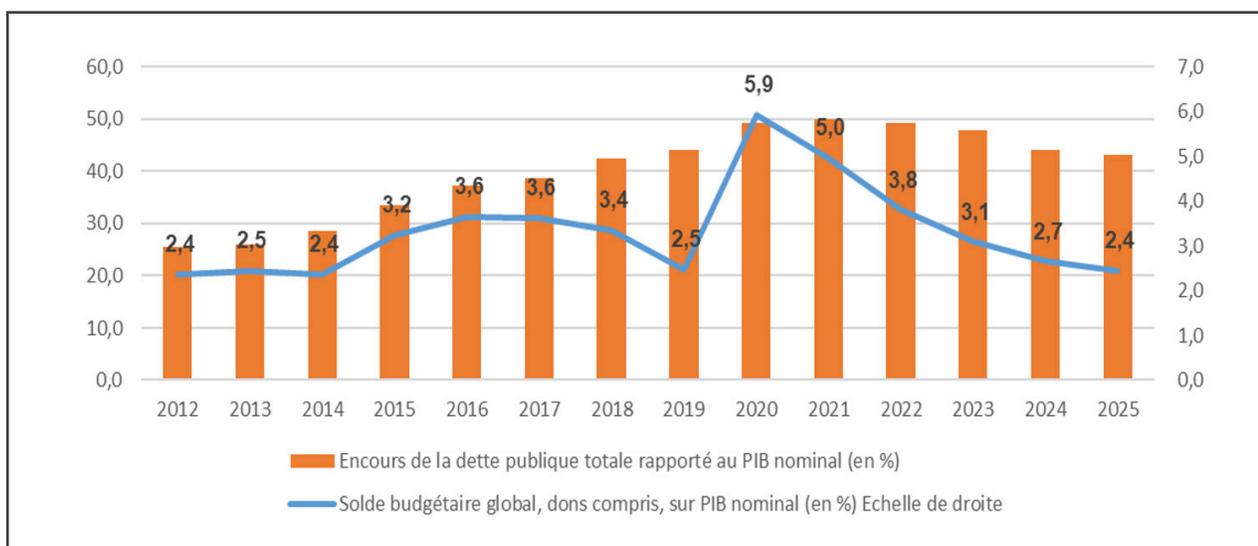


Source : Commission de l'UEMOA, Rapport sur la surveillance multilatérale décembre 2020

3. Impact de la COVID-19 sur l'endettement des Etats membres de l'UEMOA

La pandémie de la COVID-19 a eu pour conséquence une augmentation du déficit budgétaire dans les Etats membres de l'UEMOA en lien avec la faible mobilisation des recettes budgétaires et un accroissement dans les dépenses publiques qu'elle a occasionné. Cette situation s'est traduite par une hausse du taux d'endettement. Cette tendance devrait se maintenir à moyen terme en rapport avec le financement des différents secteurs économiques affectés par la pandémie. Toutefois, la maîtrise du déficit budgétaire à moyen terme et la politique d'endettement prudente adoptée par les Etats de l'Union devrait permettre de préserver la viabilité de la dette des Etats membres de l'Union.

Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA (en %)



Source : Commission de l'UEMOA, Rapport sur la surveillance multilatérale décembre 2020

La pandémie a contribué à accroître le taux d'endettement

Le taux d'endettement global de l'Union s'établirait à 49,3% en 2020 en hausse de 5,2 points par rapport à 2019 en lien avec la dégradation du déficit budgétaire et le ralentissement de la croissance. Le taux d'endettement de l'Union a connu une augmentation remarquable a cours des cinq (5) dernières années à la faveur de la mise en œuvre d'importants projets d'investissements contenus dans les plans nationaux de développements adoptés par les Etats membres de l'UEMOA. Ainsi, l'encours de la dette de l'ensemble des Etats de l'Union rapporté au PIB nominal de l'Union est passé de 33,5% en 2015 à 44,1% en 2019, soit une hausse de 10,6% en 5 ans tirée par la dette extérieure. Après avoir connu

une baisse importante au début de la dernière décennie à la faveur du programme Pays pauvre très endetté (PPTE) et de l'initiative d'annulation de la dette multilatérale (IADM), la dette extérieure de l'Union s'est accrue de manière significative au cours des dix dernières années. Selon les données de la surveillance multilatérale de la Commission de l'UEMOA, l'encours de la dette extérieure est passé de 8 845,8 milliards de FCFA en 2012 à 25 823,7 milliards de FCFA en 2019 avant de s'établir à 29 263,8 milliards de FCFA en 2020 ; soit une hausse de 20 418,0 milliards de FCFA en 10 ans. La hausse exceptionnelle intervenue entre 2019 et 2020 s'explique par le soutien financier apporté par les principaux partenaires multilatéraux de l'Union notamment le FMI, la Banque Mondiale, la BAD et le G20. Rapporté au PIB nominal, l'encours de la dette extérieure est passé de 16,5% en 2012 à 21,1% en 2015 avant de s'établir à 29,4% en 2019. L'encours de la dette extérieure représenterait 32,5% du PIB nominal de l'Union en 2020.

