

**Lassina FOFANA**  
Directeur Général CDC-CI



**Magaye GAYE**  
Economiste International



**Célestin S. SANON**  
Directeur Général du Trésor et de la  
Comptabilité Publique du Burkina



**Sakinatou SIDI**  
Directrice Générale de la SGI-BENIN



**Dr Boukary SAWADOGO**  
Economiste Financier



**João M. A. FADIA**  
Ministre des Finances de la  
Guinée-Bissau



**Ousmane KASSE**  
Trésorier de la BNDA



**Mor MBAYE**  
Responsable en charge de  
la Trésorerie du Groupe BOA



**Kamal ADJAYI**  
Ingénieur financier, ancien cadre  
de fonds d'investissement



**Mamadou KONE**  
Directeur Général de Allianz CI  
Président de l'Association des Sociétés  
d'Assurance de Côte d'Ivoire (ASACI)

# Les États de l'UEMOA à l'heure de la relance **DECRYPTAGE**

## ■ POINT DE VUE

Analyse de Lassina FOFANA,  
DG de la Caisse des Dépôts  
et Consignations de Côte  
d'Ivoire

## ■ FAISONS CONNAISSANCE AVEC

Célestin SANON, DGTCPC  
du Burkina

## ■ ANALYSE DU MOMENT

Situation Economique Post  
COVID-19 dans la zone UEMOA :  
La relance se confirme

## ÉDITORIAL

page 4

## FLASH TRIMESTRIEL

page 6

## POINT DE VUE

page 10

## AVIS D'EXPERT

page 13

## ECHO DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS

page 17

## PERSPECTIVES DU MTP

page 66

## FOCUS SUR L'INTERNATIONAL

page 67

## FAISONS CONNAISSANCE AVEC...

page 69

## L'ANALYSE DU MOMENT

page 75

## TRIBUNE DU MARCHÉ

page 86

## L'ALPHABET DU FINANCIER

page 89

## L'ACTUALITE DE L'UT

page 90



# EDITORIAL

## Les Etats de l'UEMOA à l'heure de la relance

A l'instar des autres régions de la planète, l'UEMOA s'est inscrite dans une relance économique plus d'un an après l'apparition de la pandémie de la COVID-19 qui a mis à rude épreuve les économies de l'Union. Les séquelles laissées par cette crise sanitaire dans les pays de la zone restent plus que jamais visibles. Le comportement de quelques indicateurs macroéconomiques en est une illustration. Pour l'ensemble de l'année 2020, les dernières estimations situent le taux de croissance économique de l'Union à 0,9% contre 5,7% en 2019; l'exécution budgétaire dans les Etats membres de l'Union au cours de l'année 2020 fait ressortir un creusement du déficit par rapport à l'année précédente. Ainsi le déficit budgétaire, rapporté au PIB, a plus que doublé passant de 2,4% en 2019 à 5,7% en 2020. Cette contraction notée sur la croissance et le creusement du déficit des Etats traduisent, en effet, l'impact néfaste de la pandémie sur les économies de l'UEMOA.

En vue d'inverser la tendance, ils sont nombreux les Etats de l'Union qui ont élaboré des stratégies de relance afin de redémarrer la machine économique. Naturellement, la mise en œuvre de ces plans requiert d'importantes ressources financières. Au-delà du levier budgétaire, les pouvoirs publics s'appuient également sur d'autres instruments pour lever les fonds nécessaires au financement de leur reprise. C'est dans cette optique que UMOA-Titres et la BCEAO, ont décidé d'accompagner les Etats dans la recherche de financements pour dynamiser leur relance économique

et ont mis sur le marché, des Obligations de Relance (OdR). Grâce à ces titres, les Etats de l'UEMOA auront la possibilité de mobiliser 3 768 milliards de FCFA.

Ce montant est éligible au refinancement auprès de la BCEAO au niveau de ses guichets classiques mais également auprès d'un guichet spécial dit de « la Relance » où les investisseurs pourront mobiliser de la liquidité au taux minimum de soumission aux guichets de la BCEAO (actuellement 2%) pour une durée de 6 mois renouvelable.

Un premier bilan permet de noter que les adjudications d'OdR ont permis une levée globale importante de 578,523 milliards de FCFA en deux mois, contre un volume prévisionnel de 535 milliards de FCFA, avec un taux de couverture global des montants mis en adjudications de 240,58%. Ce qui traduit un fort intérêt des investisseurs pour les titres publics des émetteurs de l'Union et leur engagement à contribuer aux efforts de relance économique des Etats de la zone UEMOA.

Ces actions entreprises par UMOA-Titres confirment, une fois de plus, son engagement aux côtés des Etats à leur apporter une assistance dans la mise en œuvre de leurs plans de relance économique. La structuration de ces Obligations de Relance démontre également la capacité du Marché des Titres Publics à innover et à s'adapter à tous les contextes financiers.

Pour être dans le tempo de la relance, le quatrième numéro de votre magazine La Tendance revient en détail sur les performances des émetteurs du Marché des Titres Publics de l'Union ainsi que les grandes lignes de chacun des plans de relances des huit pays de la zone. D'éminents experts analysent, en toute objectivité, les chances de succès de ces stratégies de reprise économique, mais aussi les défis à relever.

En outre, ce numéro continue dans sa lancée et vous permet de mieux connaître les membres du Conseil d'Orientation de UMOA-Titres à travers la rubrique « Faisons Connaissance

Avec ». Ce numéro met en lumière le Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité du Burkina. Enfin, nous aurons la contribution d'un investisseur institutionnel en la personne du Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations de Côte d'Ivoire.

Merci pour la confiance et l'accueil réservé à ce support de communication institutionnel et nous n'avons aucun doute qu'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 TRIMESTRIEL

## 1 577,10 milliards levés au premier trimestre 2021

Les Etats de l'UEMOA sont restés en veille sur le marché financier régional, au premier trimestre 2021, pour soutenir la relance économique au sein de leur espace fortement touché en 2020 par les impacts de la pandémie à Coronavirus.

Sur le premier trimestre 2021, les Etats de l'UEMOA recherchaient sur le Marché des Titres Publics, un volume prévisionnel de **1 611 milliards de FCFA** sur un montant global à l'année de **5 333 milliards de FCFA**.

Au 31 mars 2021, ils ont réussi à mobiliser **1 577,10 milliards**. L'enveloppe est en hausse par rapport au premier trimestre 2020 où les Etats avaient réalisé **1 331 milliards** durant la même période.

D'une manière générale, les pays de l'espace ont sollicité des emprunts de longue durée allant de 3 à 7 ans durant ce premier trimestre. Cela peut s'expliquer par la mise en place du programme d'émission des Obligations de Relance qui sont des Obligations Assimilables du Trésor de maturités de 3 ans, 5 ans, 7 ans, 10 ans, 12 ans voir plus, émises en 2021, par voie d'adjudication ouverte avec le concours de UMOA-Titres. Ces titres sont dématérialisés, tenus en compte courant dans les livres de la BCEAO et bénéficient d'avantages spécifiques pour les investisseurs mais également pour les émetteurs souverains. En contrepartie des avantages attribuées aux OdR, les investisseurs participant aux opérations d'adjudication sur les maturités de 3 ans

et 5 ans s'astreignent à soumissionner des prix supérieurs à un prix minimum (prix plancher) garantissant aux émetteurs un taux maximum de sortie de ces opérations. Bien entendu, les maturités au-delà de 5 ans demeurent libres de toute contrainte sur les prix de soumission.

Ainsi, sur ce premier trimestre 2021, les Bons du Trésor ont représenté **575, 28 milliards** contre **1 001, 83 milliards** d'Obligations du Trésor.

Au **30 avril 2021**, les adjudications d'OdR ont permis une levée globale importante de **905,123 milliards de FCFA** en deux mois et demi, contre un volume prévisionnel de 821 milliards de FCFA, avec un taux de couverture global des montants mis en adjudications de l'ordre de **252,17%**. Ce qui traduit un fort intérêt des investisseurs pour les titres publics des émetteurs de l'Union et leur engagement à contribuer aux efforts de relance économique des États de la zone UEMOA. De manière plus détaillée, 242,615 milliards de FCFA (27%) ont été mobilisés sur la maturité 3 ans, 288,618 milliards de FCFA sur 5 ans (32%), 274,004 milliards de FCFA sur 7 ans (30%) et 99,885 milliards de FCFA sur une maturité 10 ans (11%). En termes de volume mobilisé par émetteur, le Togo, la Côte d'Ivoire et le Burkina représentent respectivement 188,500 milliards de FCFA, 188,020 milliards de FCFA et 154 milliards de FCFA. Le Sénégal et le Mali viennent respectivement en quatrième et cinquième position pour avoir mobilisé 137,205 et 131,798 milliards de FCFA, le Niger en

sixième position avec 66 milliards de FCFA levés et la Guinée-Bissau en dernière position avec un montant mobilisé de 39,60 milliards de FCFA. Dans le cadre de ce programme

d'émissions des Obligations de Relance (OdR), seul l'État du Bénin n'a pas encore effectué des émissions entrant dans le cadre du programme dû notamment à sa récente intervention à l'international en début d'exercice 2021.

## Voici en détails, les performances du trimestre pour chaque émetteur

### Le Bénin revoit ses ambitions à la baisse

Avec **240 milliards** recherchés, le Bénin a joué la carte de la prudence en ce premier trimestre sur le Marché des Titres Publics. Le pays n'est intervenu qu'une seule fois à travers une émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT). L'émission a été réalisée le **7 janvier** et a obtenu une grosse enveloppe de **82,50 milliards** sur des maturités 3 et 5 ans. Le rendement moyen pondéré est ressorti à 5,88 % (pour les titres de 3 ans) et à 6,08% (pour ceux de 5 ans).

### Le Burkina Faso, constant sur le volume à lever par émission

Le Burkina est resté constant sur le volume des montants levés au premier trimestre. En effet, l'émetteur n'a émis que des volumes de 30 milliards de FCFA. Bien qu'il ait reçu sur ces titres plus de **505 milliards** de la part des investisseurs, l'Etat burkinabé a retenu 164,98 milliards relativement à ses besoins. Sur ce volume levé, les bons du Trésor ont représenté près de **99 milliards de FCFA**.

### Côte d'Ivoire, toujours leader

**477,72 milliards**. C'est la gigantesque enveloppe qu'a récoltée la Côte d'Ivoire sur la période janvier-mars 2021. Ce volume est réparti entre les Bons Assimilables du Trésor, **321, 20 milliards** et les Obligations Assimilables du Trésor, **156,52 milliards**.

Le pays a donc gardé sa position de leader dans le classement en termes de volume levé sur le Marché des Titres Publics. L'Etat ivoirien a aussi sollicité les Obligations de Relance, pour un montant mobilisé de plus **100 milliards**.

### 28,60 milliards pour la Guinée-Bissau

Les intentions d'émission de la Guinée Bissau se chiffraient à 26 milliards pour ce premier trimestre. Prudente, elle s'est limitée à deux émissions pour atteindre son objectif. La première a eu lieu le **26 janvier**. Le pays a retenu **12 milliards**. La Guinée-Bissau a participé pour sa dernière émission du trimestre au programme des Obligations de Relance en levant **16,50 milliards**, le 9 mars. Ce qui fait un volume total mobilisé de **28,60 milliards**. Les maturités des titres émis varient entre **91 jours et 5 ans**.

### Le Mali renforce sa présence

**258,30 milliards**, c'est le volume qu'a mobilisé le Mali au premier trimestre sur le Marché des Titres Publics émis par adjudication. Une performance qui lui octroie la deuxième place dans le classement, après la Côte d'Ivoire, en termes de volume levé sur ce marché durant la même période. Les investisseurs de l'Espace se sont engagés aux côtés du Mali pour soutenir sa croissance économique pendant ce trimestre. Ils ont largement souscrit aux six interventions lancées par Bamako, en proposant plus de **500 milliards**. Pendant la même période, le pays a fait appel le **24 février et 31**

**mars**, aux Obligations de Relance. Lors de la première émission, il a levé **87,8 milliards**. Bamako a récolté **44 milliards FCFA** au cours la deuxième émission d'OdR.

## Le Niger lève 121 milliards

A travers les instruments de BAT et OAT, le Niger a réuni **121 milliards** au premier trimestre. Un montant conséquent pour couvrir les besoins de financement du pays. Le Niger s'est servi **des OAT 3, 5 et 7 ans** pour mobiliser la quasi-totalité de cette enveloppe, soit un total de **88 milliards**, dont **66 milliards d'OdR**. Niamey a tenu sa seule opération de BAT d'un an, le **11 février**, pour un montant de **33 milliards**. Le taux moyen pondéré est ressorti à **4,43%** et le rendement moyen à **4,57%**.

## Sénégal choisit les OAT

Dakar a été très actif au premier trimestre 2021. Son absence sur le Marché des Titres Publics (MTP), en mars, ne lui a pas fait

perdre le privilège d'être dans le trio de tête du classement, en termes de volume mobilisé. Le pays est intervenu sur le MTP le 15 janvier, le 5 février et le 26 février pour un montant recherché de **225 milliards**. Les autorités sénégalaises ont collecté avec succès **244,51 milliards**, dont **82,21 milliards d'OdR**. A ces émissions, le Trésor Public Sénégalais a misé uniquement sur des emprunts de longues maturités, en particulier des OAT de 3, 5 et 7 ans.

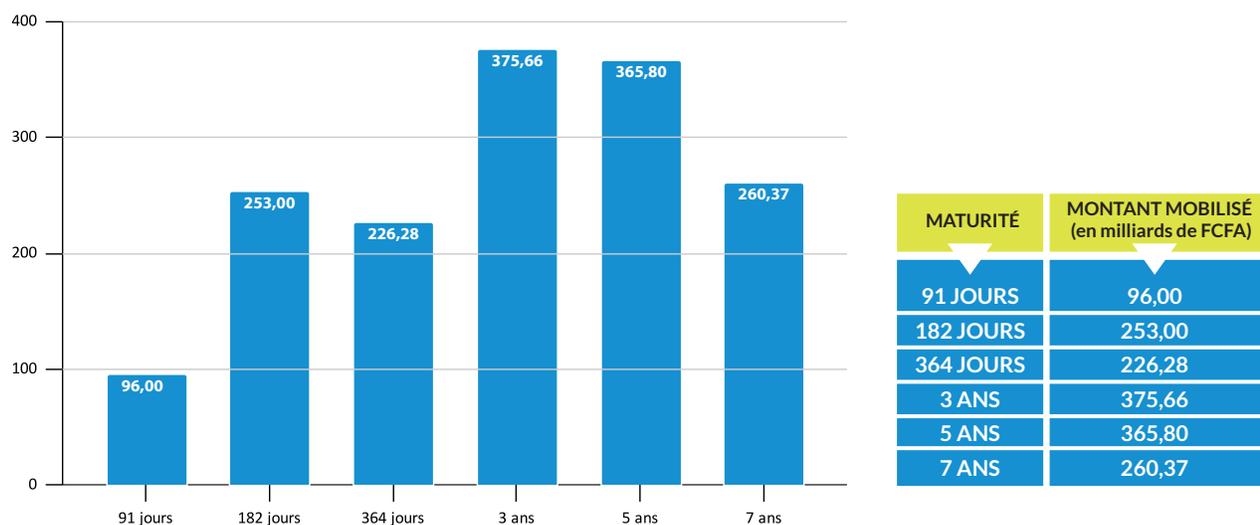
## Près de 200 milliards pour Togo

Le Togo a une fois de plus fait preuve de résilience en mobilisant **199,50 milliards** sur le Marché des Titres Publics au premier trimestre. Il a réalisé sa grosse opération le **22 janvier**. A travers une émission simultanée d'OAT, Lomé a réussi à collecter **88 milliards** sur des maturités 3, 5 et 7 ans. Il a enregistré sa seule opération de bon du Trésor du trimestre, le 8 janvier d'un montant de **27,50 milliards**. Les deux émissions totalisent une valeur de **115,50 milliards**, rien qu'en janvier.

## Tableau du volume levé par émetteur

Emetteur	Montant total mobilisé (en milliards de FCFA)
Bénin	82,50
Burkina	164,98
Côte d'Ivoire	477,72
Guinée-Bissau	28,60
Mali	258,30
Niger	121,00
Sénégal	244,51
Togo	199,50
UMOA	1577,11

## Réalisations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



# POINT DE VUE



## M. Lassina FOFANA

Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations de Côte D'Ivoire (CDC-CI)

### **Monsieur le Directeur Général, quel rôle la CDC-CI joue-t-elle dans le développement économique et social de la Côte d'Ivoire ?**

La Caisse des Dépôts et Consignations de Côte d'Ivoire (CDC-CI) est un établissement financier public, doté de la personnalité juridique et de l'autonomie financière et qui bénéficie de la garantie de l'Etat, ce qui lui confère solidité et crédibilité. Elle a pour mission de mobiliser des ressources additionnelles publiques et privées tant au plan national que sur les marchés financiers régional et international dont elle assure une gestion sécurisée.

Ces ressources notamment longues lui permettent de contribuer au financement de

l'économie en qualité d'investisseur d'intérêt général et d'investisseur financier.

De manière spécifique, la CDC-CI intervient en appui aux politiques publiques de l'Etat, sur les secteurs ayant un fort impact positif sur les populations, notamment dans les domaines des infrastructures économiques et sociales, de l'énergie verte, du logement abordable, du soutien aux entreprises et à l'emploi.

**Sur le Marché des Titres Publics de l'UEMOA, l'on constate une tendance des institutionnels à faire principalement du "buy and hold". Que faire pour que cette catégorie d'investisseurs joue un meilleur rôle?**

Les investisseurs institutionnels pourraient se détourner de la stratégie du « Buy and Hold » avec un marché secondaire plus dynamique, et des frais de courtages plus attractifs lors des transactions sur ce marché.

### **Comment votre institution peut-elle participer au développement du marché financier régional de l'UEMOA? Peut-on s'attendre à voir la CDC-CI devenir un important investisseur institutionnel sur le Marché des Titres Publics de l'UEMOA?**

La CDC-CI dans le cadre de ses missions d'investisseur financier peut participer au développement du marché financier régional en intervenant directement ou indirectement sur les titres publics émis par les Etats pour son propre compte ou pour compte de tiers. Par conséquent l'on peut effectivement s'attendre à voir la CDC-CI devenir un important acteur du Marché des Titres Publics de l'UEMOA.

### **Le potentiel du marché des capitaux en tant que plateforme de collecte et d'investissement de l'épargne reste sous-exploité dans la zone UEMOA. Que faire pour remédier à cette situation, surtout quand on sait le rôle capital de l'épargne dans le développement d'un pays?**

Pour remédier à cette situation, il est nécessaire de favoriser une plus grande disponibilité de l'information financière pour tous les investisseurs. Il faut également renforcer l'éducation financière des populations et réduire les coûts d'accès au marché. En outre, il est indispensable d'offrir des produits d'épargne innovants qui soient adaptés à différents profils d'investisseur et enfin

de développer des canaux de mobilisation de l'épargne par le biais de la fintech.

### **Comment les CDC (pour les pays qui en disposent comme le Sénégal, la Côte d'Ivoire, le Burkina Faso, le Bénin, le Niger) comptent-elles accompagner leurs Etats dans la relance économique post COVID -19?**

Il convient d'indiquer qu'il est créé depuis aout 2020, le Cadre Permanent de Concertation des Caisses des Dépôts et Consignations de la zone UMOA dénommé CPC-CDC UMOA qui regroupe les Caisses du Bénin, du Burkina Faso, de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Sénégal, dont j'ai l'honneur d'assurer la présidence.

Dans le cadre de la relance économique post COVID-19, le CPC CDC UMOA et le Forum mondial des Caisses ont mené des réflexions et formulé des propositions portant entre autres sur:

- La mise en place de ligne de financement pour les institutions sanitaires et entreprises intervenant dans les domaines médical et pharmaceutique et ;
- Des prises de participation et/ou garanties accordées aux entreprises.

### **La CDC-CI a-t-elle des projets d'investissement à terme?**

Dans le cadre de la mise en œuvre de son plan stratégique, la CDC-CI prévoit de mettre en place un dispositif de soutien aux entreprises, de participer à des cofinancements de projets d'infrastructures, d'immobiliers et de logements...

## Quel rôle entend-elle jouer dans le secteur financier régional?

La CDC-CI en tant qu'investisseur financier de long terme, ambitionne de jouer un rôle de premier plan sur le marché financier régional

en acquérant des titres émis sur le marché primaire, en sollicitant le marché par la levée de fonds et en contribuant à la dynamisation du marché secondaire.

# AVIS D'EXPERT



## Entretien avec M. Magaye GAYE

### Economiste International

“ Le premier défi à relever pour un succès des plans de relance est le choix des projets à financer ”

Economiste et spécialiste en gestion de projet, Magaye Gaye a exercé pendant une quinzaine d'années dans des institutions internationales de financement comme la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) ou le Fonds Africain de Garantie et de Coopération Économique (FAGACE). Dans cet entretien, il analyse les différentes mesures prises par les Autorités monétaires pour accompagner les Etats de l'UEMOA dans la relance économique et apporte un regard critique sur les défis à relever pour assurer une reprise des activités dans l'espace de l'Union.

**Comment analysez-vous les différentes mesures (notamment les bons social COVID-19) qui ont été prises par la BCEAO et UMOA-Titres pour assister les Etats de**

### **l'UEMOA dans le contexte de la pandémie de la COVID-19?**

La pandémie de la COVID-19 a engendré, comme vous le savez, depuis son avènement, une situation difficile pour les Etats du monde entier. Ces derniers, confrontés à une double crise aiguë, notamment sanitaire et économique, cherchent, par tous les moyens, à relancer la machine économique. Le plan de relance américain de 1900 milliards de dollars et la récente décision de la Banque Centrale Européenne consistant à renforcer le dispositif de soutien à l'économie de la zone euro en portant notamment l'enveloppe à 1 850 milliards d'euros en sont des exemples illustreurs.

En ce qui concerne l'UEMOA, en complément aux efforts consentis par les Etats membres, la BCEAO a pris très tôt une mesure allant dans le

sens de la diminution de ses taux directeurs. Il convient de rappeler que le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité est passé de 2,50% à 2,00% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal a été ramené de 4,50% à 4,00%. Ce dispositif a été renforcé par la mise en place d'un nouvel instrument dénommé « Bons Social COVID-19 » par UMOA-titres dont l'objectif, entre autres, a été de couvrir les décalages de trésorerie des Etats consécutifs aux difficultés liées à la pandémie.

En mettant ces facilités à la disposition des acteurs économiques, les Autorités monétaires ont bien compris que la relance de l'activité était une préoccupation majeure. Ces instruments ont permis notamment aux États de la zone UEMOA de mobiliser les ressources financières leur permettant de faire face aux urgences liées à la lutte contre la pandémie.

Ces bons Social COVID-19 présentent l'avantage d'intéresser fortement les investisseurs au regard des niveaux importants de souscription notés en un temps relativement court et en tenant compte aussi des taux d'intérêts très favorables qui les caractérisent.

**Afin d'accompagner les Etats dans la recherche de financements pour dynamiser la relance économique de la zone, la BCEAO et UMOA-Titres ont également mis sur le Marché des Titres Publics, des Obligations de Relance (OdR). Quelle lecture faites-vous de la mise en place de ces instruments?**

Ce sont des instruments bien pensés et qui arrivent au bon moment. Pour l'année

2021, les États ambitionnent de relancer leur machine économique en vue de retrouver les bons niveaux de croissance observés au cours de ces dernières années. A cet effet, des plans de relance économique ambitieux ont été mis en œuvre, lesquels nécessitent des financements adaptés.

Ainsi, à travers ces Obligations de Relance, les Autorités monétaires envisagent d'apporter un appui aux Etats membres de l'UEMOA en vue de leur permettre de financer leurs plans de relance économique. L'objectif est louable étant donné qu'à côté des ressources à court terme mobilisées au travers des Bons Social COVID-19, les économies de l'Union ressentent aussi des besoins de financement à moyen et long termes pour faire face à leur programme de développement. Ce complément de ressources est indispensable pour renforcer la croissance économique des pays de l'Union sur le long terme. Il convient de rappeler que les Obligations de Relance 2021 sont des Obligations Assimilables du Trésor sur des maturités intéressantes pouvant aller de 3 à 12 ans voire plus.

**Quelles sont les opportunités liées à ce mécanisme de financement pour les Etats ?**

Pour 2021, les Etats de la zone pourront émettre, au titre de cet instrument, pour un montant de 3 768 milliards de FCFA. Pandémie oblige, les Etats font face à des besoins de financement exceptionnels. Ces Obligations de Relance structurées par l'UMOA-Titres seront sans doute attractives puisqu'elles bénéficient de l'accompagnement de la BCEAO qui a mis en place un guichet spécial de refinancement des dites obligations. Les autres facteurs qui fondent mon espoir quant à la réussite de cet

instrument sont la maturité longue des obligations et ses taux d'intérêts compétitifs.

**En 2021, les huit Etats de la zone UEMOA comptent lever 3 768 milliards de FCFA à travers l'émission d'Obligations de Relance (OdR). A votre avis, le Marché des Titres Publics permettrait-il de mobiliser ce volume?**

Cette question est intéressante et légitime en tenant compte du fait que ce qui est recherché ici, contrairement aux bons Social COVID-19, pour lesquels plus de 1 000 milliards de FCFA ont été mobilisés, ce sont des ressources remboursables sur les moyen et long termes.

Malgré les ambitions affichées, je suis optimiste. En effet, afin de permettre aux Etats d'émettre les Obligations de Relance à des conditions favorables, la BCEAO a mis en place un guichet spécial de refinancement dénommé « Guichet de relance » qui leur est spécifiquement destiné. Toutes les Obligations de Relance émises par les États en 2021 sur le Marché des Titres Publics sont éligibles à ce guichet. Les banques pourront donc avec cette facilité, mobiliser sur ce guichet spécial des ressources pour une durée de six (6) mois renouvelable au taux minimum de soumission aux adjudications de la BCEAO, qui est actuellement de 2%.

Il ne faut pas aussi perdre de vue que le gisement de liquidité semble assez satisfaisant dans l'Union. Il y a lieu à cet effet de rappeler que le marché financier de l'UMOA a réussi depuis sa création à mobiliser 12 234 milliards de FCFA soit une moyenne annuelle au cours des trois dernières années de 1500

milliards de FCFA représentant seulement 10% des crédits à moyen et long terme du secteur bancaire.

**Une fois que ces montants seront mobilisés par les Etats, quels devraient être, selon vous, les secteurs prioritaires à financer pour assurer la relance économique au sein de l'UEMOA?**

Ces secteurs ne peuvent être déterminés qu'en fonction des priorités de chaque Etat membre. Toutefois, la situation de la pandémie a montré quelques vulnérabilités notamment dans des domaines comme l'agriculture, l'agro business, la santé et la sécurisation de l'importation des biens stratégiques pour les pays membres. Je demeure persuadé que les Etats utiliseront ces moyens complémentaires pour renforcer leur sécurité alimentaire et sanitaire sans oublier l'érection d'infrastructures de soutien à l'économie comme l'énergie, les routes et pistes rurales et le numérique. Sans oublier des secteurs durement impactés comme le tourisme et le transport mais aussi la relance des entreprises stratégiques et les PME à fort potentiel, qui sont en difficultés.

**Quels sont les défis qu'il faudrait relever pour un succès des plans de relance économique?**

L'un des premiers défis à relever pour un succès des plans de relance me semble être le choix des projets à financer dont l'impact sur la croissance, la réduction de la pauvreté et le chômage gagnerait à être significatif. Bien entendu la gouvernance opérationnelle desdits projets devrait être au cœur des enjeux car ce qui est recherché, c'est de bâtir des économies fortes, largement souveraines au plan alimentaire et sanitaire et faiblement dépendantes

de la contrainte extérieure. La question des financements complémentaires à mobiliser auprès d'une communauté internationale durement impactée par la crise de la COVID-19 est également à prendre en compte.

### **Quels sont les risques qui pourraient plomber la relance économique?**

Concernant les risques, il convient de souligner que les partenaires traditionnels des pays de l'UEMOA comme la Chine et l'Europe (66% des exportations et 77,1% des importations en 2018 selon la BCEAO) font face à des ralentissements sévères en termes de croissance économique et ne pourraient sans doute pas maintenir les mêmes niveaux de performance en termes d'échanges.

Ensuite, les préoccupations budgétaires liées à des moins values réelles de recettes fiscales et les mesures nouvelles de réorientation des crédits vers des secteurs sociaux, consécutives à la gestion de la pandémie, créent à coup sûr des effets d'éviction sur les projets

en cours d'exécution dans des secteurs comme les infrastructures. Sans oublier les risques potentiels sur le développement du secteur privé vu les retards potentiels d'apurement par les Etats, de dettes intérieures.

La relance pourrait aussi être mise en difficulté en tenant compte des pertes de pouvoirs d'achat liées à la recrudescence du chômage, aux mesures de confinement qui ont freiné le rythme de travail notamment dans un gros secteur pourvoyeur d'emplois comme le secteur informel (environ 38% du PIB de l'Afrique Subsaharienne selon le FMI) et la fermeture d'entreprises du secteur privé. Autant de facteurs qui vont forcément avoir des incidences sur la consommation des ménages.

Enfin, du côté de l'investissement, le sentiment d'avenir incertain induit par la pandémie pourrait justifier des attitudes évidentes de précaution chez les investisseurs domestiques et étrangers.

# ECHOS DU MTP

---

## BÉNIN

---



Sakinatou  
SIDI

Directrice Générale  
de la SGI-BENIN

“ Les résultats obtenus ces dernières années sont encourageants pour le développement de notre marché commun ”

---

Titulaire d'un Master en Audit et Contrôle de Gestion puis d'un Master en Administration des affaires et d'une Maîtrise en Sciences Economiques option Gestion des Entreprises, Sakinatou ABDOU ALFA OROU SIDI a gravi tous les échelons pour arriver au sommet de la structure qui l'a accueillie après ses études universitaires. Appelée à de hautes fonctions en 2004, elle quitte temporairement la direction de la SGI-BENIN pour occuper les postes de Directrice Générale de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale du Bénin, de Ministre en charge de la Micro-Finance, des Petites et Moyennes Entreprises et de l'Emploi des Jeunes et des Femmes d'avril 2006 à octobre 2008 et de Directrice Générale de la Centrale d'achats d'intrants agricoles du Bénin. Fort d'une riche expérience managériale, Sakinatou ABDOU ALFA OROU SIDI est de retour à la SGI-BENIN en qualité de Directrice Générale depuis mars 2015.

### **Comment appréciez-vous l'évolution du Marché des Titres Publics (MTP) dans l'espace UEMOA?**

Le Marché des Titres Publics (MTP) est un marché en plein essor. D'années en années, nous notons un accroissement des volumes d'émissions des Etats de l'UEMOA en corrélation avec l'évolution des budgets de ces derniers.

### **Est-ce qu'on peut considérer le Marché des Titres Publics comme un outil efficace pour les Etats de l'Union?**

Le MTP est un outil important pour les Etats en ce sens qu'il contribue à atténuer le déficit budgétaire desdits Etats. Afin de renforcer

son efficacité, son champ d'actions mériterait d'être bien défini aux côtés d'autres outils aussi efficaces tels que le marché financier régional qui traite des émissions par syndication et le marché international par lequel sont émis les Eurobonds.

### **En tant qu'acteur du Marché, quel est votre regard sur son fonctionnement?**

Le Marché primaire des Titres Publics donne globalement satisfaction dans son fonctionnement. Mais le marché secondaire mériterait d'être dynamisé pour faciliter les échanges des titres.

### **Le MTP présente-t-il de bonnes perspectives?**

Les besoins de financement des programmes de développement des pays de l'Union vont amener les émetteurs à solliciter davantage les marchés de capitaux. Par conséquent, le Marché des Titres Publics va poursuivre son développement.

### **Quelle est la contribution de la SGI Bénin à son rayonnement?**

La SGI BENIN en sa qualité de Spécialiste en Valeurs du Trésor, intervient régulièrement sur le MTP. Dans notre rôle d'intermédiaire financier, nous conseillons les émetteurs et les investisseurs sur les produits du MTP. Nous participons également à la plupart des émissions primaires et organisons des transactions secondaires pour nos partenaires et clients. En outre, nous mettons à la disposition de nos clients et autres investisseurs nos notes mensuelles qui présentent l'évolution du Marché des Titres Publics.

### Quelles sont vos impressions sur les résultats obtenus sur le MTP ces dernières années?

Les résultats obtenus ces dernières années sont encourageants pour le développement de notre marché commun. De plus, les efforts faits par UMOA-Titres dans la mobilisation des ressources des Etats pour faire face aux conséquences de la crise sanitaire sont également appréciables.

### En termes de relance économique, quelles sont les offres disponibles sur le marché?

Nous avons le programme d'émissions d'Obligations de Relance (OdR) qui vient soutenir

les plans de relance économique des Etats de l'UEMOA à la suite de la pandémie de la COVID-19.

### Quelles sont, selon vous, les perspectives du MTP dans un contexte de relance économique?

Qui dit relance économique, dit mobilisation des ressources pour financer l'économie. Ainsi, le MTP pourra continuer à aider les Etats à mobiliser les fonds nécessaires aux côtés du marché financier régional et du marché international.

## Le Bénin diversifie ses sources

Après plus d'une année de ralentissement des activités économiques dû à la pandémie de coronavirus, l'heure est à la relance dans tous les pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). Et chaque pays cherche les moyens pour atteindre ses objectifs. Le Marché des Titres Publics fait partie de ses moyens. Un marché qui a permis au Bénin au premier trimestre 2021 de lever près de 83 milliards de FCFA.

Comme cela a été le cas en 2020, le Bénin est parmi les premiers pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à réaliser une opération sur le Marché des Titres Publics en 2021. Et sans surprise, l'opération s'est soldée par un succès. Il s'agit notamment de l'émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) en date du 07 janvier 2021. Pour un montant sollicité de 75 milliards, la seule opération d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) du Bénin sur le premier trimestre 2021 a permis au pays de lever environ 82,5 milliards. Les rendements moyens pondérés des deux OAT qui ont été émises de façon simultanée ont été de 5,94% et 6,18%.

Des résultats encourageants pour le pays et qui montrent le dynamisme du marché. Toutefois, l'émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor du 18 février 2021 ainsi que celle de Bons Assimilables du Trésor du 04 mars 2021 ont été reportées. Ce qui indique une baisse des interventions du Bénin sur le Marché des Titres Publics comparativement aux années antérieures à la même période. Et pour cause, le pays a fait recours à d'autres marchés pour financer son plan de relance.

## Un Eurobond historique

Le Bénin a réalisé au cours du premier trimestre 2021 la première opération obligataire internationale d'Afrique de l'année avec l'émission d'un milliard d'euros, en deux tranches de maturités finales 11 ans et 31 ans. Une opportunité qui a permis au Bénin de procéder à la fixation du prix d'une nouvelle émission obligataire en euros sur les marchés internationaux. Cette émission couplée à une opération de gestion de passifs, permettra au pays de rembourser de façon anticipée 65% du montant nominal de l'Eurobond 2026 du Bénin (324 millions d'euros), ainsi que le financement du budget 2021 et des projets phares du programme d'actions du gouvernement. Il faut préciser que le Bénin est le premier émetteur d'Afrique à solliciter le marché international cette année faisant preuve de rapidité d'exécution. Le livre d'ordres de l'opération a atteint un pic de 3 milliards d'euros dans la journée (C'est-à-dire une souscription de 300%) dont 1,9 milliards pour la tranche à 11 ans et 1,2 milliards pour celle à 31 ans. Plus de 125 investisseurs ont placé des ordres dont bon nombre n'avait pas participé à l'émission inaugurale du Bénin en mars 2019. Le succès de cette émission reflète l'intérêt affiché par les investisseurs internationaux pour le crédit du Bénin.

## 100 milliards de FCFA pour booster le secteur agricole

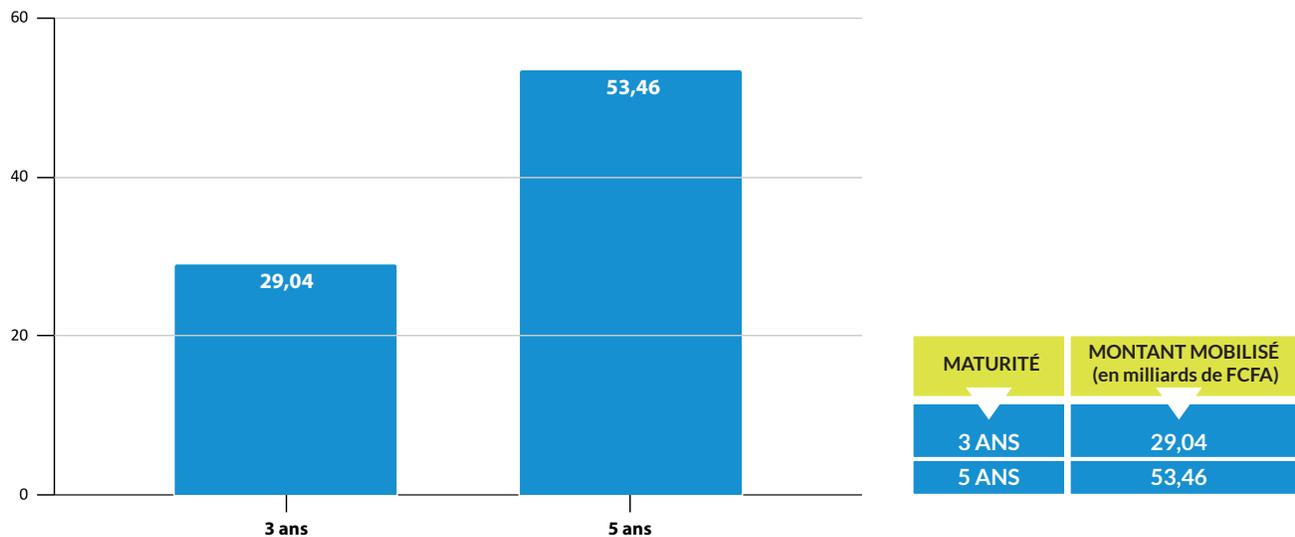
Dans sa politique de relance de son économie, le gouvernement béninois a mis un point d'honneur sur le secteur agricole. Ainsi, depuis le dernier semestre de l'année 2020, le gouvernement a débloqué 100 milliards pour faciliter l'accès aux financements agricoles. Conduite par le Fonds National de Développement Agricole (FNDA) l'initiative s'appuie sur un puissant réseau de professionnels en conseil agricole. Il s'agit de 06 bureaux d'études, 3 organisations professionnelles, et 33 organisations non gouvernementales désormais agréés. Des structures partenaires du FNDA qui ont déjà justifiées la pertinence de leurs interventions sur le terrain. En outre, 24 nouvelles structures à savoir 6 bureaux d'études et cabinets et 18 organisations non gouvernementales, ont aussi reçu l'agrément pour l'exercice en clientèle privée de la fonction de conseil agricole en République du Bénin. Le Fonds National de Développement Agricole collabore avec ces dizaines de structures agréées pour conseiller, appuyer et guider les paysans bénéficiaires des crédits dans la mise en œuvre et le suivi de leurs projets agricoles.

Avant cette phase, le gouvernement avait déjà apporté son soutien aux entreprises durement touchées par les effets liés à la pandémie de Coronavirus notamment à travers des gestes de 50.000 FCFA à 150.000FCFA selon la taille de l'entreprise. Des mesures de relance qui commencent par produire des effets positifs sur l'économie à en croire les experts.

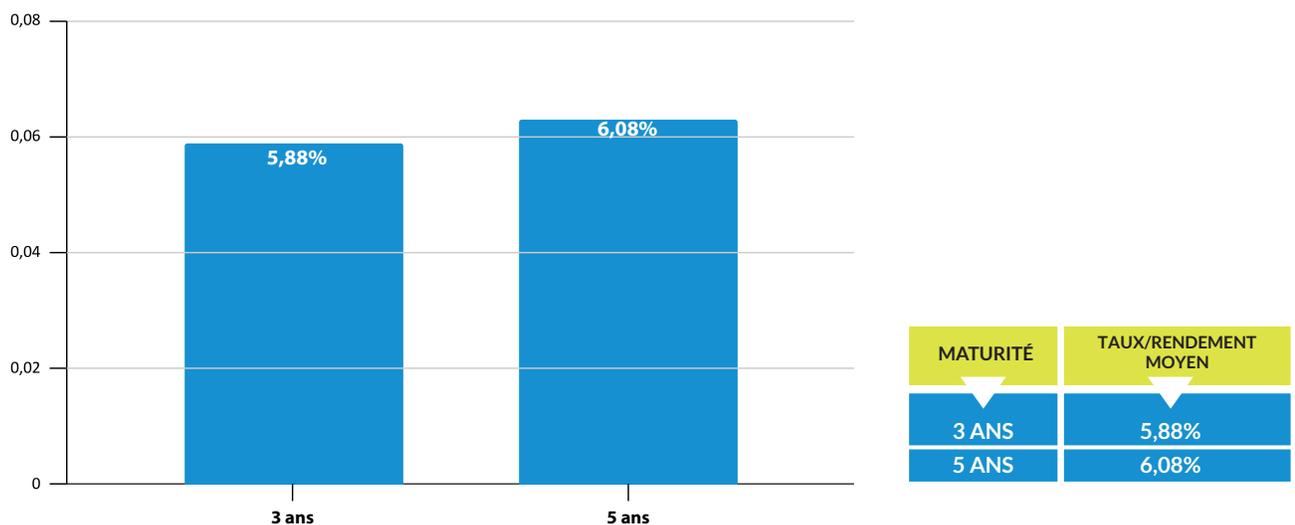
## Tableau du volume levé par émetteur

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
07/01/2021	3 ans	37,50	60,93	29,04	5,94%	5,88%
07/01/2021	5 ans	37,50	100,11	53,46	6,18%	6,08%

## Réalisations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



## Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 1 - 2021



# ECHOS DU MTP

---

## BURKINA FASO

---



Dr Boukary  
SAWADOGO

Economiste Financier  
Directeur du Centre de Gestion  
Agréé (CGA)

“ Chocs, tendances, vulnérabilité et mesures de relance dans le contexte actuel de crise sécuritaire et sanitaire ”

---

## Introduction

Qu'elles soient structurelles ou conjoncturelles, les politiques économiques visent prioritairement le développement économique et social. Actuellement, l'allure et la fréquence des crises installent des phénomènes supposés être conjoncturels qui durent souvent dans le temps. Pour remédier à ces situations, les tendances classiques de politiques économiques doivent être révisées pour tenir compte d'évènements assimilables à des paramètres qui changent, à court terme, et à caractère structurel. C'est le cas par exemple, de la maladie à coronavirus et des attaques terroristes qui, au regard des développements actuels, doivent être inscrits comme facteurs redoutables et « contagieux » que les nations prises individuellement et les organisations internationales à vocation universelle doivent maîtriser. En effet, ces chocs créent des perturbations qu'il convient de maîtriser pour réussir les actions de relance économique.

## Les économies sont très sensibles aux chocs et incertitudes

L'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) enregistre des résultats économiques en déclin face à la crise sanitaire (COVID-19). En 2020, les pays de l'UEMOA ont été durement éprouvés par la récession au niveau mondial, du fait des répercussions des mesures de confinement, de la baisse des cours des matières premières et la rupture de chaînes d'approvisionnement mondiales. Ainsi l'UEMOA subit-elle la réduction de l'activité économique de ses principaux partenaires que sont l'Union européenne et la Chine. Le ralentissement de l'activité économique n'est pas sans conséquences sur les performances

économiques de l'Union. Initialement projetée à 6,6% en 2020, la croissance de l'Union devrait tomber à 1,3%, du fait de la Covid-19 après avoir enregistré une croissance de 6,1% en 2019.

Avec une croissance maintenue autour de 6% ces cinq dernières années, le contexte de la Covid-19 et du terrorisme joue négativement sur les performances économiques du Burkina Faso. Les statistiques du Ministère de l'Economie, des Finances et du Développement (MINEFID) donnaient une prévision de réduction de 6,3% à 2% de la croissance économique. Le dernier cadrage fournit un taux d'environ 1,5% de croissance. Conscient des défis à relever, le Gouvernement du Burkina Faso a mis en place un fonds de 100 milliards de FCFA, dénommé Fonds de Relance Économique (FRECovid-19), dans le but de financer les entreprises avec des crédits à taux réduits de 3,5% à 4% en fonction des cibles visées.

Les incertitudes et les risques n'étant pas maîtrisés au stade actuel, les indicateurs macroéconomiques prévisionnels sont soumis à des modifications et les projets doivent être mis en œuvre avec beaucoup de prudence. En effet, la crise à coronavirus et les attaques terroristes au Burkina Faso sont capables de modifier le cours des activités et les résultats attendus de la mise en œuvre des activités de relance économique.

## Leçons et nécessité d'une nouvelle génération de politique économique

Les nations, en particulier celles de l'UEMOA, doivent tirer les leçons de la mise en œuvre des approches traditionnelles de politiques économiques et implémenter une nouvelle génération de politiques économiques. De

notre avis, sans exclure l'expertise extérieure, l'accent doit être mis sur des modèles endogènes de développement portés par l'expertise endogène. Il faut donc, implémenter de nouvelles générations de politiques économiques basées sur de nouveaux principes, de nouvelles valeurs et une vision stratégique de développement. Au Burkina Faso, comme dans plusieurs pays de l'UEMOA, il faut travailler à une bonne intégration des économies nationales (chaînes de valeur nationales) et des économies de l'espace communautaire (chaînes de valeur communautaires). Ces chaînes de valeur devront avoir comme objectif premier, de rehausser la compétitivité nationale, sous-régionale et internationale des économies de l'UEMOA. Le souci de compétitivité et les valeurs de solidarité doivent être les socles des projets communautaires de création d'entreprises transnationales.

Une telle démarche ne peut se faire que si l'on se place dans une logique allant de la mondialisation actuelle à une démondialisation progressive et partielle. En effet, la tendance actuelle (agissements de nations à travers les sentiments nationalistes et les mesures non-tarifaires de protection) va conduire inexorablement, à une démondialisation progressive de l'économie. Le retour en situation d'autarcie n'étant pas, non plus une option rationnelle et viable du point de vue de l'ensemble de l'humanité, les organisations internationales à vocation régionale ou universelle doivent travailler avec les Etats à trouver un équilibre qui permet aux nations de ne pas être dépendantes de quelques puissances économiques. Chaque groupe de nations doit constituer une partie de l'humanité sur laquelle, le monde peut trouver

des solutions complémentaires et innovantes, au regard des caractéristiques qui lui sont propres. Les visions utopiques de la mondialisation doivent être remplacées par une vision soutenue par des relations d'interdépendance où chaque nation mérite la considération des autres, au regard de son apport (valeurs sociales, culturelles, religieuses, ressources naturelles, etc.) pour le développement de l'humanité. La mondialisation doit avoir un contenu local fort, un visage humain et des valeurs transversales capables de contribuer à la création d'un optimum collectif ou mondial.

### **Difficultés vécues : pannes et insuffisances économiques, du fait de la crise à Coronavirus et des attaques terroristes**

De l'analyse des indicateurs macroéconomiques, il ressort que le coronavirus et les attaques terroristes créent de nouvelles réalités et aggravent les déséquilibres classiques des économies.

- le taux de chômage augmente de façon exponentielle (environ 15% en milieu urbain au Burkina Faso). Il touche principalement, les jeunes, les femmes et les travailleurs des secteurs directement ou indirectement impactés négativement par la crise à coronavirus et l'insécurité ;
- des maillons des chaînes de valeur, pour celles qui existent toujours, sont en difficulté, mettant en danger la survie de certaines entreprises indispensables pour le développement des pays de l'UEMOA ;
- la pandémie de la COVID-19 et le terrorisme continuent d'avoir un impact négatif sur les perspectives économiques ;

- les attaques terroristes créent de nombreux déplacés internes dans des pays comme le Burkina Faso, le Mali et le Niger, entraînant une gestion difficile et une pression forte dans les zones de concentration de déplacés. Selon le Conseil National de Secours d'Urgence et de Réhabilitation (CONASUR), au 31 janvier 2021, le nombre de personnes déplacées internes au Burkina Faso a dépassé la barre d'un million de personnes. Le terrorisme a un impact négatif sur la production agro-sylvo-pastorale et crée des difficultés de collaboration entre communautés ;
- les attaques terroristes créent et accentuent les déséquilibres, en termes de développement et d'aménagement des territoires. En effet, les zones touchées par le terrorisme verront un ralentissement ou une absence de mise en œuvre de projets de développement, alors qu'elles accusaient déjà un retard dans ce sens ;
- la pandémie de la Covid-19 a dévasté plusieurs secteurs de l'économie (hôtellerie, tourisme, culture, art, loisirs, etc.). Au lieu d'embaucher, ce sont des décisions de licenciement que les employeurs prennent, au regard des difficultés vécues, pendant que la compression de la demande réduit les opportunités d'auto emplois ;
- les nations se livrent aujourd'hui, à une forte concurrence sur le marché mondial des équipements et des produits médicaux même si de temps en temps il y a des gestes de solidarité ;
- la crise à coronavirus a fragilisé davantage les systèmes médicaux des pays ayant des systèmes de santé déjà fragiles.

De ce qui précède, il faut réinventer les politiques en y intégrant à la fois les questions de durabilité et de résilience. La prise en compte de ces dimensions doit être doublée d'une approche endogène du développement économique et social, basée prioritairement sur l'expertise endogène et une meilleure exploitation des ressources naturelles, sociales, culturelles.

### **Les tendances imposées par les changements climatiques, la pandémie de la COVID-19 et les attaques terroristes**

Le monde économique vit actuellement des effets de tendance, à l'image des modes de vie. Les tendances en vogue actuellement, sont celles relatives à la mise en place de modèles pour le développement de l'économie solidaire, de l'économie circulaire, l'industrie du futur, l'intelligence artificielle, les industries créatives, l'économie collaborative, l'agriculture durable et bio et la mise en œuvre d'actions de veille stratégique qui sont des aspects importants de l'accélération d'une croissance durable, inclusive et verte, c'est-à-dire une croissance positive. En plus de ces tendances, les actions de veille stratégique doivent être concentrées sur la crise à coronavirus, le terrorisme et les changements climatiques qui sont aujourd'hui, considérés comme des facteurs redoutables. En rapport avec ces trois facteurs, nous pouvons retenir les enseignements suivants :

- la maladie à coronavirus doit être une opportunité pour une remise en cause des modèles actuels et aller vers des modèles endogènes robustes du système sanitaire et sécuritaire, capables de garantir la santé et le bien-être des populations ;

- les changements climatiques imposent une adaptation des espaces de vie et des techniques agricoles. Il faut aller vers des systèmes d'agro-business durables ;
- les attaques terroristes imposent qu'il y ait des changements qualitatifs dans la conduite de la religion musulmane, surtout la production de réponses appropriées aux incriminations ou aux actes posés par des groupes terroristes. En effet, toutes les informations ou idéologies contraires aux principes de l'islam doivent être démenties avec l'encadrement des guides religieux, de sorte à convaincre ceux qui commettent les actes terroristes de les abandonner et ceux qui ne cautionnent pas de tels actes de s'en éloigner. Une ascendance des « Frères en Islam » sur la production de réponses idoines doit permettre aux autres religions qui n'acceptent pas ou qui n'approuvent pas les pratiques terroristes de ne pas trop se mêler au débat, au risque d'en faire un combat entre religions;
- une partie de la population pauvre trouve son refuge dans la religion, et cela, de la mauvaise manière. Par exemple, le recrutement des terroristes est favorisé par la pauvreté. Certaines personnes croient aux effets curatifs de la prière sur la maladie à coronavirus ou à la possibilité d'être riche, à travers uniquement la prière. Pour être réaliste, la religion ne doit pas être pratiquée comme un métier, mais comme un soubassement pour purifier notre esprit et mener des actions positives au profit de soi-même et de la communauté ;
- le coronavirus, à l'image des changements climatiques, impose et rappelle un besoin de

changement de paradigme de développement. Seuls ceux qui en prennent conscience aujourd'hui, éviteront d'autres chocs futurs similaires capables de produire les mêmes effets. Face à un risque important à l'échelle mondiale, la première réponse à envisager devrait venir des acteurs locaux, même si celle-ci peut s'avérer moins efficace.

### **Solutions globales envisageables : dépannage et efficacité de la conduite des actions**

Les pannes prolongées ou les insuffisances de résultats imposent une nouvelle façon de concevoir et de conduire la mise en œuvre des politiques économiques. En effet, la plupart des politiques ont été menées sur la base de la recherche de résultats tout simplement, sans pour autant se penser sérieusement aux facteurs clés des changements positifs structurels, c'est-à-dire la durabilité. C'est ce qui nous fait dire que la dimension, moyen d'existence durable des individus (personnes) et des économies (nations), a été négligée, aussi bien au niveau des cadres de référence de politiques nationales des Etats et que des orientations des institutions internationales. D'une lisibilité pas bonne des perspectives économiques par les populations, l'on assiste aujourd'hui, à une dégradation de cette lisibilité et de la confiance en l'avenir. Cette confiance ne peut provenir que de la maîtrise des risques et des mesures de mitigations, ce qui semble ne pas être le cas aujourd'hui, au regard des développements récents d'attaques terroristes et des mutations de la maladie à coronavirus.