Une tendance qui devrait se maintenir à court terme

Le taux d'endettement de l'Union serait de 50,1% en 2021 en hausse de 0,8 point par rapport à 2020 avant de replier à 49,3% en 2022 comme en 2020. Le taux d'endettement de l'Union devrait commencer à baisser à partir de 2023 en lien avec la maîtrise du déficit budgétaire et la dynamique de l'activité économique attendue sur la période. Le déficit budgétaire devrait s'améliorer sur la période 2021-2023 tout en demeurant au-dessus de la norme communautaire de 3,0% avant de s'établir à 2,7% du PIB en 2024. L'encours de la dette extérieure rapporté au PIB devrait baisser à partir de 2021 en lien avec une progression moins importante de la dette extérieure comparée à la création de richesse dans l'Union.

Néanmoins, la viabilité de la dette des Etats de la zone serait préservée

Les Etats de l'Union ont une politique d'endettement prudente opérationnalisée par des Stratégies de gestion de la dette à moyen terme (SDMT) qui privilégient le recours aux ressources concessionnelles comme principale source de couverture de leur besoin de financement. Cette stratégie permet d'accéder à des ressources longues et peu coûteuses. Ce qui réduit le risque de refinancement de la dette de ces Etats. Compte tenu de la limite de ces ressources, le marché financier régional constitue une source importante pour la mobilisation des ressources en complément de l'endettement extérieur.

A court terme, les Etats de l'Union ont bénéficié de conditions de financement favorables pour financer les dépenses induites par la pandémie de la COVID-19. Au plan interne, la politique monétaire accommodante adoptée par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a contribué à la détente des taux de sortie des titres émis par les Etats sur le Marché des Titres Publics (MTP). Cette situation a permis aux Etats de lever la dette sur le MTP à des conditions avantageuses. Au niveau international, les Etats ont bénéficié de l'appui de leurs principaux partenaires multilatéraux (FMI, Banque Mondiale) et de l'Initiative de suspension du paiement de la dette (ISSD) soutenue par le G20. Cette initiative vise à aider les pays bénéficiaires à consacrer leurs ressources à la lutte contre la pandémie. La fin de la période de suspension qui était initialement prévue pour le 31 décembre 2020 a été prolongée jusqu'à juin 2021. A l'exception du Bénin, l'ensemble des Etats de l'UEMOA bénéficie de

l'ISSD. A la date du 12 janvier 2021, le potentiel d'économie pour ces Etats est estimé à 525,4 millions de Dollar US. L'ISSD a ainsi permis de réduire les vulnérabilités liées à la dette extérieure des Etats de l'Union en leur permettant aux Etats de reporter le paiement du service de la dette extérieure.

Les perspectives économiques favorables à moyen terme devraient permettre aux Etats de l'Union d'améliorer la mobilisation des recettes budgétaires. Ce qui devrait leur permettre de garantir l'espace budgétaire nécessaire pour assurer le service de leur dette sans contraintes majeures sur les finances publiques et faire face à toutes leurs obligations de paiement. Ainsi, la maîtrise de l'endettement et les perspectives économiques favorables permettraient aux Etats de l'Union de préserver la viabilité de leur dette.

La pandémie de la COVID-19 a eu pour conséquence un ralentissement de l'activité économique en 2020 dans la zone UEMOA et une hausse du taux d'endettement en lien avec l'accroissement du déficit budgétaire. La relance de l'activité dans l'Union est attendue à partir de 2020 à la faveur de la reprise de l'économie mondiale et de la mise en œuvre des plans de relance adoptés par les Etats membres. En revanche, les effets de la crise sanitaire actuelle sur l'endettement des Etats devraient se maintenir à moyen terme en rapport avec le niveau du déficit budgétaire. Le taux d'endettement devrait baisser à partir de 2022 en rapport avec la réduction progressive du déficit budgétaire pour se situer à son niveau d'avant la crise en 2024. Quant à la consolidation budgétaire, elle n'interviendrait pas avant 2024. Les Etats de l'Union ont bénéficié de conditions de financement avantageuses en 2020 et les perspectives économiques favorables à moyen terme devraient leur permettre de préserver la viabilité de leurs dettes à condition de conserver leur politique prudente d'endettement.

Au plan extérieur, les Etats devraient continuer de privilégier le recours aux financements concessionnels de préférence ceux libellés en Euro afin de réduire l'exposition au risque de change. Au niveau interne, les Etats devraient poursuivre leurs efforts de développement du MTP et d'optimisation de la gestion de leurs dettes de concert avec UMOA-Titres notamment par :

- **le recours aux emprunts intérieurs de plus longues maturités (5 ans et plus) ;**
- **le renforcement des actions et des mesures d'optimisation des interventions des Etats sur le marché ;**
- **la réalisation des opérations de gestion active de la dette (rachat et/ou échanges de titres)**
- **l'alignement des pratiques des Etats sur les standards du marché.**

Toutes ces actions devraient permettre de réduire le risque de refinancement qui demeure la principale vulnérabilité inhérente à la dette intérieure.

TRIBUNE DU MARCHE

Clément NDIAYE

Directeur Général de ABCO BOURSE



Le Marché des Titres Publics de l'UMOA : ses innovations technologiques, sa stratégie d'appel d'investisseurs et ses perspectives de croissance face au contexte sanitaire mondial

La société de gestion et d'intermédiation ABCO Bourse a été fondée en 2015 par de jeunes talents Sénégalais ayant fait carrière dans la finance et les systèmes bancaires en Amérique du Nord. Innovation constante, prestations sur mesure et confiance mutuelle sont des facteurs clés ayant permis à cette institution financière de devenir une référence sur le marché local, comme en témoigne son adhésion récente au SAGETIL, première souscription observée au Sénégal. Clément Ndiaye, Directeur Général d'ABCO Bourse, partage son point de vue sur l'adhésion des SGI au système SAGETIL et l'impact d'une telle innovation technologique. Il abordera également les perspectives de développement du marché monétaire de l'UMOA, et celui des titres publics en particulier avant de conclure par la situation de la COVID-19 et son emprise sur l'ensemble des opérateurs du marché régional.