### **Principes et valeurs devant inspirer les nouvelles générations de politique économique**

Nous devons retenir que dans les actions de développement, les bonnes idées seules, sans

une véritable discussion avec l'ensemble des acteurs, sans une approche de mise en œuvre qui tient compte du contexte local des actions, ne peuvent aboutir à des résultats intéressants. Au regard du contexte actuel, nous proposons sept (07) principes à prendre en compte en matière de déploiement d'actions de développement, notamment celles relatives à la relance. Ce sont :

1. Le principe de loyauté ;
2. Le principe d'implication ;
3. Le principe de durabilité ;
4. Le principe de solidarité ;
5. Le principe de résilience ;
6. Le principe de développement endogène ;
7. Le principe d'actions positives (maximisation des effets positifs collectifs et individuels).

### **Le principal défi est de faire en sorte que tout le monde ne perde pas espoir**

Les acteurs du développement doivent être pris en compte dans la construction d'une chaîne nationale de responsabilité où chaque partie s'engage et reconnaît, son rôle dans la création de richesses partagées. Il faut une véritable réflexion et des actions entrant dans le cadre de l'entrepreneuriat inclusif, de l'économie solidaire, l'économie circulaire, en somme des approches participatives et intégrées de développement économique. Il faut faire en sorte que les acteurs ne perdent pas espoir, et cela revient à mettre en œuvre des activités basées sur les sept (07) principes énoncés.

### **Quelques actions conjoncturelles et structurelles à mettre en œuvre**

#### **Actions conjoncturelles :**

- Accorder une attention particulière à la relance des entreprises stratégiques, qu'elles soient publiques ou privées ;
- Mettre en place un dispositif efficace de suivi des mesures de relance économique ;
- Développer chez les acteurs, notamment les PME, des attitudes de prudence dans la conduite des actions dans un contexte d'incertitude à travers une maîtrise des risques (identification des risques et productions des réponses) ;
- Mener des campagnes d'information et de sensibilisation sur la nécessité et prendre en compte les principes d'économie positive dans la mise en œuvre des politiques à court terme.

#### **Actions structurelles :**

- Travailler à la mise en place d'une assurance qualité de l'enseignement général, technique et la recherche-innovation : c'est un pilier important pour assurer la qualité des ressources humaines. Il est aujourd'hui, plus que nécessaire de réformer l'enseignement général, technique et la recherche-innovation ;
- Eduquer les producteurs, les consommateurs et tout autre acteur clé pour un changement durable des habitudes de production et de consommation pouvant, à leur tour, rendre les jeunes et les femmes plus résilients ;

- Mettre en place un dispositif efficace de suivi des politiques économiques : il faut des dispositifs de suivi plus efficaces, afin de garantir l'atteinte des résultats et la durabilité des impacts ;
- Créer des synergies et des passerelles entre les acteurs du développement : l'objectif est de rationaliser et d'optimiser les ressources allouées aux actions de développement.
- Révolutionner le secteur agricole pour une agriculture durable porteuse d'emplois verts et décents : il faut mettre en place un modèle d'exploitation utilisant des sociétés agricoles ayant une taille optimale et employant des ressources humaines locales.
- Replacer l'équité économique et sociale au cœur des actions des Etats : l'accès aux ressources, l'accès à une justice de qualité, l'appui aux personnes vulnérables, la mise en place de mécanismes de compensation, de régulation et d'assurance universelle viable;
- Renforcer les capacités des acteurs locaux à faire face aux risques importants, à l'échelle mondiale et au niveau local. Il faut donc, changer de paradigme en passant d'une société mondiale qui relègue les valeurs morales, sociales et culturelles au second plan, à une société qui allie viabilité et durabilité socioculturelle et financière, dans une approche partenariale gagnant-gagnant ;
- Intégrer les fondements d'économie positive dans les actions de développement. Il s'agit de faire en sorte que les préalables à satisfaire pour bénéficier d'avantages

ou d'appuis de l'Etat soient le respect de principes convenus dans le cadre de la promotion d'une économie positive.

## Conclusion

Les propositions destinées à faire advenir une économie plus positive du comité de réflexion présidé par Jacques Attali en 2013, constituent des pistes intéressantes pour la construction d'une économie positive, c'est-à-dire la conciliation d'intérêts capitalistes avec la durabilité des interventions. A l'image des travaux réalisés par ce comité, les nations de l'UEMOA doivent réunir des experts pour poser les bases d'actions prioritaires de développement endogène dans le domaine de la santé, de l'éducation, de la recherche développement et de la construction de grandes infrastructures communautaires d'appui au développement. Ces comités peuvent être installés à l'échelle communautaire et/ou l'échelle des pays pris individuellement. Ils devraient permettre de changer la façon de faire les choses, afin d'inverser la tendance actuelle. Une telle initiative commande une grande responsabilité de toutes les parties prenantes aux actions de développement. En somme, il s'agit de tout faire pour éviter que les choix actuels et futurs ne créent de nouveaux pauvres, n'aggravent la pauvreté de ceux qui étaient déjà pauvres et surtout, que les chocs actuels (coronavirus et attaques terroristes) ne créent de nouveaux riches au détriment des pauvres ou n'appauvrissent des individus qui ont déjà fait des efforts pour être dans une zone de confort économique. Les nations doivent travailler avec les organisations internationales de sorte à éviter l'instrumentalisation des catastrophes pour dépouiller ou affaiblir les Etats, les ménages et les entreprises.

## Le Burkina démarre le premier trimestre sous de bons auspices

En 2020, l'UMOA-Titres en collaboration avec la BCEAO a mis en place un dispositif de financement des économies des Etats membres (Bons Social COVID-19) en vue de faire face aux ravages de la pandémie liée à la COVID-19. Les quatre phases ont été un succès car elles ont permis aux Etats de mobiliser des ressources à des coûts abordables sur le MTP et renforcer ainsi leurs capacités de résilience.

Pour l'année 2021, c'est un programme d'émission d'Obligations de Relance que UMOA-Titres en collaboration avec la BCEAO a lancé au profit des Etats. Et les résultats du premier trimestre sont prometteurs.

Au niveau régional sur le premier trimestre 2021, ce sont **1 577,10 milliards de FCFA** qui ont été levés par l'ensemble des 8 Etats. Dans cette performance régionale, comment s'est comporté le Burkina Faso? **164,98 milliards FCFA** ont été mobilisés par le Trésor Public du Burkina Faso au cours de ce premier trimestre, soit 10% du montant au niveau régional

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique fait un sans-faute sur ces cinq émissions. Il s'est agi de deux OAT de 30 milliards chacune sur une maturité de 3 ans pour l'une et à 5 ans pour l'autre et de trois BAT d'un montant de 30 milliards recherché pour chaque émission avec une maturité à 6 mois pour l'une et à un an de maturité pour les deux autres.

Sur un montant prévisionnel de 150 milliards, l'Etat a pu mobiliser finalement **164,98 milliards FCFA** au premier trimestre 2021 avec **un taux de couverture de 336 %**. Toute chose qui traduit la vitalité de la signature de ce pays sur le Marché des Titres Publics. Cependant, les titres n'ont pas été courus de la même façon. On observe que les maturités à 3 ans, 5 ans et à 182 jours ont bénéficié de plus d'attention du marché avec un taux de couverture frôlant les 400%.

Ce premier trimestre est un bon indicateur pour le Burkina en terme d'intérêt du marché même si le montant levé (164, 98 Milliards) reste en deçà de celui du quatrième trimestre de 2020 qui était de 177,904 milliards.

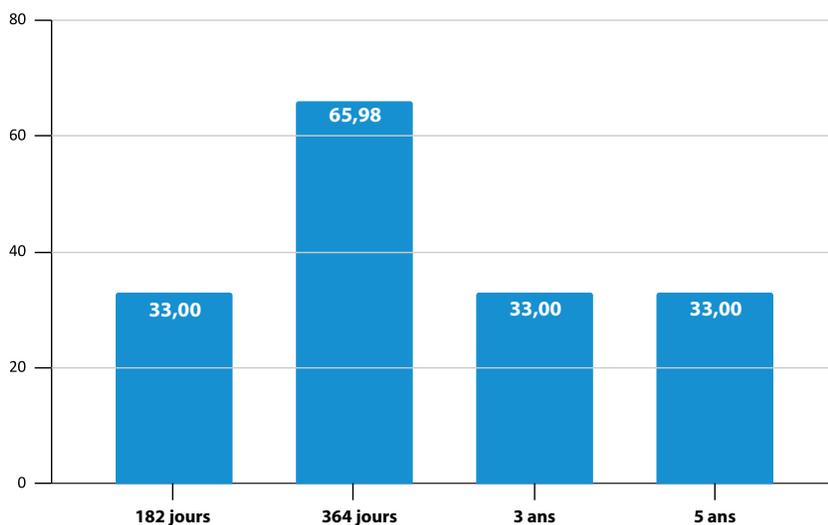
Pour le second trimestre de 2021, le Trésor du Burkina a prévu de lever un montant plus important. Il s'agit de **415 milliards FCFA** repartis en 7 OAT et 3 BAT. La vocation des Obligations de Relance telle que voulue par UMOA-Titres et la BCEAO est d'accompagner la relance post COVID-19 dans les pays de l'Union. Mais les pays ne vont-ils pas profiter de cette manne pour financer leur déficit budgétaire au lieu d'investir dans la relance?

A cette inquiétude, l'ancien patron de l'Association professionnelle des banques et établissements financiers du Burkina, Martial Goeh AKUE se veut plutôt rassurant: « les Etats vont investir davantage tout en réduisant le déficit budgétaire par la baisse des dépenses et par le renforcement de la collecte.

## Tableau du volume levé par émetteur

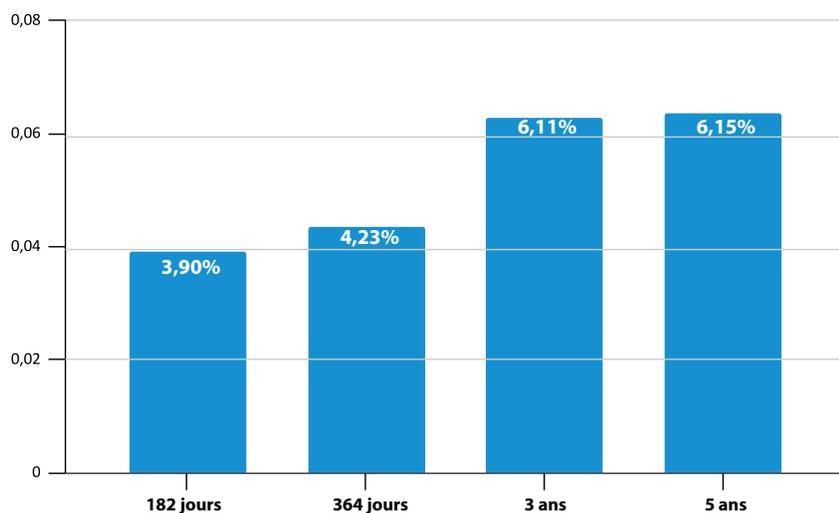
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
06/01/2021	364 jours	30,00	70,23	32,98	4,43%	4,33%
20/01/2021	3 ans	30,00	111,02	33,00	6,13%	6,11%
03/02/2021	5 ans	30,00	129,29	33,00	6,22%	6,15%
17/02/2021	182 jours	30,00	112,93	33,00	3,95%	3,90%
24/03/2021	364 jours	30,00	82,00	33,00	4,25%	4,13%

## Réalizations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
182 JOURS	33,00
364 JOURS	65,98
3 ANS	33,00
5 ANS	33,00

## Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 1 - 2021



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
182 JOURS	3,90%
364 JOURS	4,23%
3 ANS	6,11%
5 ANS	6,15%

# ECHOS DU MTP

---

## CÔTE D'IVOIRE

---



Mamadou  
KONE

Directeur Général de Allianz  
Côte d'Ivoire

Président de l'Association des  
Sociétés d'Assurance de Côte  
d'Ivoire (ASACI)

“ L'attractivité des titres publics de l'UEMOA  
peut être améliorée ”

---

## Comment jugez vous le Marché des Titres Publics (MTP) de l'UEMOA? Est-il suffisamment attractif pour des investisseurs tels que les compagnies d'assurance?

Nous jugeons le Marché des Titres Publics de l'UEMOA assez attractif. Notre appréciation découle de la diversité des signatures souveraines et de la diversité des maturités allant des maturités courtes aux maturités longues. Par ailleurs des efforts en terme de promptitude dans le remboursement des titres ont été constatés ces dernières années au niveau des Etats.

En dépit de cette appréciation positive, des sujets de préoccupation demeurent dont la résolution devrait améliorer davantage l'attractivité de ces titres. Nous en citons ci-après quelques-unes de ces préoccupations:

- Le manque de confiance dans les informations économiques produites ;
- Les informations statistiques sur les finances du pays produites avec beaucoup de retard, parfois avec plus d'un an de retard
- La contradiction souvent constatée entre les informations communiquées par les structures étatiques et celles communiquées par les institutions de Bretton Woods ;
- L'absence d'informations claires sur l'harmonisation de la fiscalité applicable entre les différents pays de l'Union ;

- Aucun pays ne joue véritablement le rôle de taux de référence, rôle joué du point de vue des investisseurs par la BOAD ;
- L'absence d'un marché secondaire suffisamment profond permettant d'assurer la liquidité des titres acquis ;
- Des taux de rémunération de plus en plus en baisse limitant l'attractivité de ces titres pour les compagnies d'assurance vie ;
- Des délais de soumission relativement courts; ce qui limite la participation de certaines compagnies d'assurance du fait du temps nécessaire pour accomplir les procédures internes de validation des investissements.

## Après les bons COVID-19 en 2020, UMOA-Titres a lancé cette année des Obligations de Relance. Votre entreprise est elle partie prenante des différents processus de mobilisation des ressources longues à destination des Etats? Peut on s'attendre à davantage d'intérêt des compagnies d'assurance pour développer le MTP?

Notre compagnie a pleinement participé en 2020 à la souscription aux bons Social COVID-19 notamment en Côte d'Ivoire. Nous allons continuer à participer à ces investissements dans la mesure où l'environnement macroéconomique de la zone UEMOA semble plus résilient en dépit de la crise de la COVID-19

## Les performances de la Côte d'Ivoire au premier trimestre 2021

La Côte d'Ivoire a été très active sur le Marché des Titres Publics de l'UEMOA, qu'il s'agisse des traditionnels Bons Assimilables du Trésor ou des Obligations de Relance créées cette année pour aider les pays de l'Union à contenir les effets de la COVID-19 et retrouver leurs performances d'avant la crise sanitaire.

Dès le **12 janvier**, l'Etat ivoirien s'est signalé sur le marché à travers sa Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique, par une émission simultanée de BAT sur des maturités de 91 et 364 jours. Sur un montant global mis en adjudication de **65 milliards de FCFA**, l'Etat ivoirien s'est retrouvé avec **92,105 milliards de soumissions globales** faites par les investisseurs. Sur ces soumissions, la Côte d'Ivoire n'en a retenu que 58,500 milliards. Sur les BAT 91 jours, le taux marginal pointe à **3,05%**, quand le taux moyen pondéré s'établit à **2,96%**. Pour les BAT 364 jours, le taux marginal et le taux moyen pondéré affichent respectivement **4,40%** et **4,37%**.

L'Etat de Côte d'Ivoire, a conclu son premier mois de l'année 2021 par une émission le **19 janvier 2021** en levant **33 milliards de FCFA** sur le Marché des Titres Publics à l'issue de son émission par adjudication de Bons Assimilables du Trésor (BAT) de maturité 182 jours. Sur un montant mis en adjudication de 30 milliards de FCFA, le Trésor public ivoirien s'est retrouvé avec **69,009 milliards de FCFA de soumissions globales** faites par les investisseurs. Ce qui correspond à un taux de couverture du montant mis en adjudication de 230,03%. Sur le montant des soumissions, l'émetteur en a retenu **33 milliards de FCFA** et rejeté les 36,009 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 47,82%. Les ressources retenues sont destinées à assurer la couverture des besoins de financement du budget de l'Etat de Côte d'Ivoire. Le rendement moyen pondéré affichait **3,04%**. Quant au taux moyen pondéré et au taux marginal, ils se situent tous les deux à **2,99%**. Le remboursement des bons émis se fera le premier jour ouvrable suivant la date d'échéance fixée au 20 juillet 2021. En revanche, les intérêts sont payables d'avance et précomptés sur la valeur nominale des bons qui est d'un million de FCFA.

A fin janvier, la Côte d'Ivoire a ainsi levé **91,5 milliards FCFA**.

En février, c'est une enveloppe de **247,5 milliards de FCFA**, que le Trésor public ivoirien a récolté à l'issue de quatre opérations. Une émission simultanée de BAT 182 jours et d'OdR 3 ans a ainsi eu lieu sur le MTP, le 2 février. Lors de cette première sortie sur le mois de février, l'Etat ivoirien qui avait annoncé rechercher 65 milliards de FCFA, s'est retrouvée avec des sursouscriptions de plus de 120 milliards FCFA et n'en a retenu que **71,50 milliards**.

Sept jours plus tard, l'Etat ivoirien était encore présent sur le MTP avec une émission simultanée de BAT le 9 février. Le pays a levé 29,70 milliards sur la maturité 182 jours. Recherchant 35 milliards, le pays a enregistré 74,91 milliards de souscriptions des investisseurs, mais a décidé de rejeter 45,21 milliards. Sur cette même maturité, le taux marginal et le taux moyen pondéré affichent, respective-

ment, 2,99% et 2,97%. Sur la maturité 364 jours, la Côte d'Ivoire a capté 41,80 milliards dans le flot des 66,80 milliards souscrits par les investisseurs. Soit un montant global mobilisé ce 9 février de **71,5 milliards**.

Le 16 février, ce sont **33 milliards** sur la maturité 91 jours qui ont rejoint les caisses du Trésor public ivoirien à l'issue d'une émission où il recherchait initialement 30 milliards. La Côte d'Ivoire s'est vue proposer jusqu'à 109,10 milliards de souscriptions sur cette émission.

Le 23 février, une émission simultanée de BAT 182 jours et d'OdR 3 ans a permis au pays de récolter 32,70 milliards sur la maturité 182 jours, et 38,80 milliards sur celle de 3 ans. Après adjudication, UMOA-Titres a recensé 147,400 milliards de FCFA de soumissions globales provenant des investisseurs alors que l'émetteur avait mis en adjudication un montant de 65 milliards de FCFA. Ce qui donne un taux de couverture du montant mis en adjudication de 226,77%. Sur le montant global des soumissions, le Trésor Public ivoirien en a retenu 71,500 milliards de FCFA et rejeté les 75,900 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 48,51%. L'émetteur s'est engagé à rembourser le capital des BAT le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 24 août 2021. Quant au paiement des intérêts, il se fera d'avance et précompté sur la valeur nominale des bons qui est d'un million de FCFA. Concernant le remboursement des obligations, il interviendra le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 24 février 2024. Pour ce qui est des intérêts, leur paiement se fera annuellement sur la base d'un taux d'intérêt de 5,50% et ce, dès la fin de la première année.

Le pays a bouclé février avec 247,5 milliards FCFA levés sur le MTP.

En mars, l'Etat ivoirien a pu récolter au total **138,72 milliards** à travers trois émissions. Une émission simultanée avec trois instruments (BAT 182 jours, OdR 3 ans et OdR 5 ans) le 2 mars, une émission simultanée avec deux instruments (BAT 91 jours, OdR 5 ans) le 16 mars et une émission de BAT le 30 mars.

Concernant l'ES du 16 mars, le Trésor Public ivoirien a levé, sur le MTP, un montant de **44,120 milliards de FCFA**. UMOA-Titres a recueilli 90,120 milliards de FCFA de soumissions globales provenant des investisseurs alors que l'émetteur avait mis en adjudication un montant de 65 milliards de FCFA. Soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de **138,65%**. Sur le montant global des soumissions, le Trésor public ivoirien en a retenu 44,120 milliards de FCFA et rejeté les 46 milliards de FCFA restants, soit un taux d'absorption de 48,96%. L'émetteur s'est engagé à rembourser le capital des BAT le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 15 juin 2021. Quant au paiement des intérêts, il se fera d'avance et précompté sur la valeur nominale des bons qui est d'un million de FCFA. Pour ce qui est du remboursement des obligations de maturité 5 ans, il interviendra le premier jour ouvré suivant la date d'échéance fixée au 17 mars 2026. Pour ce qui est des intérêts, leur paiement se fera annuellement sur la base d'un taux d'intérêt de 5,60% et ce, dès la fin de la première année.

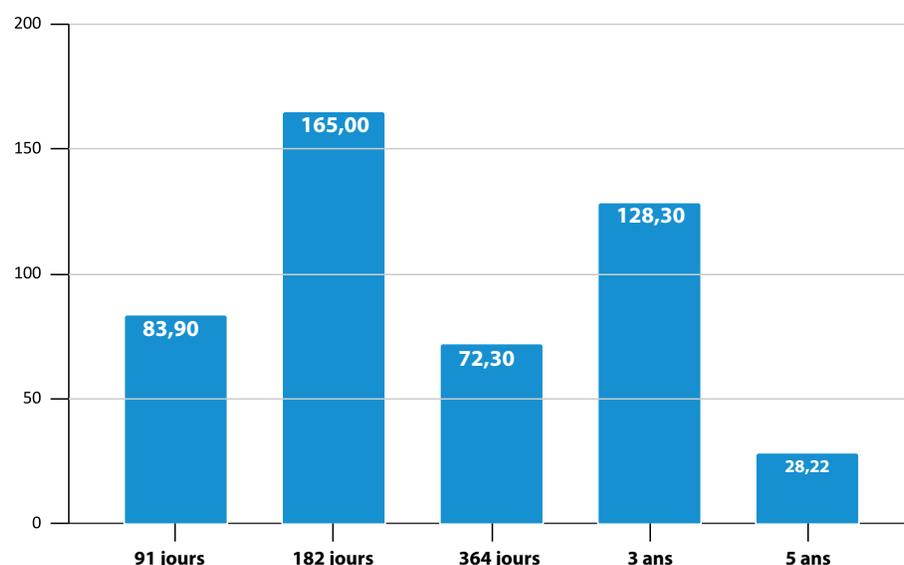
Au total, la Côte d'Ivoire a émis par adjudication **477,2 milliards de FCFA** au cours du premier trimestre à des maturités diverses : 84 milliards sur la maturité 91 jours ; 165 milliards sur 182 jours, 72 milliards à 364 jours, 128 milliards à 3 ans et 28 milliards sur cinq ans.

Le pays s'est aussi signalé sur le segment des Obligations de Relance (OdR) lancées par UMOA-Titres en collaboration avec la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). L'émission des OdR vise à permettre à l'émetteur de mobiliser l'épargne des personnes physiques et morales en vue d'assurer la couverture des besoins de financement du budget de l'État ivoirien dans le cadre de ses plans de relance économique afin de contenir les effets de la pandémie COVID-19 et renouer avec les performances d'avant la crise sanitaire. Elle cible principalement les investisseurs socialement responsables mais également les entreprises ou individus souhaitant soutenir les actions de relance économique entamées par les États de la zone UEMOA.

### Tableau du volume levé par émetteur

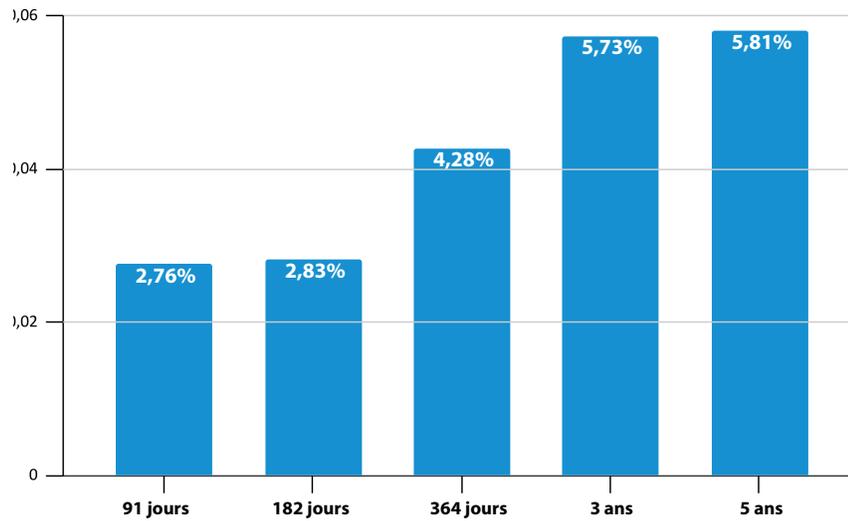
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
12/01/2021	91 jours	30,00	60,36	28,00	3,05%	2,96%
12/01/2021	364 jours	35,00	31,75	30,50	4,40%	4,37%
19/01/2021	182 jours	30,00	69,01	33,00	2,99%	2,99%
02/02/2021	182 jours	30,00	69,76	25,00	3,00%	2,96%
02/02/2021	3 ans	35,00	50,50	46,50	5,84%	5,82%
09/02/2021	182 jours	30,00	74,91	29,70	2,99%	2,97%
09/02/2021	364 jours	35,00	66,80	41,80	4,30%	4,21%
16/02/2021	91 jours	30,00	109,10	33,00	2,68%	2,68%
23/02/2021	182 jours	30,00	69,35	32,70	2,80%	2,67%
23/02/2021	3 ans	35,00	78,05	38,80	5,69%	5,64%
02/03/2021	182 jours	30,00	55,50	16,60	2,80%	2,71%
02/03/2021	3 ans	17,50	43,00	43,00	5,84%	5,73%
02/03/2021	5 ans	17,50	7,00	7,00	5,82%	5,74%
16/03/2021	91 jours	30,00	68,90	22,90	2,73%	2,63%
16/03/2021	5 ans	35,00	21,22	21,22	5,84%	5,82%
30/03/2021	182 jours	30,00	68,00	28,00	2,71%	2,61%

### Réalisations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 JOURS	83,90
182 JOURS	165,00
364 JOURS	72,30
3 ANS	128,30
5 ANS	28,22

## Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 1 - 2021



MATURITÉ	TAUX/ RENDEMENT MOYEN
91 JOURS	2,76%
182 JOURS	2,83%
364 JOURS	4,28%
3 ANS	5,73%
5 ANS	5,81%

# ECHOS DU MTP

---

## GUINÉE-BISSAU

---



João Mamado  
Aladje FADIA

Ministre des Finances de  
la Guinée-Bissau

“ La mobilisation des ressources internes au cœur de la relance économique avec une taxe démocratique en toile de fond ”

---

La commercialisation de la noix de cajou est en forte baisse face à la pandémie causée par le coronavirus. Avec des prévisions de croissance économique de 4,5% du Produit Intérieur Brut pour 2020, avant le début de la pandémie, le Fonds Monétaire International prévoit désormais une contraction de -1,9% pour la Guinée-Bissau.

Concernant la commercialisation des noix de cajou, le Ministre des Finances a récemment expliqué qu'en plus des mesures pour stopper le coronavirus, des retards au niveau gouvernemental et une baisse de la demande internationale ont également contribué à une faible campagne de commercialisation de ce produit stratégique.

Pour rappel, plus de 80% de la population bissau-guinéenne dépend directement ou indirectement de la campagne de commercialisation de la noix de cajou qui représente également une contribution de 11% aux revenus de l'Etat et 90% des exportations totales du pays. L'annonce tardive par le gouvernement du prix de référence aux producteurs, ainsi que des conditions d'exportation (coûts à la charge des exportateurs), a impacté le prix facturé par les producteurs qui a été très bas par rapport aux attentes créées avant la pandémie », a déclaré M. João Fadiá.

Le prix d'achat du kilogramme de noix de cajou au producteur était de 250 francs CFA (environ 0,38 centime d'euro) contre le prix de 2019 de 500 francs CFA (environ 0,76 centime d'euro). "La faible demande sur le marché international de châtaignes brutes (Inde et Vietnam), a conditionné les opérateurs nationaux à acheter la noix de cajou encore disponible auprès des producteurs", a déclaré le Ministre des Finances. Cette situation est observée dans

toute la sous-région et a conduit beaucoup de pays comme la Guinée-Bissau à disposer d'importants stocks à exporter. "Enfin, l'arrivée de la saison des pluies a rendu extrêmement difficile l'évacuation du produit vers Bissau, en plus de contribuer à sa faible qualité, compte tenu du degré d'humidité qui se produit pendant cette période", a-t-il souligné.

### **Impact économique "très négatif" lié à la crise sanitaire mondiale**

La pandémie a fortement affecté comme on le constate la campagne de commercialisation de la noix de cajou. Le FMI prévoit une contraction de -1,9% du PIB pour la Guinée-Bissau, au lieu de la croissance de 4,5% initialement prévue. En réaction à la prévision du FMI, le Ministre des Finances de la Guinée-Bissau, João Fadiá, a déclaré que l'impact économique de la pandémie causée par le coronavirus dans le pays sera « très négatif », car il a fortement affecté la campagne de commercialisation de la noix de cajou. En effet, le commerce s'est opéré dans une zone géographique très limitée. Les marchés étaient fermés. Le transport et la circulation des personnes entre les régions étaient suspendus. Le commerce international (importation et exportation) a été considérablement réduit. Et le plus grave s'est produit dans le secteur de la noix de cajou, le principal produit d'exportation du pays », a déclaré João Fadiá, dans une déclaration face à la presse. "Tout cela explique la prévision à la baisse de nos projections de croissance du PIB pour 2020, mais en réalité personne ne sait avec précision, les effets que cette situation aura réellement sur l'économie", a-t-il déclaré.

## Des réformes en cours pour la relance l'économie

Pour relancer l'économie, le gouvernement bissau-guinéen a récemment présenté un programme de développement urgent, d'un budget d'environ 263 millions d'euros, qui a besoin de l'aide de partenaires internationaux. Il vise à inverser la tendance négative actuelle de l'activité économique et à répondre aux effets conjoncturels de la crise sanitaire de la COVID-19. Ce programme qui a un caractère réformiste, entend mener un ensemble de réformes dans l'économie, pour une réorientation basée sur la formalisation et un tissu d'affaires plus solide, capable de contribuer à accroître la productivité et à rendre l'économie plus forte et plus compétitive, indiquent les autorités.

## La mobilisation des ressources internes au cœur de la relance économique

Le gouvernement bissau-guinéen prévoit l'augmentation des impôts en mettant l'accent sur la création de la nouvelle taxe démocratique. « C'est une nouveauté. Nous sommes très dépendants de l'aide étrangère. C'est une taxe qui peut atteindre un plafond maximal de trente cinq mille francs (35 000 francs CFA) (53 euros) pour ceux qui gagnent plus d'un million de francs CFA (1 500 euros). Mais la plupart des ménages devront payer entre 500 (0,76 euros) et 1500 francs CFA (2,28 euros) », a expliqué le Ministre des Finances, João Mamado Aladje Fadiá.

Par ailleurs, des frais de contribution audiovisuelle seront facturés sur les factures de la Société d'Eau et d'Electricité de Guinée-Bissau (EAGB) pour un montant maximum de 1000 francs CFA (1,5 euro). Le taux de contri-

bution audiovisuelle reviendra aux médias publics, à savoir la radio, la télévision, les journaux et les agences de presse, et à l'EAGB pour aider à l'éclairage public, a déclaré le ministre. En outre, une taxe de 2% sera prélevée sur l'importation de matériaux de construction, qui seront utilisés dans l'urbanisation du pays et reviendront aux ministères des Travaux publics et de l'Environnement et à l'Institut de la biodiversité et des aires protégées.

Pour renforcer le service public d'assainissement, la facture d'eau comprendra désormais une redevance de 3 000 francs CFA (4,5 euros) pour que le ministère de l'Administration territoriale et les mairies travaillent sur les questions d'assainissement public. Le Ministre des Finances a également annoncé la perception de la taxe foncière et une augmentation de la taxe professionnelle à partir de certains niveaux. Le budget présenté est d'environ 253 milliards de francs CFA (environ 386 millions d'euros) et les recettes fiscales sont estimées à 120 milliards de francs CFA (environ 182 millions d'euros). Le règlement et la perception des impôts et taxes visés, doivent être déterminés quotidiennement et de manière détaillée au moyen de cartes détaillées préparées à cet effet et transmises à la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP). La DGTCP, à son tour, doit ouvrir des comptes spéciaux pour chaque catégorie d'impôts mentionnée ci-dessus et les recettes mentionnées au numéro 3 de la loi visée, dûment détaillées, doivent être déposées quotidiennement dans les comptes spéciaux respectifs.

## La relance économique est fortement liée à la stabilité politique

Un rapport de la Banque Africaine de Développement (BAD) sur la Guinée-Bissau souligne

que la stabilité politique est cruciale pour garantir la croissance économique en Guinée-Bissau. La BAD y a averti que la stabilité politique sera essentielle pour attirer les investissements privés et assurer une croissance de 3% en Guinée-Bissau, après la récession de 2,8% en 2020. La croissance devrait atteindre 2,9% en 2021 et 3,9% en 2022, des perspectives basées sur une vaccination à grande échelle contre la pandémie de la COVID-19 et une reprise des activités commerciales. La stabilité politique sera fondamentale estiment les économistes de la Banque Africaine de Développement pour attirer les investissements et stimuler l'implication du secteur privé.

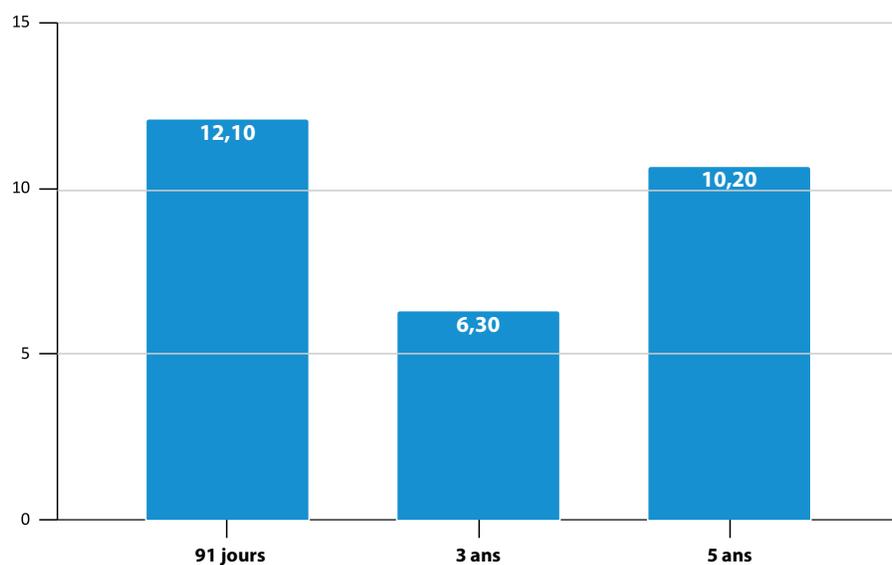
## Bilan trimestriel des émissions de titres publics du 1<sup>er</sup> trimestre 2021

Ce sont près de **29 milliards de FCFA** qui ont été mobilisés au premier trimestre 2021 sur le Marché des Titres Publics de la zone UEMOA. Ce volume a été mobilisé en **deux adjudications**. Le 26 janvier 2021, une émission de Bons Assimilables du Trésor sur une maturité 91 jours avec un rendement moyen pondéré de **3,83%** a permis de mobiliser 12,1 milliards. Pour la seconde opération, la Guinée-Bissau s'inscrit dans le programme d'émission d'Obligations de Relance et lève sur le MTP 16,5 milliards FCFA sur des maturités de 3 ans et 5 ans avec des rendements moyens pondérés de **5,87%** et **6,16%**.

## Tableau du volume levé par émetteur

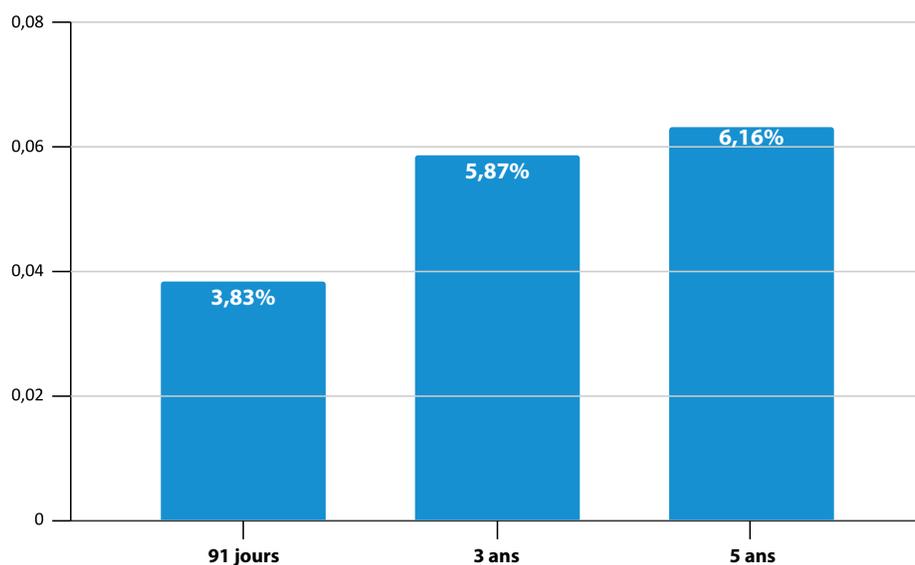
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
26/01/2021	91 jours	11	25	12	4,05%	3,83%
09/03/2021	3 ans	8	17	6	5,93%	5,87%
09/03/2021	5 ans	8	29	10	6,18%	6,16%

## Réalisations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 JOURS	12,10
3 ANS	6,30
5 ANS	10,20

## Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 1 - 2021



MATURITÉ	TAUX/ RENDEMENT MOYEN
91 JOURS	3,83%
3 ANS	5,87%
5 ANS	6,16%

# ECHOS DU MTP

---

MALI

---



Ousmane  
KASSE

Trésorier de la BNDA

“ Les titres publics sont les rares emplois sûrs où la banque peut mettre de l’argent ”

---

Avec près de 100 milliards d'encours de titres publics du Mali achetés à ce jour, la Banque Nationale de Développement Agricole (BNDA) veut continuer à soutenir le développement du Mali. « Une animation du marché secondaire permettra de donner plus d'appétit aux investisseurs vers les titres émis sur le marché primaire des titres publics de l'UEMOA, qui sont aujourd'hui les rares emplois sûrs où la banque peut mettre de l'argent », selon le trésorier de la Banque Nationale de Développement Agricole (BNDA), Ousmane Kassé.

### **Les investisseurs s'intéressent de plus en plus aux titres du Mali. Le taux de couverture global a atteint les 180 % en 2020. Qu'est-ce qui explique cet engouement croissant ?**

L'engouement peut s'expliquer par trois facteurs. La crise sanitaire a beaucoup affecté l'activité du secteur bancaire. Il y a un manque de débouchés pour les financements bancaires à cause de la crise. C'est pourquoi certains groupes bancaires ont carrément changé de stratégies en matière de financement de l'économie, en donnant plus de priorités aux financements des Etats via les titres publics que de financer directement les activités des entreprises ordinaires. Financer ces entreprises en ces temps de COVID-19 peut paraître un peu risqué aux yeux de certaines banques. Ce n'est pas le cas de la BNDA parce que nous sommes une banque nationale de développement.

Le deuxième facteur, c'est le côté risque des titres. Depuis l'avènement de Bâle II, les financements sur les Etats sont pondérés à pratiquement risque zéro en matière de

classification de risque. Cette pondération fait que ces financements ne consomment pas beaucoup de fonds propres en matière de risques.

Le troisième facteur est la notion rentabilité. Aujourd'hui ces titres sont la plupart défiscalisés dans les pays de leur émission. Ça donne beaucoup plus d'appétit aux banques vers ce mode de financement.

Au Mali, comme dans la sous-région, ce sont les banques qui s'y intéressent en général parce que l'épargne se trouve à leur niveau. Sinon, dans des conditions normales, chacun aurait pu investir sur ce marché et trouver son compte. Aux yeux du secteur bancaire, il n'y a pas suffisamment d'emplois sûrs. Les rares emplois sûrs où la banque peut mettre de l'argent et être sûre d'être remboursée, ce sont les titres publics. Ils sont une alternative pour les banques.

### **Quelle lecture faites-vous de l'intervention du Mali au premier trimestre sur le Marché des Titres Publics 2021 ?**

La crise liée à la COVID-19 a beaucoup affecté les Etats. Aujourd'hui, pour faire face à toutes ces difficultés et aussi aux dépenses liées à cette pandémie et à l'absence d'un taux de croissance favorable pour les pays où les exportations sont presque arrêtées, il devenait impératif pour les Etats de lever des fonds sur le marché régional pour faire face aux effets de la crise.

L'Etat du Mali est un cas parlant. La chute de la production du coton a affecté la balance commerciale du pays. Au premier trimestre de 2021, l'Etat, à l'instar des autres pays membres de l'UEMOA, a sollicité le Marché des Titres

Publics, par des émissions de bons et d'obligations du Trésor, pour financer ses besoins d'investissement ou de fonctionnement.

Le Mali a levé, du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2021, environ 258 milliards de FCFA. La tendance va se poursuivre, car le Mali a prévu d'émettre, cette année, plus de 900 milliards de titres sur le marché financier régional.

### **Cet engouement des banques vers les titres au Mali a-t-il été perceptible au trimestre 2021 ?**

De façon générale, le trésor malien a émis, au premier trimestre, pour environ 275 milliards d'émissions. Sur ce montant, le trésor a reçu des offres pour 509 milliards des investisseurs de l'espace. Sur les 509 milliards d'offres reçues, les banques maliennes en avaient pour 152,5 milliards de FCFA soit un taux de couverture d'environ 30% pour les investisseurs locaux maliens.

### **Comment la BNDA voit l'évolution du Marché régional des Titres Publics ?**

Les banques maliennes portent beaucoup cette évolution. La BNDA a commencé à acheter des titres depuis 2005. Nous avons près de 100 milliards d'encours de titres publics achetés à ce jour. En 2020, la banque en a acheté pour environ 38 milliards de titres publics, rien que sur le Mali. Nous avons une préférence pour les titres du Mali.

De façon générale, le Marché des Titres Publics est sur une bonne dynamique. Les Etats penchent de plus en plus vers des titres de longues maturités émis sur 9, 10 ans et plus.

Face aux besoins croissants, les trésors publics des Etats sollicitent beaucoup le sys-

tème bancaire en matière d'émissions de titres. Je crains que les banques puissent continuer à accompagner durablement les économies de l'Union, parce que cela pompe nos trésoreries.

C'est pourquoi certains Etats comme la Côte d'Ivoire, le Sénégal et Bénin ont commencé à faire appel à d'autres alternatives de financements à partir des places financières d'autres contrées, qu'on appelle les Eurobonds. Ils ont fait le constat qu'à un moment donné la ressource devienne rare ou chère au niveau de la place UEMOA. Il faut penser à aujourd'hui à d'autres alternatives à l'instar de la diversification de la base des investisseurs sur le MTP.

### **Qu'est-ce qu'il faut concrètement pour améliorer ce marché au profit des Etats ?**

UMOA-Titres doit réfléchir à un mécanisme à partir duquel le Marché secondaire des Titres Publics peut véritablement être développé. Ce marché permettra à l'investisseur qui achète, par exemple aujourd'hui un milliard de titres publics, de pouvoir les vendre à un autre investisseur en cas de besoin.

Il faut que ce Marché secondaire des Titres Publics puisse être véritablement bien animé. C'est important pour la continuité. Cette dynamisation du marché secondaire donnera plus d'engouement et d'assurance à l'investisseur à continuer à aller sur le Marché primaire des Titres Publics. En effet, si le marché secondaire n'est pas développé, je crains que des limites ne soient atteintes en un moment donné.

### **Avec près de 100 milliards d'encours de titres publics achetés à ce jour, la BNDA veut-elle continuer à s'intéresser à ce marché ?**

Nous sommes une banque nationale de développement, nous finançons l'économie du Mali

de façon générale. A chaque fois que nous pouvons aider le Mali à lever des fonds, on le fera. Pour nous c'est un devoir parce que c'est la place financière sur laquelle nous évoluons.

Quand une banque évolue dans un environnement, plus l'environnement est économiquement sain, mieux l'entreprise

va se porter. Il est clair que ces fonds levés par l'Etat malien partent encore aux bénéfices des entreprises qui sont les principaux fournisseurs de l'Etat. L'Etat lève de l'argent, soit pour payer une dette intérieure ou faire un investissement dans lequel ce sont aussi d'autres entreprises qui seront appelées. Tout ceci retourne encore dans le circuit bancaire.

## Le Mali récolte plus de 258 milliards FCFA au premier trimestre

### 71,5 milliards levés en janvier

Le Mali a ouvert son calendrier d'émission de titres publics au premier trimestre par une émission de Bons Assimilables du Trésor de 182 jours, d'un montant de 25 milliards de FCFA, le 13 janvier.

L'Etat a retenu **27,50 milliards** sur les 50 milliards proposés par les investisseurs, pour un rendement moyen pondéré ressorti à **4,06 %** et un taux marginal de **4,15%**

Le Trésor Public Malien a réalisé une deuxième opération qui cette fois sera une émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor de maturités 3 ans et de 5 ans d'une valeur de **40 milliards, le 27 janvier**. L'opération a été largement souscrite. Les investisseurs ont proposé 83,36 milliards, soit un taux de couverture de **208,41%**. Les autorités maliennes ont retenu **44 milliards** et rejeté les **39,36** de surplus, soit un taux d'absorption de **52,78%**. Sur ces OAT à 3 ans, le rendement moyen pondéré est ressorti à 5,86% pour un prix pondéré de 10 000 FCFA. Sur les OAT à 5 ans, le pays a obtenu un rendement moyen pondéré de 6,22% et pour un prix moyen pondéré de 9 990 FCFA.

### Belle moisson en février

Le Mali a réussi à lever, à travers une émission de BAT d'un 1 an, un montant de **27,50 milliards le 10 février**. S'il s'est montré plus prudent pendant cette opération, il tiendra la barre très haute à la seconde intervention en mobilisant **87,8 milliards** d'Obligations de Relance (OdR). Le volume levé a été réparti entre les **OAT à 5 ans (35,06 milliards)** et **7 ans (52,74 milliards)** pour des prix moyens pondérés respectifs de 10 000 et 9 999 FCFA.

### Près de 72 milliards pour mars

Deux émissions ont fermé le premier trimestre du Mali sur le Marché des Titres publics par adjudication. Sur l'adjudication du **10 mars**, le Trésor Malien recherchait 25 milliards en BAT de maturité un

an. Il a retenu **27, 50 milliards** sur les **46, 83 milliards** proposés par les 13 participants avec un taux moyen pondéré ressorti à 4,29 %. Sur la seconde adjudication, le trésor a mobilisé des Obligations de Relance d'un volume de **44 milliards** sur des maturités de **3 et 7 ans** pour des rendements moyens pondérés respectifs de **5,68% et 6,28%**.

## **131,8 milliards destinés à la relance économique au Mali**

A peine lancées par UMOA-Titres en collaboration avec la BCEAO, les Obligations de Relance ont séduit les Etats membres de l'UEMOA. Le Mali a utilisé deux fois ces instruments financiers au cours de deux opérations simultanées, au premier trimestre. **131,8 milliards FCFA** ont pu être mobilisés lors de ces sorties en faveur de la relance économique du Mali. **4,4%** c'est le taux de croissance attendue cette année.

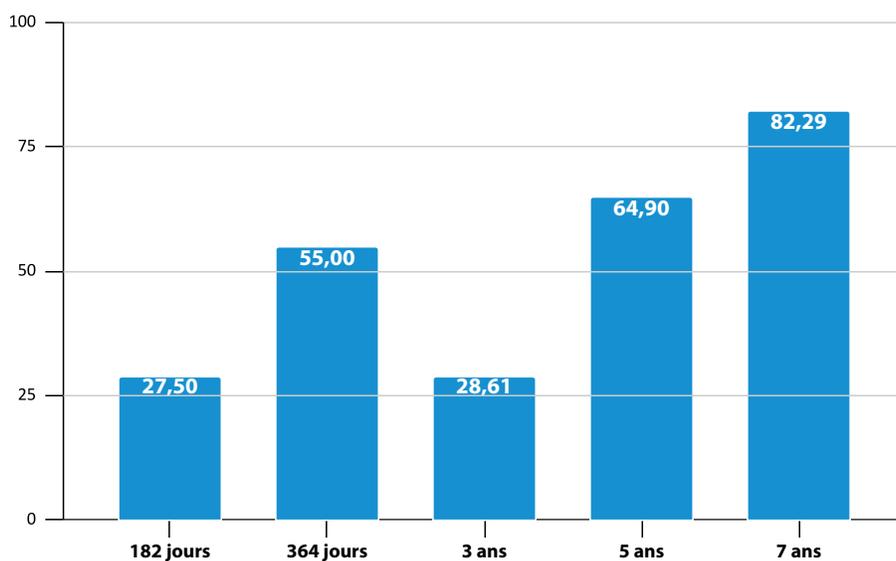
Le Mali a effectué sa première opération d'Obligations de Relance, le **24 février** sous forme d'une émission simultanée sur des maturités de 3, 5 et 7 ans. Les intentions du pays se chiffraient à **80 milliards**. Les titres, éligibles au refinancement auprès de la BCEAO au niveau de ses guichets classiques, mais également auprès d'un guichet spécial dit de la Relance, ont ouvert l'appétit des investisseurs. Les 51 participants ont soumis **170,74 milliards**, soit un taux de couverture de **213,43 %**. Le Mali a joué la carte de la vigilance et a retenu **87,8 milliards** et rejeté les **82,94 milliards** de surplus. Le volume récolté est réparti comme suit : **35,06 milliards sur la maturité 5 ans et 52, 74 milliards sur la maturité 7 ans** pour des rendements moyens pondérés respectifs de **6,08% et 6,30%**. Le remboursement de ces Obligations de Relance se fera le premier jour ouvrable suivant la date d'échéance. Le paiement des intérêts se fera à un taux d'intérêt de **6,10 % l'an** (OdR 5 ans) et **6,30 %** (OdR7 ans) dès la première année, selon UMOA-Titres.

Le trésor Malien a sollicité de nouveau les instruments de relance le **31 mars**. Il a demandé cette fois-ci la moitié du volume recherché lors de la première émission. L'opération a été franc succès. Les **40 milliards** recherchés par le Mali ont été largement souscrits. Les investisseurs ont proposé **109 milliards**. Ce qui donne un taux couverture **272,92%**. Les autorités maliennes ont retenu **44 milliards FCFA** sous forme d'émission simultanée d'Obligations de Relance sur des maturités de **3 et 7ans** en guise de clôture du premier trimestre avec des rendements moyens pondérés de **5,68% et 6,28%**. Le remboursement de ces OdR se fera le premier jour ouvrable suivant la date d'échéance. Le paiement des intérêts se fera à un taux d'intérêt fixe annoncé de **5,85 % l'an** pour les OdR à 3ans et **6,30 % l'an** pour les OdR à 7ans.

## Tableau du volume levé par émetteur

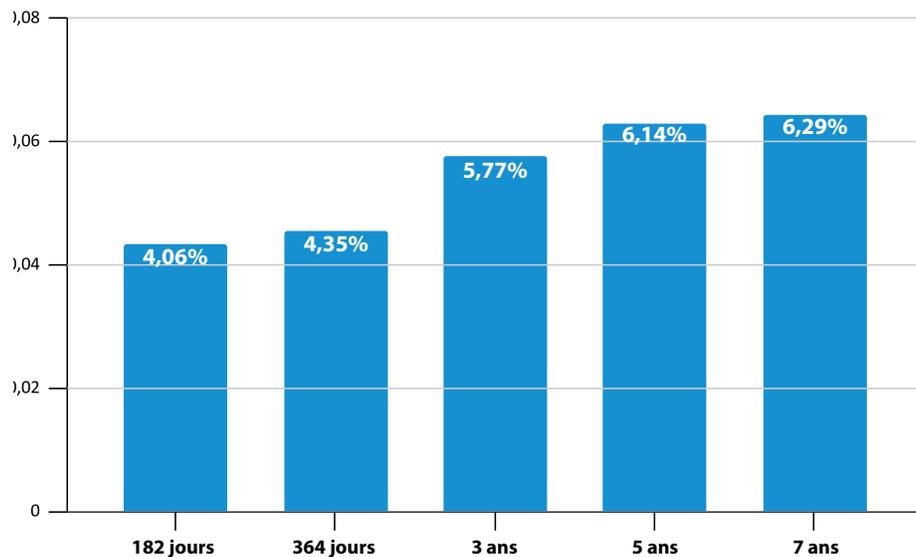
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
13/01/2021	182 jours	25,00	50,01	27,50	4,15%	4,06%
27/01/2021	3 ans	20,00	39,78	14,17	5,99%	5,86%
27/01/2021	5 ans	20,00	43,58	29,83	6,31%	6,22%
10/02/2021	364 jours	25,00	49,36	27,50	4,60%	4,41%
24/02/2021	3 ans	26,67	47,04	0,00	0,00%	0,00%
24/02/2021	5 ans	26,67	47,56	35,06	6,10%	6,08%
24/02/2021	7 ans	26,67	76,14	52,74	6,39%	6,30%
10/03/2021	364 jours	25,00	46,83	27,50	4,40%	4,30%
31/03/2021	3 ans	20,00	43,65	14,45	5,70%	5,68%
31/03/2021	7 ans	20,00	65,51	29,55	6,30%	6,28%

## Réalizations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
182 JOURS	27,50
364 JOURS	55,00
3 ANS	28,61
5 ANS	64,90
7 ANS	82,29

## Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 1 - 2021



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
182 JOURS	4,06%
364 JOURS	4,35%
3 ANS	5,77%
5 ANS	6,14%
7 ANS	6,29%

# ECHOS DU MTP

---

## NIGER

---



Salissou  
MALLAM SOULEY  
Ingénieur Statisticien-Economiste

“ Il faudrait adopter un plan de relance à la keynésienne pour permettre à l'activité économique de rebondir ”

---

## Quelle analyse succincte faites-vous de l'impact de la Covid 19 sur l'économie nigérienne?

Au niveau mondial, la pandémie de la COVID-19 et les mesures barrières connexes ont profondément affecté la vie socioéconomique y compris dans les pays techniquement et économiquement avancés. Beaucoup de pays ont même vécu l'expérience inédite de la stagflation (augmentation simultanée du chômage et de l'inflation). En tant que petite économie ouverte, le Niger a été affecté non seulement par les effets de la pandémie et du ralentissement économique covariant, mais aussi et surtout de la récession mondiale. Ces différents chocs affectent aussi bien les ménages et les entreprises que les finances publiques. Les principaux canaux de transmission identifiés sont le commerce, les investissements directs étrangers (IDE), le marché financier et le secteur réel intérieur. Toutefois, les pouvoirs publics ont tablé sur la maîtrise de la crise à fin juin 2020. C'est ainsi qu'il est prévu que le taux de croissance économique passe de 5,8% en 2019 à 1% en 2020 puis à 8,1% en 2021.