1. Conséquences du COVID-19 sur l'économie mondiale

Une société de gestion et d'intermédiation opère dans un ou plusieurs métiers de la finance dont l'ingénierie financière, la planification financière, le conseil en investissement ou encore le courtage en valeurs mobilières. C'est dans cette dernière activité de courtage de titres qu'intervient SAGETIL qui est le Système Automatisé de Gestion de Titres et de la Liquidité de l'Union Monétaire Ouest Africaine. Il s'agit d'une plateforme qui permet d'émettre des titres publics sur la base d'enchères dans l'optique de leur placement sur le marché primaire. Cette application sert de base commune aux opérateurs du marché monétaire et leur permet ainsi d'avoir accès en temps réel et directement au marché des titres publics émis par voie d'adjudication.

Une telle initiative est une innovation technologique majeure qui permettra à ABCO Bourse de développer ses opérations aussi bien sur le marché primaire des titres publics que sur le marché secondaire avec une plus grande autonomie. En outre, de telles procédures allégées permettront de gagner en rapidité et fluidité d'exécution. En effet, avant l'entrée en vigueur de cette nouvelle réglementation autorisant les SGI à avoir accès à la plateforme SAGETIL, ces dernières avaient pour obligation d'avoir recours aux prestations d'une banque locale agissant en qualité d'intermédiaire pour participer aux adjudications, exécuter les transactions sur le marché secondaire, livrer et conserver les titres.

Ce changement qui reste majeur permettra ainsi de réduire le nombre de parties prenantes impliquées dans la réalisation de transactions pour le compte de clients acheteurs et vendeurs de titres et de gagner en célérité, à tous les niveaux de la chaîne de décision et d'exécution. Entre autres avantages marquants, l'accès à la plateforme SAGETIL offrira aux SGI les moyens nécessaires à une meilleure gestion de la confidentialité des informations relatives à leur clientèle de même qu'un accès plus rapide et sécurisé aux statistiques du marché des titres publics.

Un autre intérêt, et pas des moindres, pour ABCO Bourse d'adhérer à la plateforme SAGETIL est d'optimiser son levier de mobilisation de ressources à travers les titres publics par adjudication afin de proposer aux Etats membres des financements et offrir à des investisseurs des options sûres de rentabiliser leur épargne ou leur trésorerie.

Toutefois, dans l'optique d'assurer une transition optimale, il sera fondamental pour les SGI de maintenir un lien fort avec les partenaires bancaires afin que les transactions à mener dans les courts et moyens termes se réalisent en bonne et due forme, sans que ce changement n'ait d'impact négatif sur le dénouement des opérations de manière générale.

2. Développement du Marché des Titres Publics de l'UMOA

Les Etats membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine ont recours à l'endettement à court, moyen voire long terme afin de financer une partie de leur budget ou de réaliser des investissements.

Entre 2016 et 2019, les revenus des Etats de l'Union (Recettes et dons) ont augmenté de façon continue passant de 12 037 milliards à 15 768 milliards de francs CFA. Durant la même période, leurs dépenses ont aussi connu une hausse passant de 14 811 milliards à plus de 17 899 milliards de francs CFA. Le déficit budgétaire de l'Union entre 2016 et 2019 était en moyenne de 2645.17 milliards alors qu'en 2020 il sera de l'ordre de 4970 milliards selon les projections de la BCEAO.

Le volume annuel des émissions de titres publics de nos Etats est passé de 2 516 milliards en 2014 pour atteindre 3 420 milliards en 2019 (source : UMOA-Titres).

Au début de l'année 2020, le montant des emprunts à réaliser par les Etats de l'Union sur le marché financier régional était estimé à 4361 milliards. Cependant et au regard du ralentissement économique entraîné par la pandémie que nous connaissons, les montants totaux empruntés par les dits Etats ont connu une hausse sans précédent, pour dépasser les 8500 milliards pour l'année 2020.