## Que pensez-vous des mesures prises par les autorités nigériennes en vue de la relance de son économie face aux conséquences de la COVID-19?

Selon les estimations de la Banque Mondiale, l'incidence de la pauvreté devrait passer 40,8 % en 2019 à 42,1 % en 2021 (avec plus de 270 000 Nigériens supplémentaires auraient basculé dans la pauvreté) et le taux d'inflation de -2,5% à 4,4% sur la même période. Toujours selon la Banque Mondiale, la COVID-19 serait la cause de la pauvreté de plus d'un million des

Nigériens supplémentaires d'ici 2022. Les premières mesures ont consisté à alléger les conséquences directes de la pandémie sur le quotidien des ménages et des entreprises (assouplissement des paiements d'impôt, suspension du contrôle fiscal, prise en charge par l'Etat des factures d'eau et d'électricité pour les tranches sociales, etc.). Les coûts financiers ont été évalués à 597,2 milliards de FCFA. Mais, la crise risque d'avoir des conséquences plus lourdes et plus durables puisqu'elle continue à sévir.

## Quelle analyse faites-vous des performances du Niger en matière de levées de fonds au cours de cette année au niveau de l'UMOA-Titres?

Une chose est sûre: l'économie nigérienne se trouve actuellement dans une situation où elle ne peut s'en sortir seule. Il faudrait adopter un plan de relance à la keynésienne pour permettre à l'activité économique de rebondir. Ce que les économistes appellent la politique d'expansion par la demande. En effet, pour retrouver le niveau de l'activité économique de 2019, il faudrait doper la croissance de près de 5 points de pourcentage. L'une des voies qui s'imposent au gouvernement nigérien est de se lancer dans l'accroissement de l'endettement public, notamment, à travers les émissions de bons et d'obligations de Trésor organisées par UMOA-Titres sur le Marché des Titres Publics de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).

La question qui se pose est alors de savoir si cette politique s'accommode avec la nouvelle donne. Cette question revêt une grande importance au moins pour trois raisons.

- D'abord, les standards internationaux exhortent les gouvernements à aligner leurs plans de relance aux Objectifs du Développement Durable (ODD) en intégrant des facteurs tels que les capacités des institutions locales, les conditions du marché, les possibilités de financement, les perspectives d'investissement, etc.
- Ensuite, au Niger, les premières mesures adoptées peuvent constituer une incitation à l'incivisme fiscal et mettre la mobilisation des recettes internes sur un sentier des performances modérées alors que la pression de la demande sociale (santé, éducation, etc.) et les menaces sécuritaires s'ajoutent aux préoccupations liées aux conséquences de la pandémie.
- Enfin, l'OMS ne cesse de dénoncer la défaillance de la coopération internationale dans la gestion de la crise, exacerbant ainsi les incertitudes sur les répercussions associées. Bien que les pays du G20 leur aient accordé un moratoire sur les services de la dette, les pays africains appellent à enhardir des actions de soutien en faveur de leurs économies.

La marge de manœuvre du Niger sur le marché financier régional reste limitée en raison du risque de resserrement et de ses conséquences potentielles sur les investissements de portefeuille et les IDE.

## Relance post COVID-19 : Mobilisation des ressources internes plus fortes et endettement prudent

Le Niger présente un tableau sanitaire moins sombre dans la gestion de la crise sanitaire mondiale comparé à certains pays avec moins de 200 décès sur 5100 cas, 130 sous traitement environ à la mi-avril. Mais le désastre économique lui reste important. La somme de 70 milliards de francs CFA a été débloquée pour l'acquisition du vaccin en vue d'immuniser l'ensemble des couches vulnérables, soit 47% de la population. De sources proches du ministère des finances, plus de 270 000 Nigériens supplémentaires ont basculé dans la pauvreté avec la COVID-19 et ils seraient près d'un million d'ici 2022. Le pays dispose de marges de manœuvre budgétaire limitées pour atténuer l'impact de la pandémie. D'autant que plus les perspectives à moyen terme dépendront fortement de l'évolution

du secteur pétrolier qui est incertaine compte tenu de la chute des prix.

La relance économique s'articule présentement autour du renforcement des capacités des institutions publiques et des investissements dans la technologie numérique pour s'adapter à la nouvelle réalité virtuelle, faciliter le télétravail et le paiement mobile. Il s'active également à améliorer les infrastructures en vue de faciliter l'accès à l'électricité, indispensable au fonctionnement des entreprises et à l'eau potable pour la prévention et la protection contre le virus et une diversification de l'économie afin de rendre la croissance plus inclusive en vue de réduire la pauvreté.

La pandémie mondiale a incontestablement donc eu des effets négatifs sur l'économie en 2020 avec l'augmentation des dépenses de santé et des aides sociales en faveur des ménages vulnérables et des retombées négatives sur les échanges commerciaux et les canaux d'investissements directs étrangers.

A cela se sont greffées la détérioration des conditions de sécurité indispensable à la croissance économique et les finances publiques, la baisse des prix du pétrole, les fluctuations des prix internationaux des produits de base non pétroliers et les chocs climatiques. Selon une étude de la Banque Mondiale intitulée "note sur la situation de l'économie et de la pauvreté au temps de la COVID-19", « le Niger souffre des répercussions considérables de la pandémie de la COVID-19 sur les différents secteurs de son économie, tout en augmentant le nombre des personnes vivant sous le seuil de la pauvreté ».

Le pays ambitionne avec l'appui de ses partenaires financier et technique de consolider durant le quinquennat 2021-2026 les acquis des dix dernières années et de proposer des mesures et réformes à même de répondre favorablement à ces défis. En effet, comme dans le reste du monde, les mesures de prévention et d'atténuation de la pandémie de COVID-19 a eu des conséquences négatives sur l'économie et a mis brutalement un terme à trois années de croissance soutenue malgré les défis sécuritaires au Sahel. L'objectif est de porter à l'horizon 2026, le taux de croissance annuel moyen à 8%, réduire la pauvreté de 40,3% en 2018 à 25% en 2025, et maintenir le taux d'inflation en deçà de 3%.

Plusieurs projets structurants devraient être finalisés et mis en exploitation comme le barrage de Kandadji, le projet de Salkadamna pour la production de l'énergie et des briquettes de charbon, la construction des pipelines pour l'exportation du pétrole brut et des produits raffinés. Il est prévu en plus, le démarrage de projets miniers d'exploitation de l'or et de l'uranium et la mise en place d'un programme d'exploitation du potentiel économique du Programme dénommé « Une Région, Une Industrie ». Pays à vocation agropastorale dont l'économie est tirée par le secteur primaire, le Niger envisage toujours dans le cadre la relance économique, la mise en place de projets à chaînes de valeurs dans l'agriculture et l'élevage pour la transformation de produits de base, la mise en valeur du potentiel agro-sylvo-pastoral ainsi que la pisciculture et le développement des entreprises de transformation. S'agissant de la politique budgétaire et du financement de l'économie, il entend poursuivre une politique budgétaire prudente avec un déficit raisonnable compatible avec les besoins de la relance économique post-COVID en s'assurant de l'atteinte des cibles du pacte de convergence notamment le déficit public à travers principalement deux leviers. La mobilisation des ressources internes plus fortes avec comme objectif de porter le taux de pression fiscale à 20% en 2025 et une allocation des ressources mettant l'accent sur la qualité d'une part et d'autre part, l'efficacité de la dépense publique et la création d'un espace budgétaire nécessaire au financement des besoins prioritaires et projets structurants.

Les autorités nigériennes prévoient aussi de poursuivre une politique d'endettement

prudente par la mise en œuvre d'une stratégie de la dette et un plan d'endettement privilégiant les instruments de financement à faible incidence budgétaire notamment les partenariats publics privé (PPP) de type BOOT, la dette concessionnelle et les obligations conventionnelles ou islamiques. Un accent particulier devrait être mis sur la promotion de la finance islamique pour financer les projets structurants notamment dans les domaines des services publics de base (santé, éducation).

Par ailleurs, les réformes sur la gestion et la restructuration de la dette seront renforcées afin d'améliorer davantage les capacités et les mécanismes de gestion de la dette. Le pays postule à financer l'économie avec un système bancaire plus large et plus favorable au financement du secteur privé local formel avec une dotation des ressources importantes au profit du Fonds d'Appui au PME/PMI (FONAP) destiné à la bonification des taux d'intérêts bancaires et à la mise en place

des garanties bancaires pour les PME/PMI. Favoriser l'accès des populations défavorisées au financement de leurs activités à travers notamment l'opérationnalisation du Fonds pour le Développement de l'Inclusion Financière (FDIF) pour une mise en œuvre effective de la Stratégie Nationale de Finance Inclusive Révisée et la création d'une structure d'encadrement.

La pandémie mondiale de coronavirus (COVID-19) a perturbé les modes de vie et les moyens de subsistance des Nigériens. Les mesures tous azimuts en cours présagent une réduction de la pauvreté et des inégalités, et à restaurer et pérenniser les acquis en matière de capital humain ». Les prospectivistes estiment que si la pandémie est contenue au niveau mondial au cours des prochains mois et si le Niger parvient à mettre en place des mesures efficaces d'aide d'urgence et de relance économique, la croissance pourrait repartir à la hausse, pour atteindre 8,1 % en 2021 et 13,2 % en 2022.

## La performance de l'Etat du Niger sur le Marché des Titres Publics au premier trimestre 2021

Le cumul des trois levées de fonds sur le Marché des Titres Publics de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) est de **121 milliards de FCFA** à fin mars 2021 avec des maturités allant de 1 à 7 ans.

Le 14 janvier, le pays a lancé une première émission d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) d'une maturité de 3 ans. Il a retenu **22 milliards** et a obtenu un taux moyen pondéré de **6,06%**.

Le 11 février dernier, le pays a levé **33 milliards** sur le Marché des Titres Publics de L'UMOA. L'émission organisée sous forme de Bons Assimilables du Trésor (BAT) d'une maturité d'un an, a enregistré un taux de couverture de **250 %**.

La première opération du Niger dans le cadre du programme d'émissions d'OdR s'est tenue le 11 mars et a recueilli **66 milliards de FCFA** alors que le pays était à la recherche de 60 milliards.

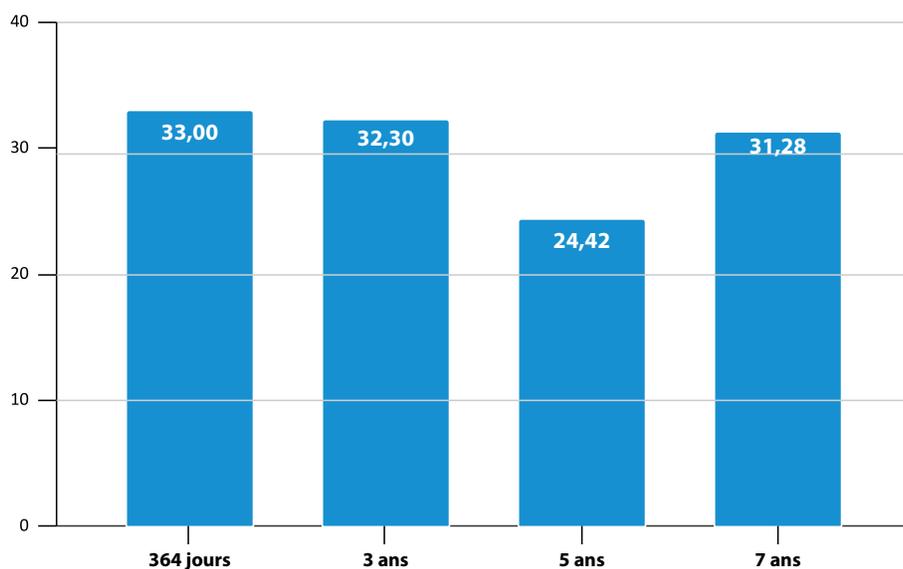
L'Etat a levé 10,30 milliards sur la maturité 3 ans avec un taux moyen pondéré de 5,72%, 24,42 milliards sur la maturité 5 ans avec un taux moyen pondéré de 6,08% et 31,28 milliards sur la maturité 7 ans avec un taux moyen pondéré de 6,29%.

Ces levées de fonds pour l'essentiel rentrent dans le cadre de la stratégie des autorités gouvernementales nigériennes pour assurer la couverture des besoins de financement du budget de l'Etat.

## Tableau du volume levé par émetteur

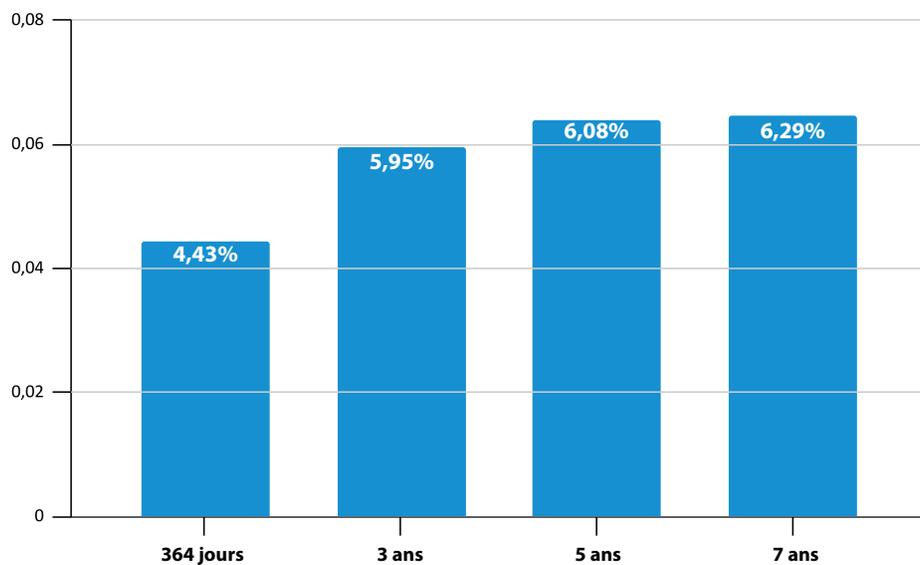
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
14/01/2021	3 ans	20,00	89,99	22,00	6,13%	6,06%
11/02/2021	364 jours	30,00	75,12	33,00	4,57%	4,43%
11/03/2021	3 ans	20,00	34,14	10,30	5,73%	5,72%
11/03/2021	5 ans	20,00	44,18	24,42	6,15%	6,08%
11/03/2021	7 ans	20,00	59,90	31,28	6,34%	6,29%

## Réalizations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
364 JOURS	33,00
3 ANS	32,30
5 ANS	24,42
7 ANS	31,28

## Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 1 - 2021



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
364 JOURS	4,43%
3 ANS	5,95%
5 ANS	6,08%
7 ANS	6,29%

# ECHOS DU MTP

---

## SÉNÉGAL

---



Mor  
MBAYE

Responsable en charge de la  
Trésorerie du Groupe BOA

“ Le succès des levées de fonds traduit la confiance renouvelée des investisseurs ”

---

Responsable en charge de la Trésorerie du groupe Bank Of Africa, Mor MBAYE passe au crible les succès réalisés par le Sénégal dans ses récentes émissions sur le Marché des Titres Publics et analyse les stratégies de financements des plans de relances des Etats post COVID-19. En effet, il explique que les résultats satisfaisants issus des souscriptions des titres publics de l'Etat du Sénégal, attestent de la confiance réitérée en la qualité de la signature de l'Etat. Ils reflètent, selon lui, l'appréciation positive de la capacité du Sénégal à faire face à ses engagements financiers vis-à-vis de ses créanciers. A cela, il ajoute les perspectives de découvertes en quantité importante de gaz et de pétrole qui sont autant de facteurs qui jouent en sa faveur. Il évoque également les performances réalisées par le Sénégal en matière d'amélioration de son climat des affaires. Citant le rapport Doing Business de la Banque Mondiale, il rappelle que le Sénégal a accompli des progrès remarquables dans le classement mondial. Entre 2012 et 2019, le Sénégal a gagné 37 places, en passant du 177ème rang au 140ème rang.

### Secteurs à prioriser pour un succès de la relance économique

Sur les secteurs à prioriser dans le cadre de la relance économique, M. MBAYE estime que l'Etat devra utiliser ces ressources de long terme afin de financer les domaines d'activités qui ont un impact direct dans la croissance nationale tels que la santé, l'éducation, les infrastructures... L'Etat, ajoute-t-il, devra également veiller à la mise en place de projets et

programmes d'urgence destinés à soutenir les secteurs impactés le plus durement par les effets de la COVID-19. De l'avis de Mor MBAYE, le succès de la relance économique du Sénégal repose sur la mise en œuvre d'un important programme d'investissements dans les secteurs productifs, notamment l'agriculture qui occupe plus de 60% de la population active, avec le renforcement et la modernisation de la base de production agricole.

### Les OdR, des niches pour les banques et les Etats

De l'avis du Responsable en charge de la Trésorerie du groupe Bank Of Africa, Mor MBAYE, les Obligations de Relance ont des avantages par rapport aux obligations classiques. D'abord, souligne-t-il, pour les banques, elles vont bénéficier non seulement de l'accès au guichet classique de la BCEAO, mais aussi de l'accès à un guichet spécial de refinancement dénommé « Guichet de Relance ». En effet, sur ce guichet spécial, les banques pourront avoir de la liquidité auprès de la Banque Centrale pour une maturité de 06 mois renouvelable, au taux minimum de soumission aux guichets de la BCEAO (actuellement 2%). Du côté des Etats, ils vont mobiliser des ressources de longues durées à des conditions plus souples avec une baisse des taux de coupon des titres émis. « Nous espérons qu'à travers ces Obligations de relance, la reprise économique sera durable et résiliente dans la zone Union économique et monétaire ouest-africaine », affirme M. MBAYE.

## Des perspectives rassurantes pour mobiliser les 3 768 milliards d'OdR

Le marché sera-t-il en mesure de répondre aux besoins de trésorerie des Etats émetteurs dans le cadre des OdR ? Mor MBAYE répond par l'affirmative. Il soutient que vu la structuration des Obligations de Relance et les facilités de refinancement mises en place par la BCEAO ainsi que les résultats des émissions depuis le lancement des OdR, il a beaucoup d'espoir que le montant de 3 768 milliards sera

mobilisé. A titre d'exemple, il avance que sur les 485 milliards sollicités par les Etats à travers 7 émissions d'Obligations de Relance, les banques ont soumissionné pour un montant global de 1 129 milliards soit un taux de couverture de 232 %. « Ces émissions concernent une période de moins de 3 mois ; rapportée à l'année au vu de la conjonction de plusieurs facteurs favorables dont la facilité d'accès au financement, il semble bien que les Etats de l'UEMOA n'auront aucune difficulté à couvrir ces montants », rassure M. MBAYE.

## Le Sénégal dans le tempo des Obligations de relance

A l'instar des autres émetteurs du Marché des Titres Publics, le Sénégal a réussi à mobiliser **82,205 milliards de FCFA** sur un objectif de 75 milliards mis en adjudication à travers l'émission simultanée d'Obligations de Relance (OdR). Les ressources levées permettent à l'Etat du Sénégal de financer son Plan de relance économique plus connu sous le Plan d'Actions Prioritaires Ajusté et Accéléré (PAP2A).

Suite au programme des Bons Social COVID-19, UMOA-Titres, en collaboration avec la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), a mis en place de nouveaux instruments dénommés les Obligations de relance (OdR). Grâce à ces titres publics, les huit Etats de l'UEMOA ont la possibilité de mobiliser **3 768 milliards de FCFA** afin de financer leurs plans de relance économique suite à la pandémie. C'est dans cette optique que l'Etat du Sénégal a émis, le 26 février 2021, trois lignes d'OdR sur le Marché des Titres Publics de maturités respectives 3 ans, 5 ans et 7 ans. Au terme de l'opération, le Sénégal, sur les 75 milliards mis adjudication, a pu retenir **82,205 milliards de FCFA** sur un montant global proposé de **170,395 milliards**; soit un **taux de couverture de 227,2%**. Les offres de souscription sont ressorties à 170,3 milliards FCFA avec 61,2 milliards sur la maturité 3 ans, 38,2 milliards sur la maturité 5 ans et 70,9 milliards sur la maturité 7 ans. A travers cette émission simultanée d'OdR, l'Etat du Sénégal visait à mobiliser l'épargne des personnes physiques et morales en vue d'assurer la couverture de ses besoins de financement dans le cadre de son plan de relance économique. Cela, dans le but de contenir les effets de la pandémie de la COVID-19 et renouer avec les performances d'avant la crise sanitaire. Il convient de rappeler que le

paiement des intérêts de cette opération se fera annuellement sur la base du taux d'intérêt fixé et ce, dès la fin de la première année. S'agissant du remboursement du capital, il interviendra le premier jour ouvré suivant la date d'échéance. L'autre particularité est que les Obligations de Relance bénéficie également d'un droit d'accès à un guichet spécial de refinancement à six (6) mois de la BCEAO. Enfin, les revenus perçus sur les Obligations de Relance 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.

## Belle entrée du Sénégal sur le Marché des Titres Publics

Malgré les effets de la pandémie de la COVID-19, les titres publics du Sénégal, émis sous forme d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) ont été largement souscrits par les investisseurs. Ce qui démontre, d'une confiance renouvelée en la qualité de la signature de l'Etat du Sénégal sur le Marché des Titres Publics (MTP).

L'Etat du Sénégal a ouvert l'année 2021 en procédant, le 15 janvier, à une émission simultanée composée de deux lignes d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) de 37,5 milliards de FCFA pour des maturités respectives de 3 ans et de 5 ans. Au terme de l'opération marquée par un franc succès. En effet, le Trésor sénégalais, sur un montant global de 84,805 milliards de FCFA proposé, a retenu **79,8 milliards de FCFA**, rejetant ainsi 5,105 milliards de FCFA. Le taux de couverture se chiffre ainsi à **113,07%**. S'agissant du nombre de participants aux deux lignes d'OAT, ils sont respectivement de 15 (pour les OAT de 3 ans) et de 17 (pour les OAT de 5 ans). Concernant les rendements moyens pondérés, ils sont ressortis respectivement à 5,62% et 5,856%.

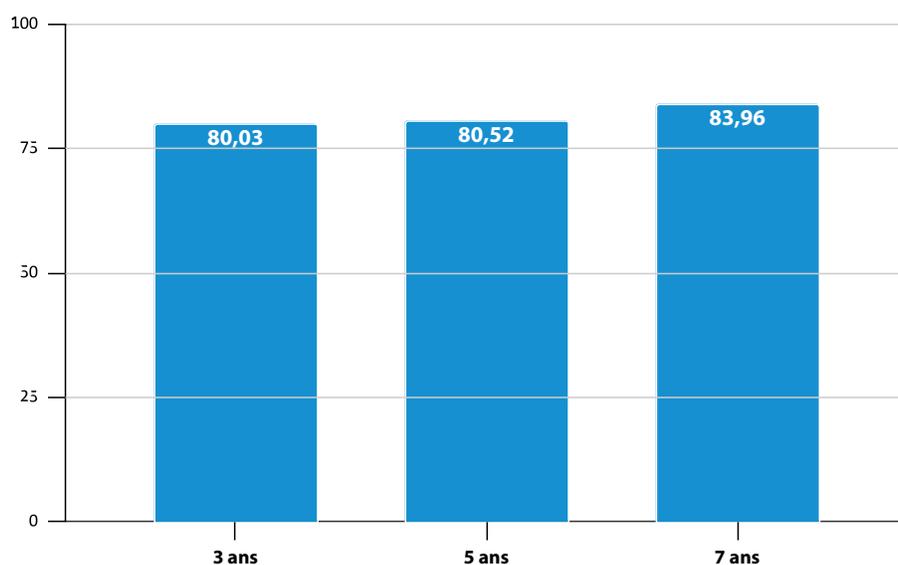
## 82,5 milliards de FCFA mobilisés sur le MTP en février 2021

A travers la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor, l'Etat du Sénégal a levé le vendredi 05 février 2021, sur le Marché régional des Titres Publics de l'UMOA, un montant de **82,5 milliards de FCFA**, au terme d'une émission simultanée par adjudication d'Obligations Assimilables du Trésor de maturité de trois (3), cinq (5) et sept (7) ans. Cette intervention s'inscrit dans le cadre de la couverture des besoins de financement de l'année 2021. A l'issue de l'opération, les rendements moyens pondérés ont été obtenus à savoir: **5,55% à 3 ans, 5,81% à 5 ans et 5,98% à 7 ans**. Il convient de préciser que le montant global des soumissions était de 145,539 milliards de FCFA et le montant rejeté se situait à 63,03 milliards de FCFA. Dans une note d'information publiée à l'époque, le ministère des Finances et du Budget soulignait que ces taux d'intérêts ainsi réalisés traduisent la confiance renouvelée des investisseurs dans la qualité de la signature de l'Etat du Sénégal qui continue à se positionner comme émetteur étatique de référence sur le Marché régional des Titres Publics de l'UMOA.

## Tableau du volume levé par émetteur

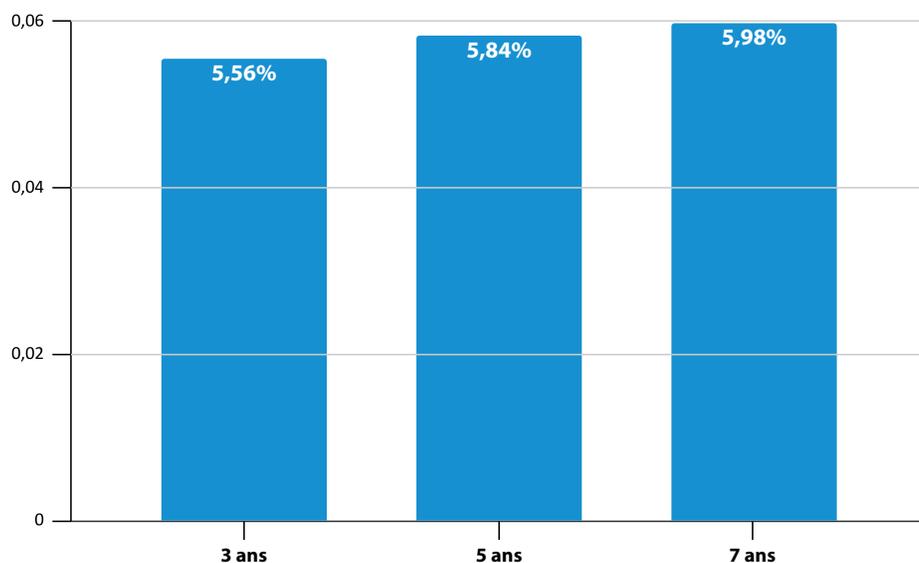
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
15/01/2021	3 ans	37,50	39,75	36,75	5,70%	5,62%
15/01/2021	5 ans	37,50	45,05	43,05	6,06%	5,88%
05/02/2021	3 ans	25,00	60,42	28,28	5,60%	5,56%
05/02/2021	5 ans	25,00	28,70	18,80	5,93%	5,81%
05/02/2021	7 ans	25,00	56,41	35,41	6,16%	5,98%
26/02/2021	3 ans	25,00	61,28	15,00	5,41%	5,41%
26/02/2021	5 ans	25,00	38,21	18,66	5,76%	5,75%
26/02/2021	7 ans	25,00	70,90	48,54	6,07%	5,97%

## Réalisations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
3 ANS	80,03
5 ANS	80,52
7 ANS	83,96

## Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 1 - 2021



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
3 ANS	5,56%
5 ANS	5,84%
7 ANS	5,98%

# ECHOS DU MTP

---

TOGO

---



Kamal  
ADJAYI

Ingénieur financier, ancien cadre  
de fonds d'investissement

“ Les levées de fonds du Togo sur le Marché des  
Titres Publics sont à chaque fois des francs succès ”

---

**Ingénieur financier, ancien cadre de fonds d'investissement, spécialiste des montages financiers et gestion des projets de logements... Kamal ADJAYI qui est également Maire de la commune de Golfe 3 à Lomé, suit de très près, les sorties du Togo sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA. Il propose également des pistes de solutions à même de développer davantage le marché régional et lance le débat sur l'ouverture du marché aux villes et collectivités territoriales.**

### **Que pensez-vous des performances du Togo sur le Marché des Titres Publics sous régional?**

Le Togo est l'un des champions de la zone UE-MOA en matière de réformes structurelles économiques, de critères de convergence et présente de bons indices de solvabilité. Tout ceci couplé aux nombreux investissements de l'Etat dans les infrastructures, renforce l'attractivité du pays. Ces éléments amplifient davantage la confiance des investisseurs.

Il faut mettre cela à l'actif de nos gouvernants qui font des choix audacieux et gèrent les ressources du pays en bon père de famille. Une attention particulière est portée sur des investissements pouvant faire effet de levier et créer de la valeur ajoutée. De nos jours, quand on investit en intensification du réseau numérique, électrique et routier, l'on ne gagne pas seulement en amélioration des conditions de vie mais également en compétitivité. Tout cela rentre dans les critères de choix du lieu d'implantation des entreprises pouvant apporter de grande valeur ajoutée en emplois, fiscalité, technologie. In fine, plus le tissu économique du pays est dynamique et bien étoffé, plus l'Etat a une fiscalité conséquente et plus importantes seront les levées

de fonds. Et ceci témoigne de la bonne capacité du pays à honorer ces engagements.

Il faut noter que la question de la gestion de la dette est d'une cruciale importance pour les Etats. En aucun cas, il ne faudrait faire défaut ou demander des reports d'échéance voire une annulation de la dette. Cela provoque une énorme crise de confiance qui coûte très chère et entache la qualité de la signature pour de nombreuses années.

Non seulement vous serez obligé de contracter des emprunts à des taux exorbitants car vous êtes désormais mauvais payeur avec un risque de défaut élevé, (ce qui va provoquer la rareté des investisseurs) mais surtout, vous serez amené à accepter des conditions de garantie qui peuvent être très contraignantes.

Toutefois, il existe plusieurs approches de gestion de la dette comme concilier les échéances et s'organiser à honorer ses engagements au moyen de la fiscalité ... (Ndlr) ou recourir à d'autres emprunts pour financer celle arrivant à maturité. La titrisation est également un excellent mécanisme de gestion de portefeuille de dette quand on sait que les investissements publics peuvent prendre du temps à produire les effets escomptés.

D'où la nécessité de faire un bon arbitrage du choix des projets en fonctions de la vision et des priorités du pays. Car dans le fond, l'endettement est une bonne chose si cela est orienté vers des investissements productifs.

**En tant qu'ingénieur financier, que pensez-vous de l'essor des marchés locaux et sous régionaux de mobilisation de fonds tels que le Marché des Titres Publics auquel fait souvent recours le Togo?**

C'est une excellente opportunité qui s'offre à nos Etats de pouvoir mobiliser de l'épargne privée sur un marché régional à travers des techniques de finance de marché.

Cela constitue un bon rempart quand on sait que les besoins et attentes de nos populations en matière de développement et d'infrastructures sont énormes alors que les ressources fiscales sont très limitées. En général le pourcentage réel et recouvré de l'assiette fiscale dans la sous-région n'excède pas 20 à 30 %.

Toutefois, il reste beaucoup de secteurs à explorer pour remplir convenablement cette mission de support financier sous régional et impulser un développement rapide.

Aux côtés des Etats, les villes et les collectivités locales remplissent de grandes missions de développement dans lesquelles se retrouvent parfaitement les citoyens. UMOA-Titres à travers l'innovation et une approche spécialisée, pourrait aider à solutionner les questions de financements des projets publics marchands des villes.

### **Les épargnes des populations sont-elles assez suffisantes pour mobiliser les fonds nécessaires pour le développement des Etats?**

Généralement ce ne sont pas les fonds qui manquent, mais plutôt des mécanismes structurés offrant une vision claire à tous les acteurs. Principalement les investisseurs. Les informations doivent être disponibles et les conditions de remboursement doivent être claires.

Outre l'épargne disponible dans la sous-région, l'agence pourrait élargir son champ de

mobilisation et se connecter aux différentes places financières du continent voir du monde. C'est bien là, l'avantage des techniques de marchés et du numérique. Bien évidemment d'autres formes d'organisation et de structuration sont nécessaires.

En employant au mieux les mécanismes financiers, les Etats peuvent drainer beaucoup plus d'argent. La mise en place de fonds d'investissement nationaux connectés au marché régional et international peut également être des pistes de solution.

### **Les instruments du Marché des Titres Publics de l'UEMOA sont-ils adaptés au financement des collectivités locales?**

Je l'avais d'ailleurs évoqué plus tôt comme niche disponible. Actuellement rien n'est fait à l'endroit des collectivités locales. Mais quand je pense, rien qu'au Togo, nous en avons 117. Les perspectives de développement de ce marché peuvent être assez intéressantes.

A ce jour, je n'ai connaissance d'aucune collectivité locale de l'UEMOA ayant fait ce genre d'opération. Peut-être cela s'explique également par d'autres facteurs propres à ces institutions comme des facteurs organisationnels, du cadre législatif, de la garantie, etc.

Le principal frein à mon avis, pourrait être celui organisationnel, car mettre en œuvre des techniques de marché nécessite beaucoup de travail préalable et une très bonne compréhension des règles de fonctionnement ; les montages de projets d'envergure (il faut un ticket minimum) à risque minoré doivent être initiés; le cadre législatif doit s'y prêter et comme pour les Etats, le mode de remboursement doit être certain.

## En tant que Maire d'une commune urbaine, avez-vous les ressources nécessaires à vos politiques de développement?

Aucune collectivité ne peut se targuer d'avoir des ressources nécessaires pour financer entièrement ses projets. Surtout quand on a de l'ambition pour sa commune. Nous avons des besoins énormes et des ressources très limitées. Il faut comprendre aussi la structuration de nos ressources qui proviennent des impôts et taxes locaux (Taxe de publicité, taxe foncière, taxe d'habitation...). Je parlais plus haut, du pourcentage global de perception des impôts au niveau national, donc vous comprenez bien qu'au niveau des communes, c'est plus compliqué.

Au quotidien, nous devons faire preuve d'imagination et trouver des solutions idoines aux problèmes de mobilisation de ressources. L'axe principal est celui de la sensibilisation et de l'implication des résidents. Avoir la possibilité de mobiliser des ressources conséquentes pour financer des équipements publics marchands à forte création de valeur ajoutée serait une véritable aubaine.

## Quelles sont les sources de financement d'une collectivité comme la vôtre?

Les sources de financement d'une collectivité sont essentiellement la mobilisation des impôts et taxes locaux (taxe d'habitation, taxe foncière, taxe professionnelle, taxe d'encombrement...). Il faut noter pour le cas spécifique des communes Togolaises, que la perception de ces taxes suit deux canaux. Notamment, un direct par la trésorerie interne et un autre externe par le biais de l'OTR (Office Togolais des recettes) qui fait les versements aux collectivités après répartition de la part af-

fectée à l'Etat et aux régions.

Au-delà de ces sources classiques, par sa mission d'amélioration des conditions de vie, la collectivité se fait souvent accompagner par des résidents, de bonnes volontés et participe à des appels à projets internationaux.

Malgré tout cela, il urge de mettre en place des mécanismes spécifiques pour le financement des projets quand on sait que les frais de fonctionnement occupent une place importante dans l'ossature des dépenses. Seule une solution financière durable permettra d'avoir le cash-flow nécessaire.

## Les banques d'investissement BOAD et BIDC sont-elles des institutions adaptées à vos besoins de financement?

La BOAD et la BIDC sont des banques créées pour financer tous les projets publics et privés pouvant générer un fort impact en matière de développement.

Leurs interventions au niveau des Etats et des entreprises privées ont permis de résoudre beaucoup de problèmes d'emplois et de développement ces 45 dernières années. Et allant dans le sens de mon plaidoyer en faveur des collectivités locales, la BOAD a eu à financer par le passé la Mairie de Dakar et d'autres collectivités de l'UEMOA.

Ce qui prouve qu'il y a un potentiel sur ce marché à condition de maîtriser davantage les risques inhérents qui peuvent être parfois un peu plus compliqué qu'au niveau des Etats.

Ces banques pourraient éventuellement travailler à opérationnaliser des guichets dédiés maîtrisant davantage le fonctionnement des collectivités.

## En tant qu'ingénieur, quels sont selon vous les grands chantiers des marchés financiers ouest africains, notamment le Marché des Titres Publics? Participe-t-il pleinement au financement de l'économie réelle et la création de valeur ajoutée?

Je salue le professionnalisme et les bonnes performances d'institutions telles que UMOA-Titres. Mais beaucoup de sentiers restent à explorer. Les problèmes de financement de l'économie réelle à travers la corporate finance se pose à nous pour résoudre durablement l'épineuse question du chômage. L'industrialisation de l'Afrique et l'opérationnalisation du marché unique, la finance climatique sont

autant de rendez-vous à ne pas manquer pour notre sous-région. Nous devons beaucoup innover, nous étoffer davantage afin de tirer les meilleures retombées pour notre zone d'intégration qui reste l'une des mieux organisée du continent.

Tant au niveau national que régional, nous devons redéfinir l'économie de demain en spécialisant nos avantages comparatifs et cela passera aussi par l'investissement dans la formation, le numérique, etc. Il faudra faire des réformes structurelles et irriguer un maximum de capitaux vers de bons opérateurs économiques capables de créer un maximum d'emplois.

## Togo: Près de 200 milliards mobilisés au premier trimestre 2021

Comme des petits pains, les titres publics émis par le Togo ont été arrachés par les investisseurs sur le Marché des Titres Publics de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) le premier trimestre de l'année 2021. Au total, le Trésor public du Togo a effectué 5 sorties dont une seule émission de Bons Assimilables du Trésor (BAT), une émission simultanée d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et 3 opérations d'Obligations de Relance (OdR).

Le seul BAT de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique du Togo a été émis en début d'année, le 8 janvier 2021. D'une valeur nominale de 1 000 000 FCFA, cette opération dont l'objectif était de mobiliser 25 milliards a enregistré 39 milliards de la part des soumissionnaires, mais le Togo n'a retenu que **27, 50 milliards**. Soit un taux de couverture de **157,20%** pour une opération dont le taux moyen pondéré a été de 4,08% et le rendement moyen pondéré, 4,17%.

Toutes les autres opérations du Togo au cours des mois de janvier, février et mars sur le Marché des Titres Publics, ont été des Obligations Assimilables du Trésor. La première émission simultanée d'Obligations Assimilables au Trésor (OAT) s'est tenue le 22 janvier sur des maturités de 3, 5 et 7 ans. A l'issue de cette adjudication, ce sont **24,37 milliards mobilisés sur l'OAT 3 ans, 22,79 milliards sur l'OAT 5 ans et 40,85 milliards CFA sur l'OAT 7 ans**.

## Le Togo teste les Obligations de Relance (OdR) et y prend goût

L'une des innovations de ce premier trimestre 2021 sont les Obligations de Relance. Ces instruments financiers mis en place par UMOA-Titres en collaboration avec la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) ont pour l'objectif de soutenir les plans de relance économiques des Etats de l'UEMOA. Il vient en complément aux actions déjà menées lors du précédent programme dénommé Bons Social COVID-19.

Le Togo est le premier pays de la zone UEMOA à s'être lancé dans le programme de mise en oeuvre des OdR. Cette opération s'est déroulée le 19 février 2021. Elle a permis de mobiliser **22 milliards FCFA**. L'opération a enregistré 79 soumissionnaires qui ont proposé 112 milliards alors que le Togo était à la recherche de 20 milliards FCFA. Cette opération qui a eu un taux de couverture de **563,48%** pour un taux de rendement moyen de 6,02%, a donné de l'appétit au Trésor public Togolais. Pour preuve, il lance à la suite d'autres OdR par voie simultanée le 5 mars 2021.

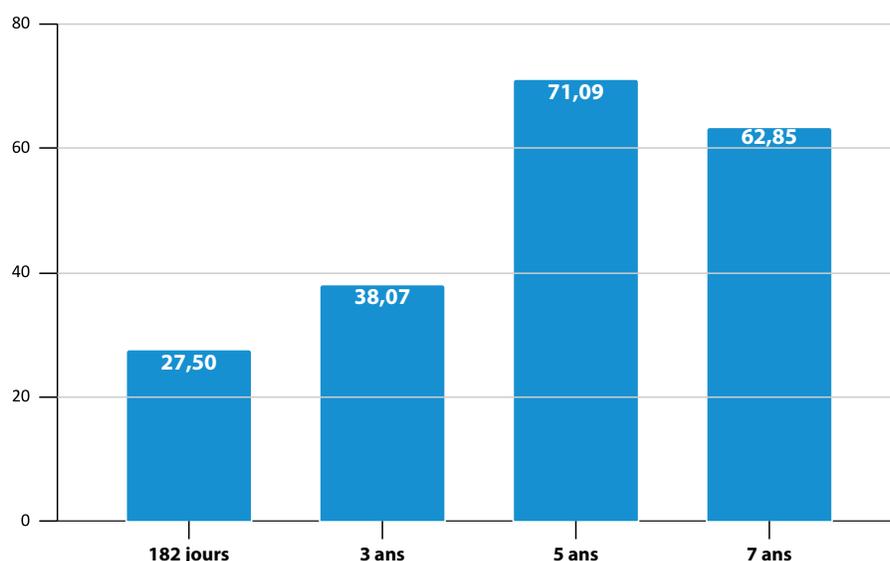
Cette émission simultanée d'OdR sur des maturités 3 ans et 5 ans, a permis à l'Etat du Togo de lever un volume de 40 milliards malgré un volume mobilisé de presque 150 milliards. Sur cette émission, les rendements moyens pondérés enregistrés ont été de **5,63% sur la maturité 3 ans et 5,99% sur 5 ans**.

La dernière opération du trimestre 1 de l'année du Togo (le 19 mars) sur le Marché régional des Titres Publics a également été des OdR. Elles ont permis au Togo d'encaisser **22 milliards FCFA** au profit de la relance de l'économie togolaise. Cette opération a connu un taux de couverture de **268,540%**. Avec un taux moyen pondéré de 6,22%, elle a enregistré 62 soumissions d'une valeur totale 53,71 milliards FCFA.

## Tableau du volume levé par émetteur

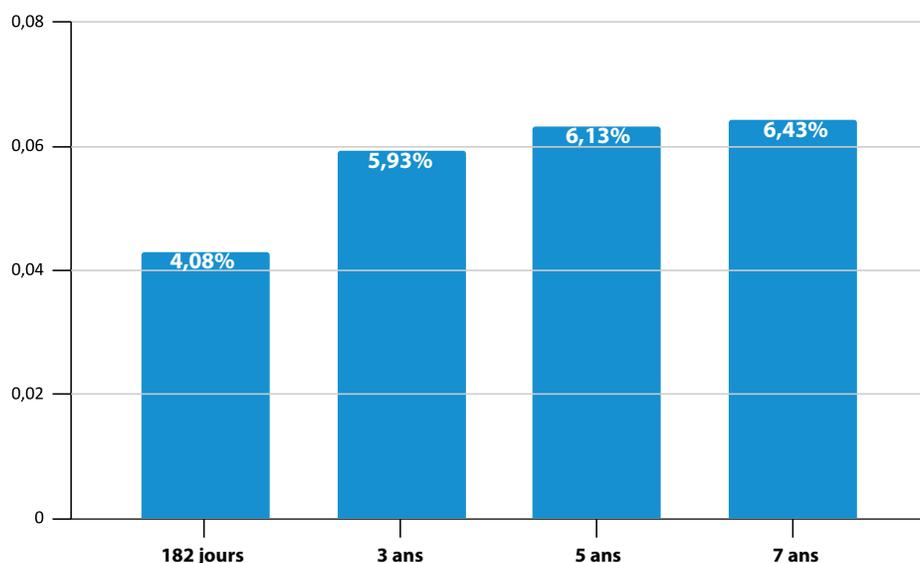
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
08/01/2021	182 jours	25,00	39,30	27,50	4,23%	4,08%
22/01/2021	3 ans	30,00	76,30	24,37	6,12%	6,10%
22/01/2021	5 ans	30,00	52,05	22,79	6,40%	6,38%
22/01/2021	7 ans	20,00	73,62	40,85	6,59%	6,53%
19/02/2021	5 ans	20,00	112,70	22,00	6,04%	6,02%
05/03/2021	3 ans	20,00	39,06	13,70	5,70%	5,63%
05/03/2021	5 ans	20,00	109,33	26,30	6,01%	5,99%
19/03/2021	7 ans	20,00	53,71	22,00	6,26%	6,22%

## Réalisations (en milliards FCFA) du trimestre 1 - 2021 des émissions par adjudication



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
182 JOURS	27,50
3 ANS	38,07
5 ANS	71,09
7 ANS	62,85

## Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 1 - 2021



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
182 JOURS	4,08%
3 ANS	5,93%
5 ANS	6,13%
7 ANS	6,43%



## PERSPECTIVES DU MTP

Les Etats  
entendent lever  
1 566 milliards

D'après le calendrier provisoire de l'UMOA-Titres, les Etats de l'UEMOA ambitionnent de lever un volume prévisionnel de **1 566 milliards de FCFA** au second trimestre 2021 à travers l'émission de titres publics. Ce montant est réparti en Bons Assimilables du Trésor pour **480 milliards** et en Obligations Assimilables du Trésor pour **1 086 milliards**. L'UMOA-Titres précise que ces volumes intègrent les programmes indicatifs disponibles à date des sept (7) Etats membres de l'Union que sont le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger et le Togo pour le deuxième trimestre 2021. Le montant global sera réparti comme suit: **avril (496 milliards), mai (520 milliards) et juin (550 milliards)**.

Il convient de préciser que toutes ces opérations d'émissions du deuxième 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 émettre avec un volume estimé à 530 milliards. Il est suivi par le Burkina (380 milliards), le Mali (180 milliards), le Togo (165 milliards), le Niger (140 milliards), le Bénin (120) et la Guinée-Bissau (51 milliards).

# FOCUS SUR L'INTERNATIONAL

## Marchés financiers internationaux – Analyse du phénomène de surajustements des rendements des eurobonds africains

**Spécialiste des questions de monnaie, de finance et de dette, le Professeur d'économie, Babacar SENE analyse les facteurs des surajustements qu'ont connu les rendements des eurobonds des pays africains constaté à partir de mars 2020. Il livrait une communication lors d'une conférence organisée par le COFEB/ BCEAO sur le thème : « Eurobonds africains en période de COVID-19 : effets d'annonce et liquidité mondiale ».**

En raison de la pandémie de la COVID-19 qui continue à tenir tête à toute l'humanité, les marchés financiers nationaux et internationaux ont « surréagi » aux perturbations surtout lorsque les premiers cas confirmés ont commencé à être répertoriés en dehors de la Chine. Ces distorsions créées par la crise sanitaire ne sont pas sans conséquences sur les obligations internationales émises par les Etats africains. En effet, l'Agrégé d'économie, le Pr Babacar SENE constate qu'à partir de mars 2020 les rendements des eurobonds des pays africains ont connu des surajustements résultant des phénomènes de fuite vers la qualité pratiquée par les investisseurs internationaux. Cette situation, explique-t-il, s'est matérialisée par le rééquilibrage de portefeuilles des investisseurs en faveur des titres souverains qualifiés d'investment grade (AAA à BBB) au détriment des titres des pays en développement qui sont généralement de la catégorie spéculative grade ou non investment (BB à D).

D'après l'économiste, les phénomènes de fuite vers la qualité ont entraîné une augmentation brusque des primes de risque des pays en développement. Ce qui avait poussé certains observateurs à commencer par craindre de futurs défauts sur le marché financier international. Par conséquent, note le Pr SENE, les pays africains qui avaient prévu de réaliser des émissions internationales ont dû suspendre à cause des fortes incertitudes liées à la volatilité des rendements à la maturité et

des primes de risques. Il ajoute que l'aversion des investisseurs envers la région a été aggravée par une forte dégradation de sa croissance et de ses finances publiques. Cette situation est due aux perturbations économiques causées par la crise sanitaire et ses répercussions internationales plus larges, dans le contexte de vulnérabilités préexistantes. Cette situation a vu la prime de risque globale de l'indice JP Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI) pour les émetteurs africains atteindre plus de 1000 pb le 23 mars 2020, contre une moyenne de 469 pb en février 2020, rendant les nouvelles émissions prohibitives.

### **Le concours des créanciers internationaux**

La pandémie de la COVID-19 a augmenté les besoins de financements et crée des tensions de trésorerie dans certains Etats africains. Ce qui avait poussé beaucoup de dirigeants du continent à solliciter des faveurs sur le paiement de leur dette. Pour Babacar SENE, le soutien des créanciers officiels internationaux a contribué à combler le déficit de financement de nombreux pays. Citant l'Agence de notation financière Fitch, l'économiste souligne que l'Initiative de suspension du service de la dette publique (ISSD) du G20 a permis de conserver environ 9,3 milliards de dollars pour les souverains de l'Afrique subsaharienne. Certains pays, tels que la Namibie (BB-), le Nigeria et l'Afrique du Sud, ont sollicité un financement du FMI pour la première fois depuis des décennies - ou dans certains cas, jamais. Le Pr SENE note que malgré les soutiens apportés, la Zambie a fait défaut de paiements sur le marché des eurobonds. Le gouvernement avait proposé un plan de restructuration de sa dette de marché qui a été rejeté par les investisseurs américains.

### **La liquidité mondiale facteur de soutenabilité de la dette des pays africains**

Toutefois, il relève que les politiques monétaires d'assouplissement quantitatif (injections massives de liquidités) appliquées par les grandes centrales entre mars et décembre 2020, ont contribué à une baisse significative du coût des emprunts sur les marchés secondaires. Les politiques monétaires de Quantitative Easing (QE) ont été pratiquées à très grande échelle (la Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne) ont même élargi les achats de titres aux fallen angels ou anges déchus). Selon l'économiste, les rendements à la maturité de même que les primes de risque ont considérablement chuté sur les marchés secondaires. « La soutenabilité de la dette des pays africains présents sur le marché des eurobonds est très dépendante de la liquidité mondiale. Un changement de paradigme du cadre de soutenabilité de la dette de ces pays à travers la prise en compte de la liquidité mondiale devient une priorité », analyse Babacar SENE.

# FAISONS CONNAISSANCE AVEC...

Célestin Santéré  
SANON

Directeur Général du Trésor et  
de la Comptabilité Publique du  
Burkina



Très discret, mais pas moins rigoureux, Célestin Santéré Sanon est l'un des argentiers du Burkina Faso. En effet, bientôt trois ans qu'il dirige la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique, bras financier de l'Etat en matière de levée de fonds sur les différents marchés, avec pour principal missions de faire en sorte que la signature de l'Etat reste crédible et que celui-ci ne soit jamais à court de ressources pour financer son économie. En général pas très affable, le « DGTCP » a ouvert ses portes à votre webzine La Tendence.

**Après 21 ans de carrière, vous prenez les commandes de la DGTCP, aviez-vous des appréhensions au départ?**

Nous avons été nommés à la tête de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique dans un contexte particulier marqué par la crise sécuritaire et des mouvements sociaux au Burkina Faso. En plus des défis traditionnels de la DGTCP, il fallait aussi prendre en compte la gestion de ces crises que traversait notre pays. Toutefois, avec le soutien de ma hiérarchie et de mes collaborateurs, j'ai

pris mes nouvelles fonctions avec beaucoup de sérénité et d'humilité.

### Quels sont les effectifs de la DGTCP et de quelles qualités a-t-on besoin pour manager une équipe aussi pluridisciplinaire?

L'effectif total de la DGTCP est d'environ 2200 agents. Le Directeur Général a besoin des qualités d'un bon manager pour réussir sa mission. Il s'agit entre autres de la rigueur au travail, du sens de l'anticipation, de la disponibilité, de l'écoute; bref, il faut du leadership. Il faut avoir des objectifs clairs et se donner les moyens de les atteindre.