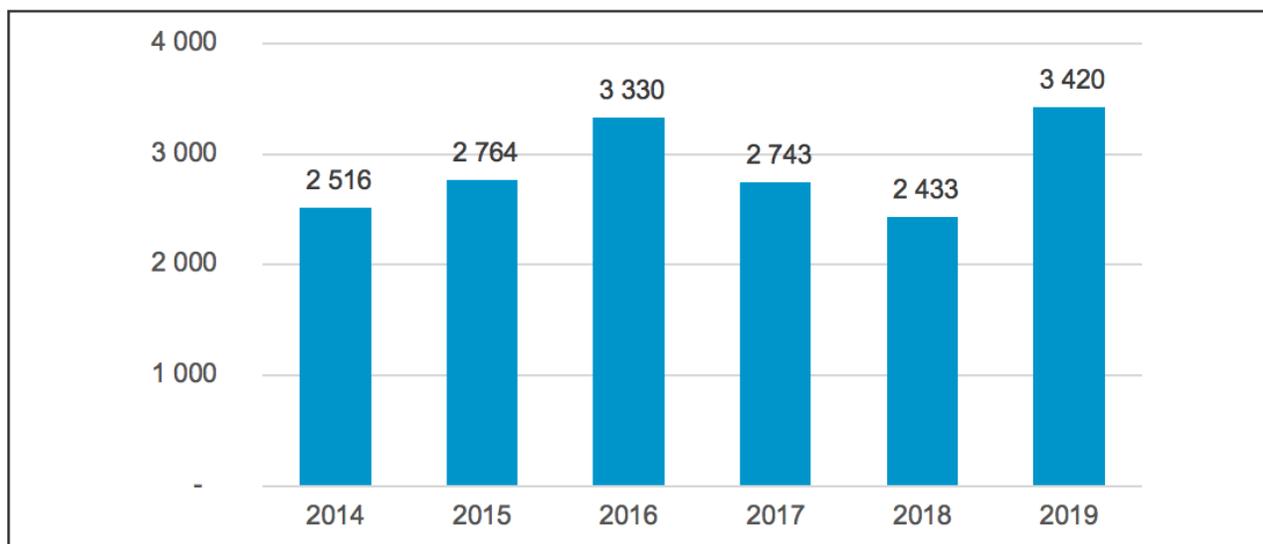
Outre l'augmentation importante des besoins de financement des Etats pour pallier à une baisse majeure de leurs ressources due en grande partie à l'impact négatif de la crise COVID-19 sur l'économie de l'Union et du monde, le marché des titres souverains de la zone UEMOA présente des caractéristiques de sécurité et d'investissement sûr, rentable et accessible à tous.

C'est donc cette demande croissante des Etats en ressources couplée à l'écosystème optimal et sûr qu'offre le marché financier régional, qui expliquent le dynamisme du marché des titres publics de l'UMOA.

Enfin, il est important de souligner qu'aucun Etat membre de l'UMOA n'a enregistré un défaut de paiement depuis la création du marché financier régional et ce, même durant les périodes de crises politiques majeures en Côte d'Ivoire, au Mali et en Guinée Bissau.

Aperçu de l'évolution du volume des émissions entre 2014 et 2019

Volume annuel des émissions de titres publics en milliards de FCFA



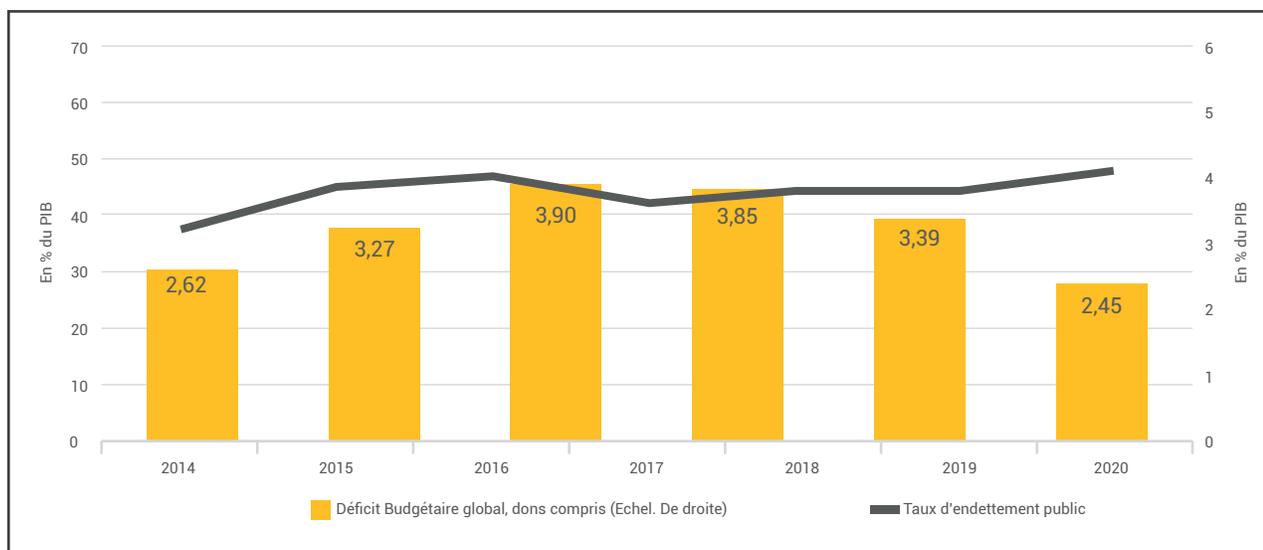
Source : UMOA-Titres

Situations des opérations financières de l'Etat

En Mds FCFA	2016	2017	2018	2019	2020*
Recettes et dons	12 037,9	12 976,8	13 672,8	15 768,2	15 803,4
Dépenses	14 810,6	15 897,7	16 428,9	17 899,1	20 774,3
Solde budgétaire total	-2 772,8	-2 920,9	-2 756,1	-2 130,9	-4 970,8
% DU PIB	-3,91	-3,86	-3,40	-2,45	-5,50

Source : BCEAO, Estimations 2016-2019, (*) Projections en fin d'année

Situations des opérations financières de l'Etat



Source : FMI, Avril 2020 et BCEAO

3. Quelle stratégie à mettre en place pour élargir la base des investisseurs ?

Une stratégie de diversification axée sur trois leviers stratégiques que sont le public cible, l'offre de produits et services innovants et adaptés, une communication plus ciblée, efficace et disponible en plusieurs langues permettrait d'élargir la base des investisseurs du marché des titres publics de l'UMOA.