### Pour vous, le plus challengeant dans votre fonction, est-ce la gestion des recettes et des dépenses publiques ou celle de la dette et notamment la mobilisation des ressources à l'interne et sur le marché régional?

Au regard des attributions de la DGTCP, le challenge est une combinaison de ce que vous avez mentionné, toute chose permettant à l'Etat de faire face à ses engagements. En effet, la gestion de la trésorerie n'est pas séparée de la gestion des recettes et dépenses ou de la dette. C'est un ensemble qui fait appelle à tout cela en même temps.

### Pouvez-vous nous faire un bilan des émissions du Burkina en 2020 sur le Marché des Titres Publics comparativement à 2019, en termes de performance?

Le tableau ci-après donne une situation comparée des émissions de titres publics au titre des années 2019 et 2020:

REALISATION DES EMISSIONS DE TITRES PUBLICS EN 2019 ET 2020 (EN MILLIARDS DE FCFA)								
Instrument	Montant mis en adjudication (A)		Montant total des soumissions (B)		Montant retenu (C)		Taux de souscription (B/A)	
	2019 (A1)	2020 (A2)	2019 (B1)	2020 (B2)	2019 (C1)	2020 (C2)	2019 (B1/A1)	2020 (B2/A2)
Bons du Trésor	310	441	754	1 512	328	437	243%	343%
Obligations du Trésor par adjudication	180	300	301	985	151	363	167%	328%
Obligations du Trésor par Appel Public à l'Epargne (APE)	150	210	234	273	211	273	156%	130%
<b>TOTAL</b>	<b>640</b>	<b>951</b>	<b>1 289</b>	<b>2 770</b>	<b>690</b>	<b>1 073</b>	<b>201%</b>	<b>291%</b>

Comme vous pouvez le constater, le montant mobilisé au titre des bons et obligations du Trésor a connu une hausse entre 2019 et 2020, passant de 479 à 800 milliards FCFA. Le taux moyen de souscription a aussi progressé au cours de la même période; ce qui témoigne de l'engouement des investisseurs pour les titres de l'Etat du Burkina. Par ailleurs, nous notons une baisse globale du coût des ressources levées en 2020 comparativement à 2019 et ceci en lien avec les mesures d'accompagnement engagées par la Banque Centrale dans le contexte du COVID-19. A titre d'exemple pour les maturités régulièrement émises, les résultats se présentent comme suit :

— **Obligations du Trésor, le rendement moyen est passé de :**

- 6,65% en 2019 à 6,20% en 2020 pour les maturités de 3 ans ;
- 6,56% en 2019 à 6,42% en 2020 pour les maturités de 5 ans.

— **Bons du Trésor, le taux moyen pondéré est passé de :**

- 5,58% en 2019 à 2,91% en 2020 pour les maturités de 3 mois ;
- 6,16% en 2019 à 4,87% en 2020 pour les maturités de 6 mois ;
- 5,61% en 2019 à 4,73% en 2020 pour les maturités de 12 mois.

Globalement, le rendement moyen des obligations du Trésor, toute maturité confondue est passé de 6,55% en 2019 à 6,39% en 2020 et le taux moyen pondéré des bons du Trésor toute maturité confondue est passé de 5,66% en 2019 à 4,19% en 2020.

### **Le Burkina envisage probablement d'adopter une loi de finances rectificative cette année, cela aura-t-il des conséquences sur le calendrier des émissions de titres publics ainsi que sur les montants à lever?**

Pas nécessairement. Les montants des titres publics à lever sont fonction du déficit du budget arrêté par la Loi de finances et le refinancement de la dette (montant nécessaire au remboursement du service de la dette). Tant que ces agrégats ne vont pas évoluer, le besoin de financement restera inchangé et il n'y aura pas de changement majeur dans notre calendrier d'émissions car c'est pour couvrir ce besoin global que le Trésor Public a recours au marché financier régional et aux partenaires techniques et financiers. Dans la pratique, nous procédons à l'ajustement du programme d'émission avant le début de chaque trimestre pour tenir compte des nouveaux besoins s'il y a lieu.

### **Aujourd'hui, UMOA-Titres a lancé sur le Marché des Titres Publics, les Obligations de Relance (OdR). Face à ce programme d'émissions des OdR, quels sont les objectifs de réalisation du Trésor burkinabè? Les maturités proposées correspondent-elles aux capacités du Burkina?**

Il faut rappeler que les OdR ont été lancées depuis le 15 février 2021 et concernent toutes les OAT à émettre par adjudication quelle que soit la maturité. Les maturités (3, 5, 7 et 10 ans) correspondent bien aux caractéristiques contenues dans notre stratégie de gestion de la dette à moyen terme qui a été formulée en tenant compte des besoins de l'Etat et des capacités actuelles de notre

marché financier. Mieux le Trésor Public a revu ses taux à la baisse.

### **En tant que mobilisateur des ressources d'emprunt, avez-vous un regard sur l'usage qui en est fait en termes de traçabilité?**

L'une des missions de la DGTCPC est d'assurer une saine gestion des deniers publics. A ce titre, elle contribue, avec les autres structures à la mise en œuvre du budget. Cela prend en compte aussi bien les ressources propres que les ressources d'emprunt. A travers son réseau de comptable, il assure la centralisation et la gestion des ressources de l'Etat, des collectivités et des autres organismes publics, l'exécution des dépenses publiques, la tenue de la comptabilité de l'Etat et des collectivités territoriales ainsi que la production des comptes de gestion, la balance générale du trésor et le tableau des opérations financières de l'Etat (TOFE).

### **La BCEAO et l'UMOA-Titres multiplient les initiatives pour faciliter le financement des Etats, êtes-vous en phase avec elles ?**

Oui. Les instances de décision de ces institutions sont le Comité de Politique Monétaire pour la BCEAO et le Conseil d'Orientation pour UMOA-Titres. Chaque pays est représenté au niveau de ces instances. En général, c'est après analyse de la situation économique et financière de l'Union par ces instances que des initiatives répondant aux besoins des Etats sont prises.

### **Votre Direction Générale est en charge de la mobilisation des ressources sur le marché financier, y a-t-il des stratégies qui sont mises en œuvre afin de ne pas sortir**

### **bredouille lors d'une émission de titres publics en plus de l'appui de UMOA-Titres ?**

En vue de la réussite des émissions, des stratégies sont entreprises aussi bien par l'UMOA-Titres que par le Trésor public. Au nombre des stratégies prises par le Trésor Public, figure en bonne place, la constitution d'un groupe d'investisseurs liquides appelés SVT qui sont dans l'obligation de participer aux émissions. Des rencontres sont organisées avec les investisseurs pour les sensibiliser à participer aux émissions.

Aussi, il y a les mesures fiscales incitatives. En effet, l'Etat exonère les revenus liés aux titres publics de tout impôt pour les investisseurs résidents au Burkina Faso. En plus de la publication du calendrier d'émissions sur le site web de l'UT, les investisseurs sont informés à chaque émission par le biais de correspondances. Par ailleurs, il y a une stratégie efficiente de gestion de la dette publique qui est mise en place. En effet, il faut souligner le fait que le Burkina n'a jamais fait de défaut de paiement. C'est un élément important pour les investisseurs.

### **On voit souvent des pays annulés leurs émissions, est-ce une anticipation face à un retour négatif du marché? Y a-t-il d'autres raisons qui puissent justifier une annulation à la dernière minute d'une émission de titres publics?**

Il faut noter que le calendrier est indicatif. C'est d'ailleurs pourquoi il est révisé chaque trimestre pour tenir compte des besoins du moment. Outre un retour négatif (raison rare), d'autres raisons peuvent justifier une

annulation d'une émission. La plus fréquente est la disparition du besoin. En effet, comment justifier le maintien d'une émission si l'on a plus de besoin?

### **Les Etats semblent réticents aux émissions avec des maturités longues pourquoi? et pensez-vous que l'UMOA-Titres et la BCEAO peuvent aider à avoir des maturités plus adaptées à vos besoins?**

Bien au contraire, les Etats cherchent à lever des capitaux longs. C'est ce qui justifie l'introduction des maturités de 10 et 12 ans cette année sur le marché de l'adjudication. Le marché régional est entrain de se développer et les Etats auront de plus en plus la possibilité de choisir les maturités en fonction de leurs besoins.

### **Le Burkina a été noté B à tendance stable par Standard and Poor's, La zone compte deux agences de notation, les avez-vous déjà sollicitées?**

Selon une répartition faite par la BCEAO, chacune des deux agences régionales note quatre Etats de l'Union. C'est ainsi que le Burkina est noté par l'Agence de notation WARA au niveau régional en plus de la notation de Standard and Poor's.

### **Quel est votre ressenti sur la notation à l'échelle locale?**

La notation sur une échelle régionale est un moyen important pour améliorer la transparence et la qualité de l'information pour l'efficacité du marché financier régional. La notation en monnaie locale est celle qui reflète le vrai risque de crédit des Etats sur le marché régional dans la mesure où elle éva-

lue la capacité de ces derniers à rembourser dans leur devise d'opération. La notation sur l'échelle internationale est indiquée dans le cas d'opérations sur les marchés internationaux car elle intègre en sus le risque lié à la capacité des entités notées à accéder à la devise de paiement des titres émis.

### **Quelle appréciation faites-vous globalement de l'appui que vous apporte l'UT dans le cadre de la gestion de votre dette de marché?**

L'appui de l'UT est d'une importance capitale pour les Etats. En effet, depuis la création de cette structure, l'intervention des Etats sur le marché financier est rationalisée. En plus, plusieurs innovations ont été apportées par l'UT pour permettre aux Etats de couvrir leur besoin et de faire face à leurs obligations de paiement. Mieux, les taux de souscriptions des titres publics n'ont cessé de décroître. Enfin, avec l'appui conseil de l'UT, les risques liés au portefeuille de la dette publique des Etats sont restés dans des limites acceptables

### **Votre mot de la fin pour vos lecteurs.**

Le développement de notre pays exige l'implication de tous. A ce titre, j'invite aussi, la population à contribuer au développement du pays en participant souvent aux émissions à travers leurs banques ou les Sociétés de Gestion et d'intermédiation. J'aimerais à travers votre journal, remercier les investisseurs pour leur accompagnement à l'Etat burkinabé pour le financement de ses projets dans la quête permanente du bien-être pour les populations. Je voudrais rassurer l'ensemble des investisseurs que notre pays respectera toujours ses engagements.

## Bio express de Celestin S. SANON

Monsieur Célestin Santéré SANON est Inspecteur du Trésor de formation. Il totalise actuellement 24 ans de service au sein de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité. Il a occupé plusieurs postes de responsabilité notamment, Inspecteur vérificateur à la Trésorerie Régionale de l'Ouest, Fondé de Pouvoirs du Trésorier Régional du Nord, Trésorier Régional de l'Est, Receveur Général, Directeur des Affaires Monétaires et Financières (DAMOF), administrateur dans plusieurs conseils d'administration avant la nomination le 10 octobre 2018, au poste de Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique.



## ANALYSE DU MOMENT

Situation économique Post  
COVID-19 dans la zone UEMOA:  
la relance se confirme

Le Fonds Monétaire International (FMI) a publié en mars dernier son rapport sur les politiques communes des Etats membres de l'UEMOA. Ce rapport qui fait la synthèse des discussions bilatérales tenues avec les Autorités de l'Union, dans le cadre de l'article IV des accords avec le Fonds, confirme les bonnes perspectives économiques de la zone UEMOA. Le Fonds a revu à la hausse ses perspectives de croissance pour la zone. Ainsi, le taux de croissance de la zone UEMOA se situerait à 5,4% en 2021 après 0,3% en 2020, en hausse de 1,2 points par rapport aux dernières prévisions du FMI réalisées en octobre 2020.

L'activité économique dans la zone UEMOA devrait bénéficier en 2021 d'une conjoncture interne favorable en lien avec la maîtrise de l'évolution de la pandémie de la COVID-19, une bonne campagne agricole 2020/2021 et la poursuite de la mise en oeuvre des plans de relance élaborés dans les Etats membres de l'Union. Par ailleurs, l'Union devrait profiter de la reprise de l'économie mondiale avec comme corollaire la hausse des cours des principales matières premières exportées.

Les Etats membres de l'UEMOA devraient également bénéficier de conditions financières favorables pour la couverture de leur besoin de financement notamment celui des plans de relance aussi bien au plan régional qu'auprès de leurs principaux créanciers. Les Obligations de Relance (OdR) émises par voie d'adjudication avec le concours de UEMOA-Titres constituent l'un des instruments privilégiés pour le financement de ces plans de relance.

Cette note analysant la situation économique post COVID-19 dans la zone UEMOA, est organisée autour des points suivants :

- **Situation économique récente de la zone UEMOA ;**
- **Perspectives économiques à moyen terme ;**
- **Stratégie de financement des plans de relance nationaux post COVID-19 :  
Quelle contribution du Marché des Titres Publics ?**

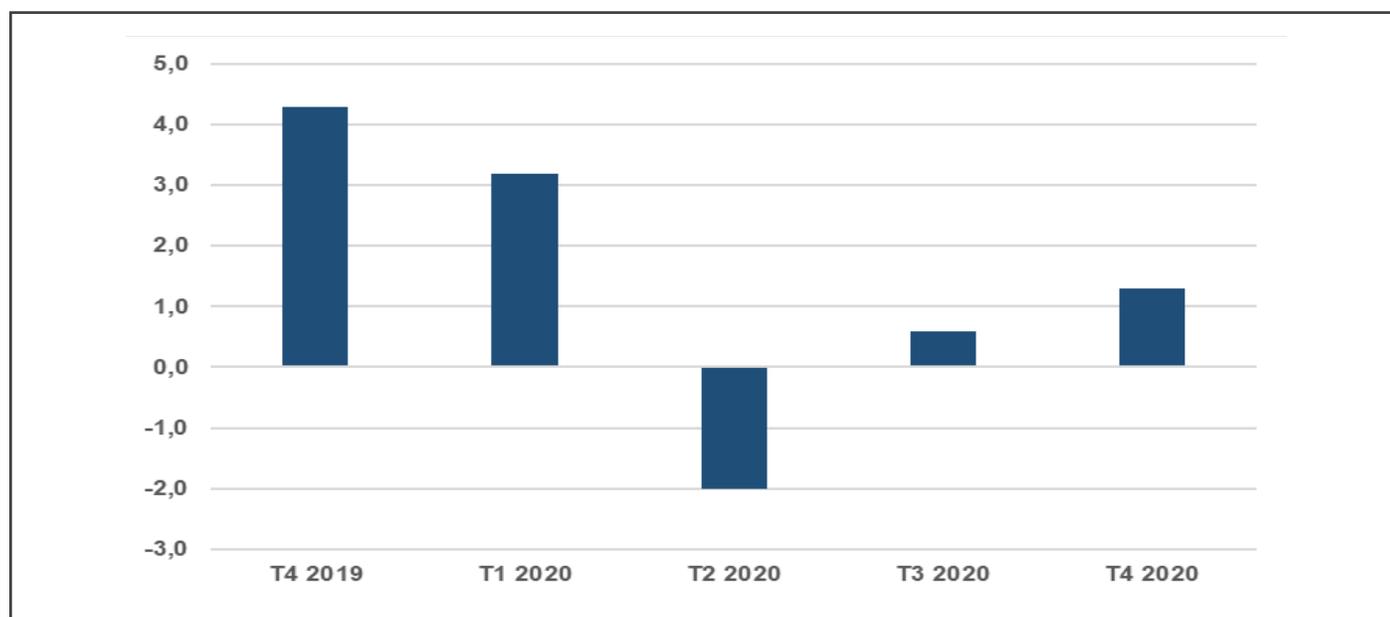
## 1. Situation économique récente dans la zone UEMOA : les signes de la relance de l'activité sont perceptibles

A la différence de l'économie mondiale qui a connu une récession, l'impact de la COVID-19 sur l'activité a été limité dans la zone UEMOA en 2020 avec un ralentissement de la croissance à 0,3% après 5,9% en 2019 selon les estimations du FMI. Toutefois, l'activité économique a connu une évolution contrastée au cours de l'année 2020 en lien avec l'évolution de la pandémie. L'activité a ralenti au premier trimestre avec la confirmation des premiers cas de la COVID-19 en mars 2020 avant de chuter de 2,0% au trimestre suivant en rapport avec l'instauration des mesures de restrictions mises en place par les Etats pour freiner la propagation de la pandémie. Suite à l'allègement de ces mesures, l'activité a rebondi dans l'Union au troisième trimestre 2020 de 0,6% avant d'accélérer au dernier trimestre de l'année à 1,3%. Cette dynamique de l'activité entamée au second semestre de l'année 2020 devrait se confirmer au premier trimestre 2021.

### – Les indicateurs d'activités se sont redressés à partir du troisième trimestre 2020

Les mesures de restrictions mises en place par les Etats membres de l'UEMOA, à partir du mois de mars 2020, pour freiner la propagation de la pandémie de la COVID-19 dans la zone ont eu un impact néfaste sur l'activité.

**Graphique 1 : Evolution du PIB réel dans l'UEMOA (Glissements annuels en pourcentage)**

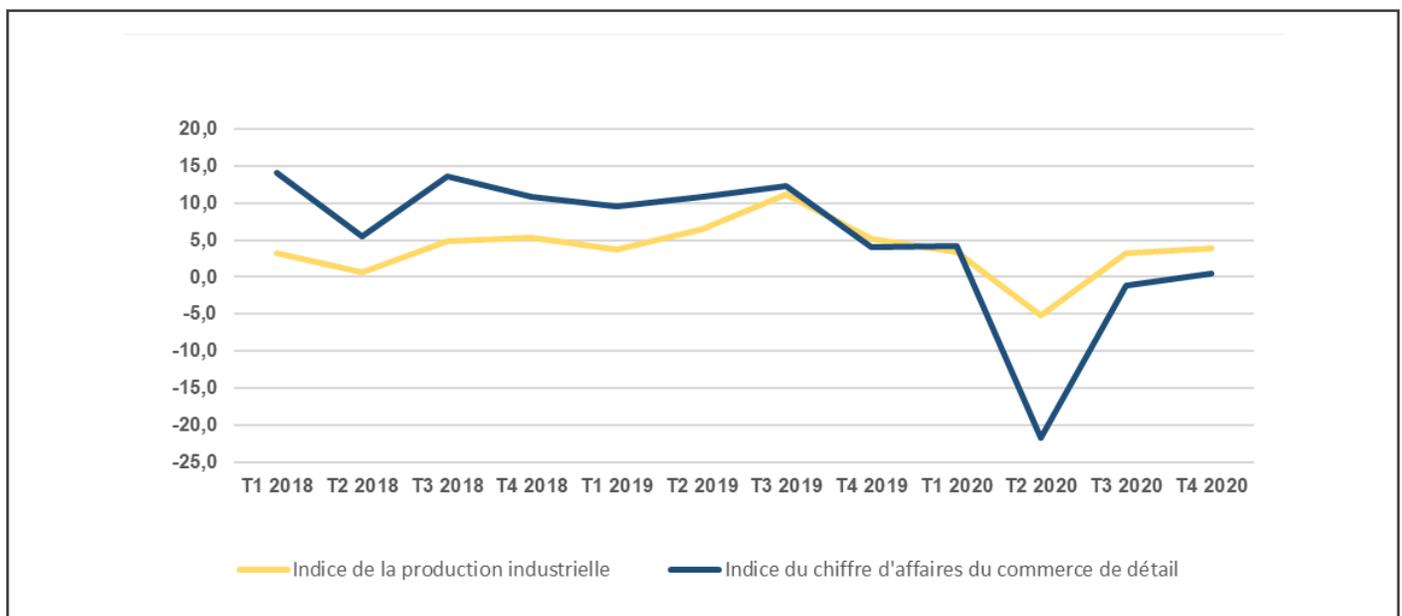


Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

Les effets néfastes de la COVID-19 ont été plus importants dans le secteur tertiaire où le chiffre d'affaires du commerce de détail a baissé de 16,5% dans la zone UEMOA au deuxième trimestre 2020. En revanche, l'impact de la pandémie a été moins important dans ce secteur au second semestre de l'année avec des baisses respectives de -4,3% et -3,4% aux troisième et quatrième trimestres 2020.

Toutefois, l'impact néfaste de la pandémie s'est limité au deuxième trimestre 2020 dans le secteur des industries. La production industrielle a rebondi de 3,2% au troisième trimestre 2020 après un repli de 5,3% un trimestre plus tôt, avant d'accélérer au dernier trimestre de l'année à 3,9%.

### Graphique 2 : Evolution des indicateurs d'activités dans l'UEMOA (Glissements annuels en pourcentage)

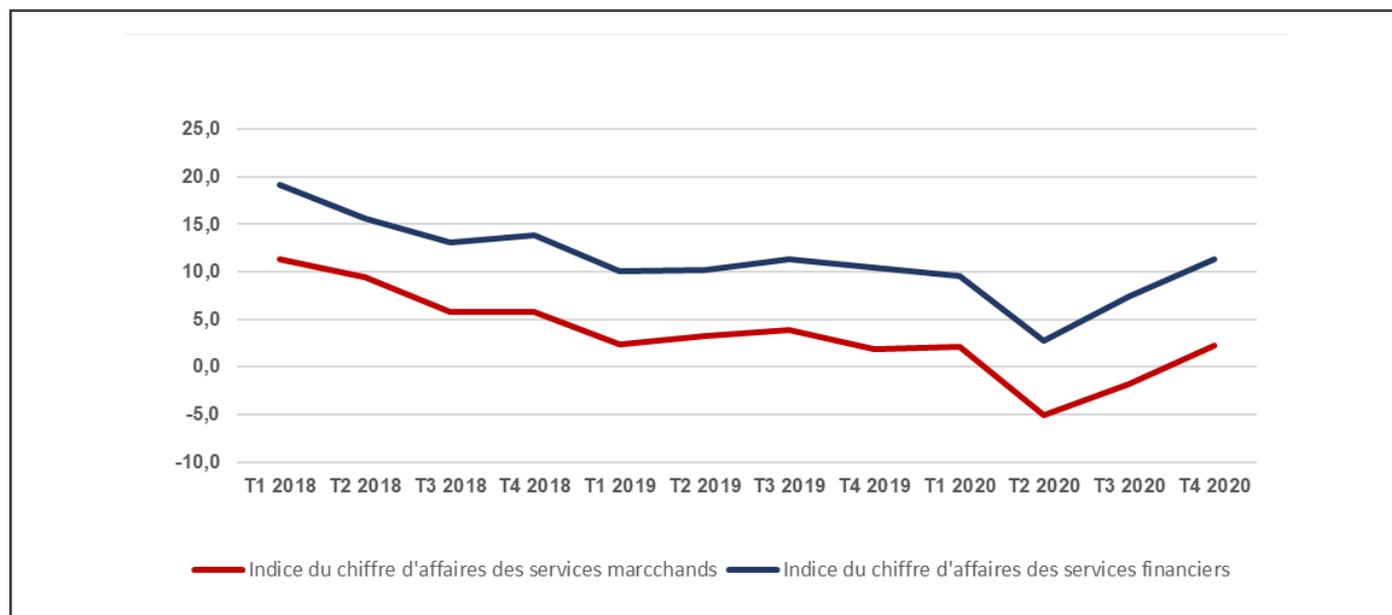


Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

L'importance de l'impact néfaste de la COVID-19 sur le commerce dans la zone UEMOA s'explique par la nature des mesures mises en place par les Etats de l'Union pour contenir l'évolution de la maladie. Il s'agit notamment de la fermeture des lieux publics, l'instauration de couvre feu et l'isolement des grands centres urbains; principaux foyers de propagation de la maladie.

L'impact de la COVID-19 a relativement épargné l'activité dans les services. Le chiffre d'affaires des services marchands a bondi de 2,2% en glissement annuel au quatrième trimestre 2020 après des baisses respectives de 5,1% et 1,8% aux deuxième et troisième trimestres 2020. L'activité a plutôt été dynamique dans les services financiers au cours de l'année 2020 avec une augmentation trimestrielle moyenne de 8,4% du chiffre d'affaires de ces services contre une moyenne une 7,7% en 2019. Cette embellie pourrait s'expliquer notamment par la digitalisation des services financiers qui a permis de maintenir la dynamique dans le secteur des banques et assurances en dépit de la mise en place des mesures de restriction.

**Graphique 3 : Evolution des indicateurs d'activité dans les services dans l'UEMOA (Glissements annuels en pourcentage)**



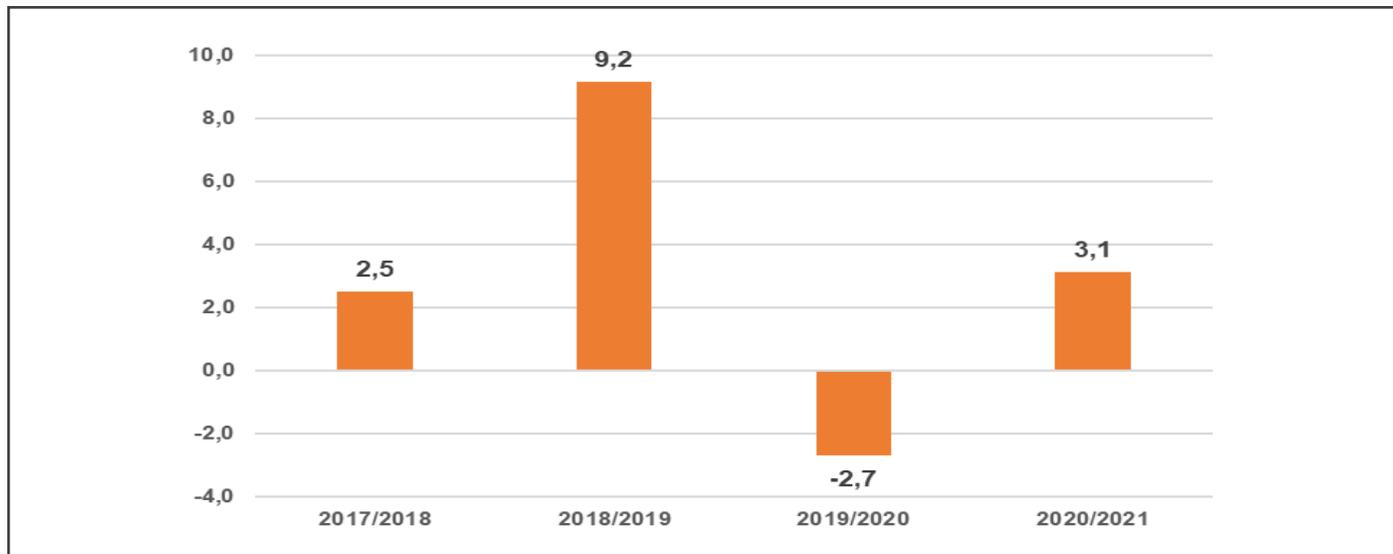
Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

Sur l'ensemble de l'année 2020, la croissance du PIB a ralenti de 5,6 points dans l'ensemble de la zone UEMOA pour s'établir à 0,3% alors que l'Afrique subsaharienne et l'économie mondiale ont connu une contraction de leur PIB. La contraction du PIB trimestriel de la zone UEMOA constatée au premier semestre 2020 a été compensée par la progression de l'activité au second semestre de l'année portée par le secteur secondaire, les services marchands et les services financiers. En revanche, la dynamique tarde à s'installer au niveau des activités commerciales qui ont été fortement perturbées par les mesures de restrictions imposées par les Etats pour lutter contre la propagation de la COVID-19. Enfin, le secteur primaire a également contribué à atténuer l'impact de la COVID-19 sur l'activité dans la zone UEMOA en lien avec le bon déroulement de la campagne agricole 2020/2021.