- AXE 1 : Etablir les différents profils de clients déjà actifs sur le Marché des Titres Publics et clients potentiels, définir leurs besoins et priorités en matière de placement, segmenter ce public cible selon des critères spécifiques pour ensuite définir des produits financiers et supports de communication adaptés qui susciteront chez eux l'envie d'épargner ou d'investir sur le marché de manière croissante, pérenne et les transformer en ambassadeurs relais dans leurs propres sphères.

Cet effort de diversification et de prospection de la clientèle est de nos jours facilité par la possibilité de digitalisation des souscriptions qui permet de capter le grand public ainsi que la Diaspora des Etats de l'UEMOA. Avec l'avènement des portefeuilles de monnaie électronique, l'accessibilité de la plateforme SAGETIL à un plus grand nombre d'acteurs du marché, les Etats, les structures centrales ainsi que les intervenants agréés gagneraient beaucoup à démocratiser l'investissement dans les valeurs mobilières.

- AXE 2 : Une fois le public cible identifié, il est à présent indispensable de présenter une offre de produits et services qui répondent aux priorités et besoins de cette clientèle. Oser la diversification et l'innovation permettrait de proposer des produits tels que des régimes d'épargne thématiques, encadrés et garantis par les gouvernements pour inciter les populations à épargner pour la retraite par exemple. Par ailleurs, des incitatifs fiscaux et plan de distribution de ces régimes dans tous les établissements financiers de l'union pourraient être proposés afin d'en promouvoir la notoriété, la souscription et l'usage. Les acteurs économiques partenaires des Etats seraient entre autres les banques, les sociétés de micro finance, les sociétés de gestion et d'intermédiation, les sociétés de Gestion d'OPCVM.
- AXE 3 : Publier en plusieurs langues dont celles locales, de manière succincte et régulière des messages simples et ciblés, portant sur des solutions d'épargne accessible à tous et pour tous. Selon l'intérêt et le profil du public cible, des notes d'informations plus précises sur les tendances du marché des titres publics de l'UEMOA pourraient être destinées aux investisseurs institutionnels internationaux et disponibles en Anglais. La sollicitation de ces derniers devrait respecter les standards internationaux en termes d'accès, de disponibilité et de fiabilité de l'information nécessaires à une prise de décision rapide pour

les investissements. De concert avec les sociétés de gestion et d'intermédiation, l'Agence UMOA Titres pourrait organiser des roadshows afin de faire la promotion du marché des titres publics de l'UMOA auprès des gestionnaires d'actifs, family offices, fonds d'investissements, hedge funds, banques internationales, fonds souverains dans les grands centres financiers mondiaux.

Pour finir, le Marché des Titres Publics de l'UMOA dispose d'avantages indéniables sur lesquels nous devons nous appuyer pour attirer plus d'investisseurs à savoir :

- Une banque centrale commune aux huit (8) Etats membres pour le règlement des transactions sur les titres souverains ;
- Un marché unique composé de huit (8) émetteurs souverains avec des niveaux de risque différents offrant ainsi une diversification naturelle avec un risque de change nul pour les investisseurs en francs CFA ;
- Aucun défaut ou retard de paiement d'un émetteur depuis sa création ;
- Un Fonds de stabilité financière établi par la BCEAO pour parer à d'éventuels défaut ;
- Aucune retenue d'impôt sur les coupons dans le pays d'émission,
- Un ratio risque/rendement très attractif

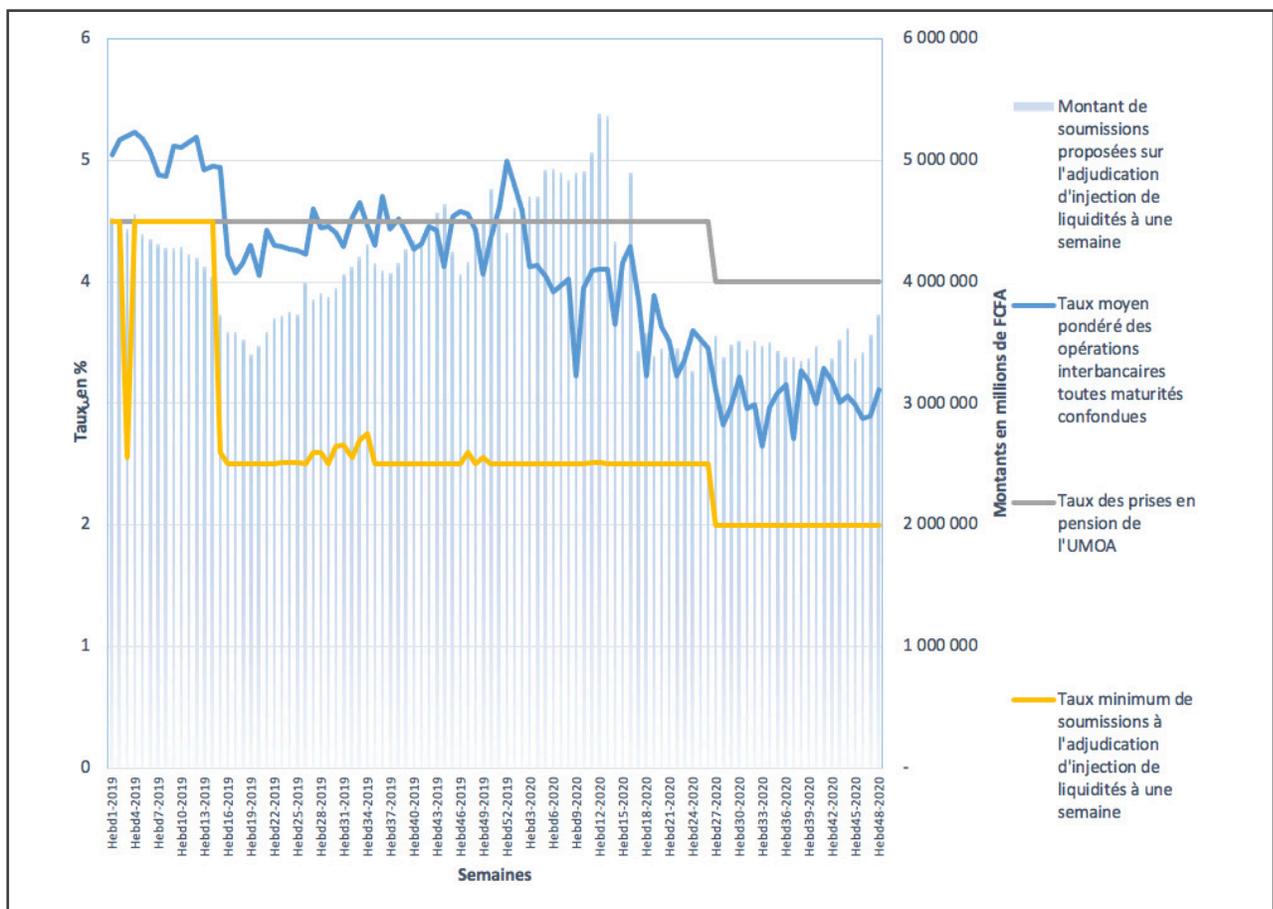
4. Situation du marché dans le contexte de la COVID-19

Il faut ici souligner la grande réactivité du marché et les mesures appropriées mises en place par les autorités pour contenir l'impact de la COVID-19 sur le Marché des Titres Publics régional. En effet, de belles réalisations et avancées notoires ont été observées en 2020, malgré la pandémie :

- En moyenne, 90% des émissions de titres sur le Marché des Titres Publics ont été souscrites avec un taux de couverture à plus de 100% durant l'année 2020
- Un montant de près de 8500 milliards de francs CFA a été mobilisé depuis le 01 janvier 2020 incluant des émissions de Bons COVID à 3 mois d'un montant total de 2235,52 milliards FCFA.

- La BCEAO a organisé dès le 27 mars 2020 des adjudications sur ses guichets d'appel d'offre au taux fixe de 2.5%, son plus faible taux d'intervention. Il est important de noter que la majorité des investisseurs du marché des titres publics de l'UMOA est composée de banques locales. Ainsi, lorsque le coût d'accès aux ressources de ces banques baisse, on peut s'attendre à une plus grande participation de ces dernières aux adjudications des titres d'Etat. Cette sursouscription crée une offre plus diversifiée et le jeu de la concurrence aidant, le taux de sortie des émissions à tendance à baisser. Ce qui est une bonne chose pour nos Etats et donc pour les contribuables.
- D'autre part, nous constatons que les acteurs du marché utilisent de plus en plus la courbe des taux des pays de l'UMOA publiée par l'AUT comme référence pour les négociations sur le marché secondaire. Il est important que le marché des titres publics de l'UEMOA fonctionne en tenant compte des standards internationaux en termes de transparence et d'accessibilité de l'information (bid/ask, spread) et cette initiative de l'AUT est à saluer. Même s'il faut toutefois reconnaître que cette courbe de taux sera plus précise lorsqu'il y aura une uniformité totale dans la façon dont les transactions sont dénouées par les acteurs, surtout ceux appartenant à un même groupe bancaire.

Taux et montants de soumissions proposées sur l'adjudication d'injection de liquidités



Il va toutefois falloir prendre le temps au moment opportun de tirer un bilan de toutes ses initiatives prises par la BCEAO pour soutenir la résilience économique de nos états, évaluer l'impact de telles mesures et surtout communiquer les réalisations afin que tout un chacun puisse véritablement apprécier la participation/contribution de tous les acteurs du marché financier à l'effort national et communautaire imposé par la pandémie de la COVID-19.



L'ALPHABET DU FINANCIER

A

AMORTISSEMENT IN FINE

Un amortissement in fine se traduit par le remboursement du capital d'un emprunt seulement sur sa dernière échéance.

C

CODE ISIN

Le code ISIN (International Securities Identification Numbers) est un identifiant unique, propre à chaque titre financier (action, obligation, OPCVM...). Ce code permet à votre intermédiaire financier d'identifier aisément l'actif sur lequel vous souhaitez effectuer des transactions. Le code ISIN est délivré par la société EUROCLEAR qui est en France le dépositaire central des valeurs mobilières. Il a remplacé le code valeur SICOVAM et a été mis en place afin de normaliser la codification internationale des produits financiers.

COÛT DE LA DETTE

Le coût de la dette est le taux effectif qu'un emprunteur paie sur ses emprunts, obligations et autres formes de dette en cours. La mesure donne une idée du taux global payé par l'entreprise pour utiliser le financement par emprunt. Les entreprises les plus risquées ont généralement un coût de la dette plus élevé.

D

DATE D'ÉCHÉANCE

La date d'échéance d'une dette se réfère à la date à laquelle est dû le paiement final de la dette d'un emprunteur.

DÉFISCALISATION

La défiscalisation désigne une dépense, un revenu ou un investissement imposable pour lequel aucun impôt n'est prélevé par l'administration fiscale avec un objectif spécifique (tel que celui d'encourager une activité donnée) pendant une période déterminée.

I

INTÉRÊT

Les intérêts constituent une forme de revenu de la propriété que reçoivent les propriétaires des actifs financiers suivants : dépôts, titres (autres que les actions), crédits, autres comptes à recevoir. Les intérêts versés par les ménages sont les suivants : Les intérêts sur crédits à court terme (crédits consommation) ; Les intérêts sur crédits à long terme (crédits logements). Les intérêts reçus par les ménages sont les suivants : Les intérêts sur placements à vue ; Les intérêts sur obligations.

L'ACTUALITÉ DE UMOA-TITRES

LANCEMENT DU PROJET DE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ DE LA DETTE DOMESTIQUE EN ZONE UEMOA



Marché des Titres Publics

Animé par l'Agence UMOA-Titres

Dans le cadre de ses actions visant le développement du Marché des Titres Publics (MTP), UMOA-Titres a retenu trois (3) initiatives majeures au titre de son programme d'activités pour l'année 2021. Il s'agit de :

- La mise en place d'une Association Professionnelle des Acteurs du Marché des Titres Publics qui vise à fournir un cadre d'échange pour les initiatives de développement du MTP ;
- L'élaboration d'un plan stratégique pluriannuel pour le développement du MTP à établir de concert avec tous les acteurs et qui servira de boussole pour les initiatives futures à mener ;
- La mise en place d'un cadre de cotation des titres publics pour une dynamisation du marché secondaire et une meilleure transparence sur les mécanismes de formation des prix.

Pour mener à bien ces projets, UMOA-Titres bénéficie de l'appui financier du fonds fiduciaire pour le développement des marchés des capitaux (CMDTF) dont la gestion est déléguée à la Banque Africaine de Développement (BAD). En effet depuis décembre 2019, la BAD a structuré

et lancé un fonds fiduciaire multi donateur consacré au financement des programmes destinés au développement et au soutien des écosystèmes des marchés financiers africains à travers le déploiement d'assistance technique aux acteurs desdits marchés. Ainsi, le fonds fiduciaire pour le développement des marchés des capitaux (CMDTF) a bénéficié du soutien de deux bailleurs que sont le Ministère des Finances du Grand-Duché du Luxembourg et le Ministère de la Coopération et du Commerce Extérieur des Pays-Bas. L'objectif global du projet est de renforcer la capacité des huit Etats membres de l'UMOA à gérer la dette domestique grâce au développement de leurs marchés de titres de créance (obligations). Ce projet permettra à UMOA-Titres d'acquérir une plateforme de trading électronique, de développer un plan stratégique de développement du marché obligataire de l'Union et de créer une association des parties prenantes dudit marché. Ce projet est la suite logique d'une longue collaboration entre UMOA-Titres (UT) et la BAD. Cette nouvelle collaboration entre ces deux institutions entend d'une part consolider les excellentes relations déjà existantes mais surtout permettre au marché obligataire sous-régional d'enregistrer des améliorations significatives.



LA GESTION COLLECTIVE ET LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS AU MENU DE LA 3^{ème} EDITION DES REMTP



REMTP
LES RENCONTRES DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS
3^{ème} Édition
VIRTUELLE

UMOA-Titres
Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

Thème
Gestion collective et investisseurs institutionnels : deux leviers pour mobiliser l'épargne et renforcer la résilience du MTP

www.umoaititres.org
Suivez nous :    

Partenaire institutionnel  **SOAGA**
Société Ouest Africaine de Gestion d'Actifs

Partenaire souverain  **République du TOGO**

En dépit de la crise sanitaire qui continue de tenir tête à la planète, UMOA-Titres a pu organiser la troisième édition des Rencontres du Marché des Titres Publics (REMTP), sous un format virtuel. Ce challenge a été rendu possible grâce à une participation active des acteurs du marché et une parfaite collaboration avec les deux partenaires de l'événement à savoir la Société Ouest Africaine de Gestion d'Actifs (SOAGA) et la Direction Générale du Trésor du Togo.

Initialement prévue en présentiel à Lomé, la troisième édition des Rencontres du Marché des Titres Publics (REMTP) a été organisée avec succès en mode virtuel. Cela, en raison de la persistance de la pandémie de la COVID-19 qui continue de se propager dans le monde. Malgré le changement du format de l'événement, les participants ont massivement répondu à l'invitation de UMOA-Titres et de ses partenaires institutionnel (SOAGA) et souverain (Trésor Public du Togo) tout au long du déroulement des sessions tenues sur trois matinées (20, 21 et 22 janvier). Dans son mot d'ouverture, le Directeur de UMOA-Titres, Adrien DIOUF, a rappelé le sens de cet événement qui réunit, entre autres participants, des investisseurs, des émetteurs et autres acteurs du marché. Les REMTP 2021, c'était 01 keynote speaker, 4 panels, 4 focus pays, 4 présentations et plus de 30 speakers.

« Les Rencontres du Marché des Titres Publics sont un évènement professionnel initié par UMOA-Titres, axé sur les enjeux et les défis du marché régional de la dette souveraine. Organisée une fois l'an, cette conférence est l'un des moyens phares identifiés pour renforcer le leadership du Marché des Titres Publics et contribuer à le positionner comme une véritable option d'investissement pour les investisseurs en général et les investisseurs institutionnels en particulier », a soutenu M. DIOUF. Mais c'est surtout l'occasion, ajoute-t-il, pour les acteurs du marché d'échanger, de nouer des partenariats et d'enregistrer des avancées majeures sur la mise en œuvre de projets communs.

Il a saisi cette opportunité pour annoncer des avancées majeures notées sur le MTP. Il s'agit de la mise en œuvre effective de l'accès des SGI à la plateforme SAGETIL avec à ce jour 15 SGI sur 30 qui sont engagées dans la procédure d'accès à la plateforme, du lancement des travaux de réforme de la réglementation sur les Titres de Créances Négociables (TCNs), de la finalisation de la notation sur une échelle sous-régionale de l'ensemble des émetteurs souverains. S'y ajoute la dynamisation du marché secondaire avec un volume des transactions qui est passé en 2020 à 2 506,90 Milliards de F CFA contre 1 464,76 Milliards de F CFA en 2019.

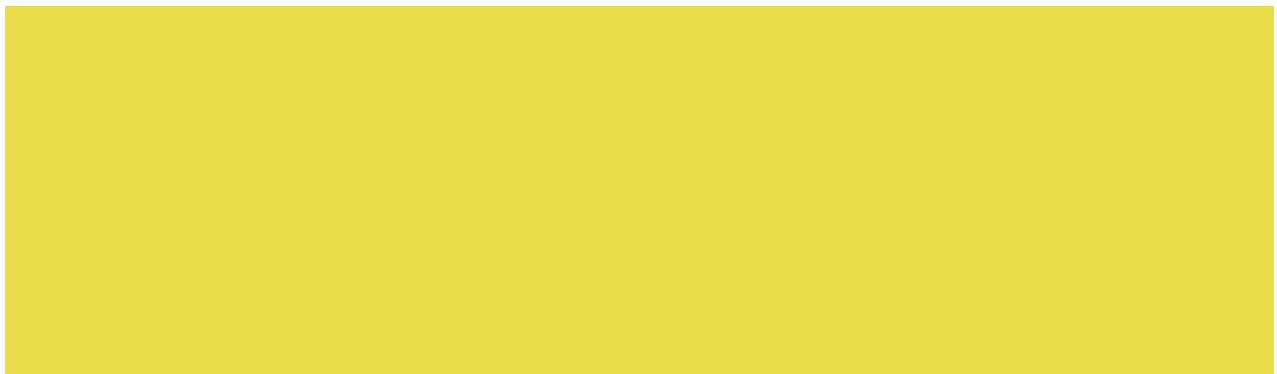
La gestion collective, le format adapté aux marchés émergents

Dans son allocution d'ouverture, le Directeur de UMOA-Titres, Adrien DIOUF, a rappelé la thématique de cette édition 2021 placée sous le signe de la Gestion collective et des investisseurs institutionnels : deux leviers pour mobiliser l'épargne et renforcer la résilience du MTP. En sa qualité de guest speaker de la 3ème édition des REMTP 2021, le Président de la BOAD, Serge EKUE, a livré une communication sur le sous-thème : « Gestion collective dans les marchés émergents : Rôle des investisseurs institutionnels ». « C'est avec plaisir que j'ai accepté, au titre de la BOAD, de participer à vos travaux en tant que conférencier », s'est réjoui le patron de la BOAD. D'emblée, il précise dans son introduction qu'il n'y a rien de spécifique dans le rôle des investisseurs institutionnels aussi bien sur les marchés émergents que sur les marchés développés. Toutefois, il estime que la particularité de la gestion collective est qu'elle est le format qui sied le mieux aux marchés émergents.

Sa communication était articulée autour de 4 parties : le marché de la dette, notamment dans l'UEMOA, le rôle de la BOAD dans la promotion du marché financier de la zone UEMOA. En troisième point, il était question de parler du rôle des investisseurs institutionnels notamment dans la sphère des marchés émergents. Enfin, la quatrième et dernière partie consistait à dégager quelques pistes d'amélioration du marché de la gestion collective.

Abordant le profil des plus grands investisseurs de la zone, il cite les banques, notamment celles qui ont des portefeuilles d'investissement, les sociétés d'assurance vie, les caisses de re-

traites. Selon M. EKUE, ces investisseurs jouent un rôle moteur dans l'internationalisation des marchés financiers. Ils contribuent aussi à l'accroissement du financement de l'économie via l'émission de titres. Le Président indique, toutefois, qu'il existe quatre éléments qui retiennent l'attention des investisseurs : la question de la notation financière, le rendement, la durée et le format d'investissement. Sur ce dernier point, il rappelle que la gestion collective est un format d'investissements au même titre qu'un Swap ou un véhicule dédié. La gestion collective, c'est soit les FCP (fonds communs de placement) ou les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV). De l'avis du Président de la BOAD, la gestion collective via les Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières (OPCVM) permet de diversifier au maximum les valeurs en portefeuille et de réduire le plus possible les risques spécifiques liés à chaque titre. Selon lui, la gestion collective semble être le véhicule qui sied le mieux aux marchés financiers émergents.



LA TENDANCE

Magazine d'informations de **UMOA-Titres**



info@umoaatitres.org



www.latendanceaut.com

Suivez-nous sur