#### – **La campagne agricole affiche des résultats satisfaisants**

Les bons résultats de la campagne agricole 2020/2021 devraient compenser en partie les conséquences néfastes de la pandémie de la COVID-19 sur les économies de la zone UEMOA. Après un repli de 2,7% à la campagne précédente, la production céréalière a augmenté de 3,1% dans l'ensemble de l'Union au cours de la campagne agricole 2020/2021 pour s'établir à 31 345,7 mille tonnes. Cette hausse de la production céréalière a contribué à la détente des prix à la consommation en améliorant l'offre de céréales dans la quasi-totalité des pays de l'Union.

**Graphique 4 : Evolution de la production céréalière brute dans l'UEMOA (Variations en pourcentage)**

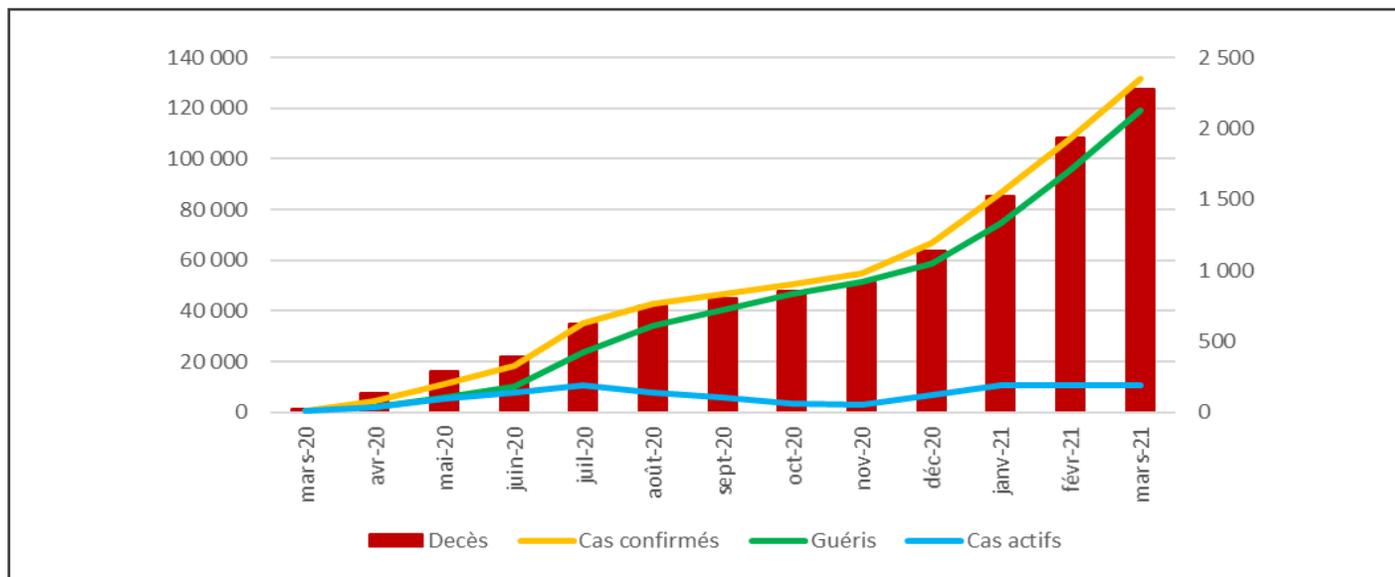


Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

– **les résultats sont encourageants sur le front de la lutte contre la COVID-19**

Au 31 mars 2021, le nombre total de cas confirmés positifs à la COVID-19 dans la zone UEMOA depuis le début de la pandémie étaient de 131 848 dont 2 281 décès et 10 486 actifs soit un taux de mortalité de 1,73%. La mortalité liée à la COVID-19 dans l'Union est relativement faible comparée à celle de l'Afrique et du monde où le taux de mortalité se situe respectivement à 2,67% et 2,18% à fin mars 2021.

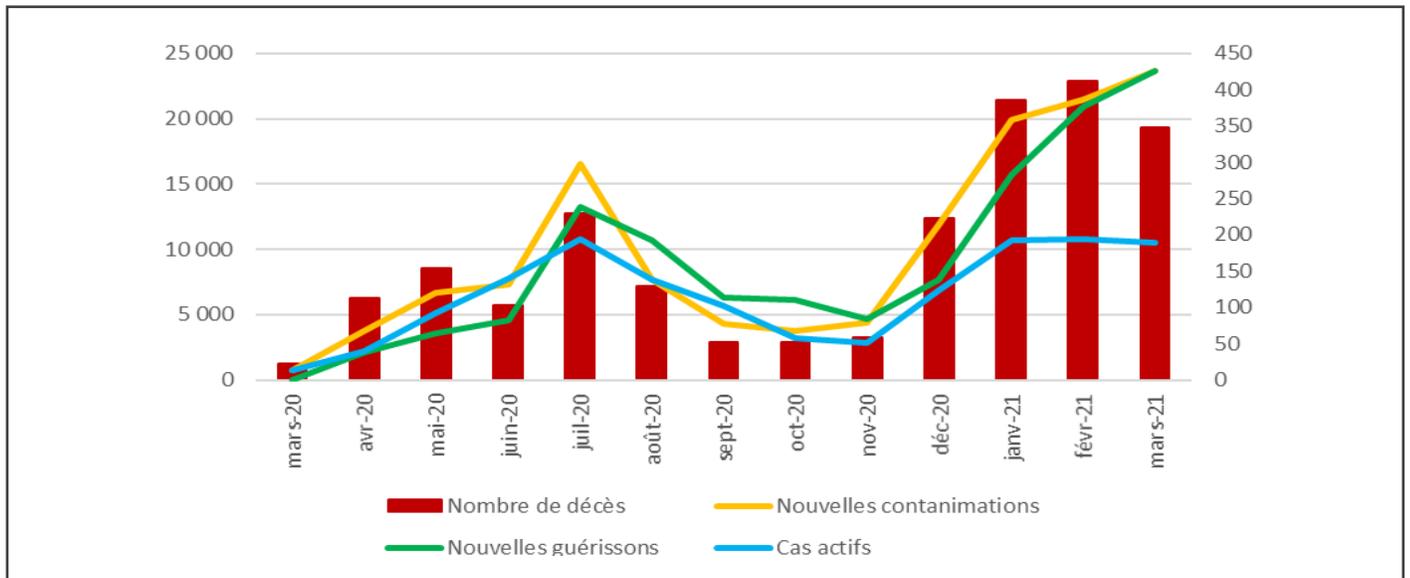
**Graphique 5 : Evolution cumulée des cas de COVID-19 dans la zone UEMOA**



Source : Réalisé à partir des données de l'Organisation Ouest Africaine de la Santé (OOAS)

Au moment où certaines régions du monde sont confrontées à une troisième vague de la COVID-19, le nombre de nouveaux cas confirmés de COVID-19 au sein de la zone UEMOA ralentit. Ce ralentissement combiné à l'augmentation de nouvelles guérisons a contribué à baisser le nombre de cas actifs dans l'ensemble de l'Union en fin mars 2021 pour la première fois depuis le mois de novembre 2020.

**Graphique 6 : Evolution des cas de COVID-19 dans la zone UEMOA (Nombre de cas sur la période)**



Source : Réalisé à partir des données de l'Organisation ouest africaine de la santé (OOAS)

L'évolution de la COVID-19 dans la zone UEMOA peut être resumée en trois périodes :

- De la confirmation des premiers cas au mois de mars 2020 à juillet 2020 où le nombre de contaminations a atteint un pic : cette période pourrait correspondre à la première vague de la pandémie dans la zone ;
- Du mois d'août à novembre 2020 : durant cette période, la courbe épidémiologique était orientée à la baisse avec la baisse des nouvelles contaminations et du nombre de décès liés à la pandémie ainsi que du nombre de cas actifs ;
- Du mois de décembre 2020 à février 2021 : une résurgence de la pandémie avec l'augmentation des nouvelles contaminations, des décès et du nombre de cas actifs.

La courbe épidémiologique semble avoir entamée une tendance baissière à partir du mois de mars 2021. Cette tendance pourrait se confirmer avec le démarrage de la campagne de vaccination contre la COVID-19 dans la plupart des pays membres de l'UEMOA et la poursuite de l'application des mesures barrières.

## 2. Perspectives économiques de la zone UEMOA à moyen terme : la croissance devrait s'accélérer à moyen terme

Les perspectives économiques des Etats membres de l'UEMOA demeurent favorables à moyen terme. Selon les prévisions du FMI, la croissance de la zone UEMOA devrait s'accélérer au cours des prochaines années et serait portée en moyenne à 6,5% sur la période 2021-2023. La zone devrait retrouver sa dynamique de croissance d'avant la crise de la COVID-19 à partir de 2022. Cette dynamique sera portée par l'ensemble des Etats avec une accélération plus importante au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. Le Niger et le Sénégal devraient enregistrer une croissance à deux chiffres au cours de la période en lien notamment avec les performances du secteur des hydrocarbures dans ces deux Etats. Le Niger prévoit la construction d'un pipeline pour le transport du pétrole et l'accroissement de sa production d'or noir de 20 000 à 110 000 barils par jour à l'horizon 2022. Quant au Sénégal, le début de la production commerciale du pétrole devrait débuter en 2023.

**Tableau 1 : Taux de croissance du PIB réel dans la zone UEMOA sur la période 2021-2023 (en %)**

	2021	2022	2023
Bénin	5,0	6,0	6,5
Burkina Faso	4,1	5,6	5,6
Côte d'Ivoire	6,5	6,5	6,5
Guinée-Bissau	3,0	4,0	5,0
Mali	4,0	6,0	5,0
Niger	6,9	12,8	11,1
Sénégal	5,2	6,0	11,9
Togo	3,0	4,5	5,0
<b>UEMOA</b>	<b>5,4</b>	<b>6,6</b>	<b>7,4</b>
<b>CEMAC</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,7</b>
<b>Afrique Sub-Saharienne</b>	<b>3,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>

Source : FMI, Rapport pays N°21/49 (Mars 2021)

L'inflation serait maîtrisée au cours de la période 2021-2023 et devrait rester en dessous de 2,0% sur toute la période. Quant au déficit budgétaire, il devrait être contenu à moyen terme autour de la norme communautaire de l'UEMOA de 3,0% à l'horizon 2023 grâce aux efforts de consolidation budgétaire mis en oeuvre par les Etats.

Après une hausse de 3,7 points en 2020 imputable à la COVID-19, le taux d'endettement de la zone UEMOA devrait connaître une hausse de 1,1 point en 2021 pour s'établir à 49,6%. La baisse du taux d'endettement interviendrait à partir de 2022 en rapport avec les perspectives économiques favorables de la zone UEMOA et la consolidation budgétaire en cours dans la zone.

Au titre des échanges extérieurs, le solde du compte courant de la balance des paiements de l'UEMOA devrait s'améliorer notamment avec la perspective de l'augmentation des cours des principales matières premières exportées par les Etats de l'Union consécutive à la reprise de l'activité mondiale. Le déficit du compte courant, dont compris, rapporté au PIB devrait passer de 5,3% en 2021 à 3,8% en 2022 avant de s'établir à 2,9%.

### **3. Stratégie de financement des plans de relance nationaux post COVID-19 : Quelle contribution du Marché des Titres Publics ?**

Face à la pandémie de la COVID-19 en 2020, les Etats membres de l'UEMOA ont adopté des mesures urgentes dans un premier temps pour freiner sa propagation. Les Etats ont ensuite élaboré des plans de riposte et de relance économique pour un montant global d'environ 5 776,5 milliards de FCFA dont 3 586,4 milliards consacrés au financement de la relance économique.

Tableau 2 : Budget des plans de relance économique des Etats membres de l'UEMOA (En milliards de FCFA)

	Montant prévu	Montant exécuté	Taux d'exécution*
Bénin	209,1	15,1	7,2%
Burkina Faso	290,6	96,3	33,1%
Côte d'Ivoire	1351,5	64,6	4,8%
Guinée-Bissau	30,0	15,0	50,0%
Mali	320,6	32	10,0%
Niger	385,4	62,5	16,2%
Sénégal	819,2	479,8	58,6%
Togo	180,0	52,3	29,1%
<b>UEMOA</b>	<b>3586,4</b>	<b>817,6</b>	<b>22,8%</b>

Source : Commission de l'UEMOA, Rapport semestriel d'exécution de la surveillance multilatérale

\*A fin décembre 2020

A fin 2020, moins de 25,0% du budget global des plans de relance a été exécuté. Toutefois, la mise en œuvre des plans de relance économique devrait s'accélérer en 2021 en lien avec les progrès réalisés dans la lutte contre la COVID-19. En 2020, les Etats de l'Union ont eu recours à trois sources pour financer les plans de riposte et de relance économique à travers:

1. l'ajustement budgétaire pour faire face aux dépenses les plus urgentes ;
2. le recours au Marché des Titres Publics (MTP) et aux principaux partenaires financiers extérieurs notamment la Banque Mondiale et le FMI ;
3. l'économie réalisée grâce à la participation à l'Initiative de suspension du paiement du service de la dette (ISSD).

Par ailleurs, pour faire face aux dépenses urgentes induites par la COVID-19 en 2020, les Bons Social COVID-19 émis par voie d'adjudication avec le concours de UMOA-Titres ont servi de financement relais aux Etats en attente de l'aide de leurs principaux partenaires extérieurs. Un premier programme d'émissions de Bons Social COVID-19 a été mis en œuvre entre le 27 avril et le 14 mai 2020 et a permis aux Etats membres de l'Union de mobiliser 1 172,630 milliards de FCFA. Ce programme a été partiellement renouvelé à trois reprises et a pris fin à fin 2020. Les Etats de l'UEMOA ont pu mobiliser des

ressources à des conditions favorables à travers le programme des Bons grâce à la mise en place par la Banque Centrale d'un guichet spécial de refinancement.

Le Marché des Titres Publics devrait également jouer un rôle majeur en 2021 dans la couverture des besoins de financement des Etats de l'Union à travers la mise en œuvre du programme d'émissions des Obligations de Relance (OdR) pour un montant total de 3 768,0 milliards de FCFA. Aussi, les Bons Assimilables du Trésor (BAT) dont l'échéance interviendra après le 31 décembre 2021 représentent 923,7 milliards de FCFA du montant total à lever sur le MTP en 2021. Quant au montant total des BAT infrannuelles, il est de 641,0 milliards de FCFA. Le MTP devrait permettre aux Etats de l'Union de lever au total 5 332,7 milliards de FCFA en 2021 en hausse de 23,0% par rapport au montant inscrit dans le calendrier prévisionnel de 2020, dont 4 691,7 milliards destinés au financement du budget des Etats au titre de l'exercice 2021.

Les Etats de l'Union devraient bénéficier de conditions favorables pour la mobilisation de ressources sur le MTP en 2021 en lien avec la pratique des injections de liquidité à taux fixe au taux minimum de soumission de la Banque Centrale. Ce taux est actuellement de 2,0% à la suite de la baisse des taux directeurs de la BCEAO de 50 points de base intervenue en juin 2020 dans le cadre des mesures d'atténuation de l'impact de la COVID-19 sur les économies de la zone UEMOA. Par ailleurs, dans le cadre des mesures de soutien à l'émission des OdR, la Banque Centrale a créé un guichet spécial de refinancement dénommé « Guichet de relance » dédié exclusivement au refinancement des OdR. Ce guichet permettra aux banques de mobiliser des ressources pour une durée de six (6) mois renouvelable au taux minimum de la BCEAO. Au 31 mars 2021, 490,5 milliards de FCFA ont été mobilisés à travers l'émission des OdR avec un taux de couverture de 252,6% des montants mis en adjudication. Aussi, plus de 70,0% de ces ressources ont été mobilisées sur des maturités de 5 et 7 ans. Ce qui traduit un engouement des investisseurs pour ce type d'instrument et leur volonté à accompagner les Etats de l'Union dans le financement de la relance économique post COVID-19.

Après un niveau record de mobilisation réalisé en 2020 confirmant sa place d'option stratégique dans la couverture des besoins de financement des Etats de l'UEMOA, le MTP devrait occuper une place de choix dans la stratégie de financement des plans de relance post COVID-19 dans la zone en rapport avec un programme annuel d'émissions ambitieux et l'exécution du programme d'émissions des OdR. Cette contribution du MTP combinée aux appuis financiers extérieurs attendus devraient permettre aux Etats de l'Union de financer la relance amorcée au troisième trimestre 2020 afin d'accélérer la croissance de la zone UEMOA.

# TRIBUNE DU MARCHE



**BCEAO**  
BANQUE CENTRALE DES ETATS  
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

## Relance économique post-COVID-19 dans l'UEMOA : rôle des obligations de relance

Depuis le mois de mars 2020, la crise liée à la pandémie de la COVID-19 a fortement impacté l'économie mondiale. A travers le monde, les mesures de restrictions de mobilité et de distanciation sociale adoptées pour endiguer la propagation du coronavirus ont eu des conséquences multiples, matérialisées par la rupture des chaînes d'approvisionnement à l'échelle mondiale. Elles ont également eu pour effet un arrêt brutal de l'activité productive, la dégradation de la situation financière des entreprises et des ménages ainsi que des pertes de recettes fiscales pour les Etats. Dans ce contexte, l'activité économique mondiale a connu une contraction de 3,3% en 2020, après une croissance de 2,8% en 2019.

### Crise sanitaire et mesures de riposte dans l'UEMOA en 2020

Au niveau de l'UEMOA, face à la violence de la crise sanitaire et économique, les Etats membres, à l'instar de l'ensemble des régions du monde, se sont engagés, très rapidement, dans des plans de riposte et de soutien à l'économie, visant à freiner la diffusion du virus, accroître les capacités de prise en charge des malades et aider les entreprises et les ménages les plus touchés.

En appui à ces actions, la BCEAO a mis en œuvre, dans le cadre de son mandat, un large éventail de mesures, dans l'optique de limiter les effets négatifs de la pandémie sur le système bancaire et d'assurer la poursuite du financement adéquat des Etats et du secteur privé. Elle a ainsi procédé à un assouplissement de sa politique monétaire, avec comme principales mesures la baisse de ses taux directeurs et la couverture complète des besoins de liquidité des banques sur ses guichets de refinancement au taux minimum de soumission aux appels d'offres. La Banque Centrale a également mis en place un dispositif de report d'échéance de prêts en faveur de la clientèle bancaire affectée par l'incidence de la pandémie afin de préserver le tissu productif et la stabilité financière. Enfin, en collaboration avec UMOA-Titres, la BCEAO a accompagné les Etats membres dans la structuration et l'émission de bons du Trésor, dénommés "Bons Covid-19", en vue de faciliter la couverture des besoins urgents de trésorerie des Etats nés de la crise. Pour renforcer la liquidité de ces titres, la Banque Centrale a créé un guichet spécial de refinancement de ces bons au taux minimum de soumission aux appels d'offres.

La mise en œuvre de l'ensemble de ces mesures ont contribué à la résilience des économies de l'Union. En effet, l'activité économique dans la zone UEMOA s'est certes fortement ressentie de la crise, mais elle reste en légère hausse par rapport à 2019. La croissance économique de l'Union est demeurée positive en 2020 à 0,9%, dans un contexte où la plupart des régions du monde sont en récession.

## Mise en oeuvre de plans de relance post-COVID

Après les mesures de riposte mises en œuvre en 2020 pour atténuer l'impact de la pandémie, la préoccupation des Etats membres pour l'année 2021 est de retrouver très rapidement leur niveau de croissance d'avant crise. A cet effet, ils ont élaboré d'ambitieux plans de relance économique axés globalement sur trois (3) principaux piliers :

- accroître les capacités des systèmes sanitaires et conduire de vastes programmes de vaccination anti-Covid pour vaincre la pandémie ;
- renforcer la résilience économique, notamment des secteurs d'activité les plus exposés ainsi que des populations les plus vulnérables, à travers un ensemble de mesures ciblées d'aide ;
- augmenter et diversifier le potentiel des économies, par le biais de la poursuite des investissements dans les infrastructures socio-économiques ainsi que des politiques de transformation structurelle.

Ces plans de relance devraient permettre à l'activité économique dans l'Union de retrouver son dynamisme, avec une croissance du PIB attendue à 5,8% en 2021.

Toutefois, ces ambitieux plans de relance ont un coût important. En effet, leur mise en œuvre se traduirait par un déficit budgétaire qui resterait élevé en 2021, en s'établissant à 4.657,5 milliards, soit 5,0% du PIB.

Ces besoins de financement seraient satisfaits, entre autres, via l'émission de titres publics par adjudication sur le marché financier régional, en complément aux financements sollicités auprès des partenaires techniques et financiers. Selon le programme d'émissions sur le marché financier régional, les Etats membres de l'Union prévoient d'émettre un montant total de 5.333 milliards en 2021. Or, dans le contexte de crise et de fortes incertitudes, la levée de montants aussi importants sur le marché régional de la dette publique et à des maturités longues pourrait se traduire par une hausse des rendements demandés par les investisseurs et réduire ainsi la capacité des Etats à dérouler leurs plans de relance, eu égard au risque que cela pourrait induire sur leur endettement.

## Contribution des obligations de relance à la croissance économique des Etats membres

Pour permettre aux Etats membres de lever les ressources nécessaires pour le financement de leurs plans de relance, UMOA-Titres, avec l'appui de la BCEAO, a structuré un mécanisme d'émissions de titres publics, dénommés Obligations de Relance (OdR). Le montant attendu des OdR, soit 3.768,0 milliards, correspond à celui des émissions obligataires sur le marché des titres publics par adjudication prévues dans le cadre des programmes d'émissions des Etats membres au titre de l'année 2021. Ces obligations devraient permettre de couvrir plus de 70% des besoins de financement intérieur des Etats de l'Union.

Afin d'accompagner les émissions des obligations de relance et permettre aux Etats de lever les ressources dans de bonnes conditions, la BCEAO a décidé de créer un guichet spécial de refinancement dénommé « Guichet de relance ». En plus d'être admissibles sur les guichets classiques de refinancement de la Banque Centrale, les OdR sont les seules contreparties éligibles sur le Guichet de relance. Ce guichet permet aux banques d'obtenir, contre des OdR, des liquidités sous forme de prêts, d'une durée de six (6) mois renouvelables, au taux minimum de soumission aux adjudications de la BCEAO, qui est actuellement de 2%.

## Point sur les émissions et le refinancement des OdR

Sur la période allant du 19 février 2021, date d'émission de la première Obligation de Relance, au 27 avril 2021, un volume de **817,1 milliards** a été mobilisé sur le marché régional via cet instrument. Ces ressources levées représentent 21,7% du montant total des OdR à émettre pour l'année 2021. Hormis le Bénin, tous les Etats de l'Union ont eu recours aux OdR pour des maturités variant entre 3 et 7 ans.

Le taux de couverture global des émissions, toutes maturités confondues, a été de 218,2%, traduisant une forte appétence des investisseurs pour les OdR. En outre, comparativement aux obligations émises en 2020, les rendements sur les OdR, toutes maturités confondues, se sont inscrits en baisse de 50, 21 et 20 points de base respectivement sur les maturités de 3, 5 et 7 ans.

# L'ALPHABET DU FINANCIER

A

## AMORTISSEMENT CONSTANT

Un amortissement constant consiste à rembourser régulièrement une partie de l'emprunt, exemple annuellement, au rythme de l'émetteur. Dans ce cas, la dette contractée à l'émission et le montant des intérêts diminuent progressivement. L'amortissement ne doit pas être confondu avec l'annuité (remboursement du capital + intérêt).

## ASSIMILATION

L'assimilation est une technique consistant à émettre une série d'emprunts dans le temps, qui auront progressivement les mêmes caractéristiques (même maturité, même taux de coupon, même échéancier, même droit de créance), ce qui autorise leur regroupement.

C

## COUPON COURU

Le coupon couru d'une obligation correspond à la fraction d'intérêt annuel écoulé. Il est coté séparément de l'obligation.

## COUVERTURE

La couverture est une opération de marché visant à réduire ou annihiler le risque d'une position prise, notamment celui provenant d'une variation des cours d'un actif.

D

## DIFFÉRÉ DE REMBOURSEMENT

Le différé de remboursement correspond à la période durant laquelle l'emprunteur n'a pas à rembourser de capital s'il s'agit d'un différé partiel, et de capital et d'intérêts, s'il s'agit d'un différé total. Le différé de remboursement a donc pour effet de retarder le remboursement du capital (et parfois des intérêts).

## DIVERSIFICATION D'UN PORTEFEUILLE

Est une stratégie qui consiste à investir dans différentes classes d'actifs et dans des titres de différents émetteurs afin de réduire le risque de concentration des investissements. Cela permet une réduction du niveau de risque dans le cadre de la constitution d'un portefeuille.

# L'ACTUALITÉ DE UMOA-TITRES

## LE MALI TABLE SUR PLUS DE 900 MILLIARDS DE FCFA EN 2021



Le Mali a lancé, mi-mars, à Bamako, son calendrier d'émission de titres publics pour 2021. Après le succès de ses interventions sur le marché financier régional en 2020, où il a pu mobiliser plus de **900 milliards de FCFA**, le Mali revoie à la hausse ses ambitions.

**910 milliards** c'est ce que compte mobiliser l'Etat malien sur le Marché des Titres Publics. Le volume sera levé en plusieurs émissions de Bons et Obligations Assimilables du Trésor, soit une intervention tous les 15 jours. Les fonds levés seront destinés, selon les autorités, à soutenir les projets de développement et la croissance économique. Une croissance fortement perturbée par une crise multidimensionnelle qui a fait chuter le taux de croissance du pays à **-2 % en 2020**.

### Des emprunts de plus longues maturités

Conformément à sa stratégie d'endettement public à moyen terme élaboré sur la période de 2021-2023, le Mali veut privilégier les emprunts intérieurs de plus longue maturité, 5 ans et plus.

En effet, le pays va opter, tout au long de l'année, pour les Obligations Assimilables du Trésor et des Obligations d'Appel Public à l'Épargne de huit ans et dix ans. Ces obligations de trésor représentent plus de **740 milliards de FCFA**, selon le calendrier d'émissions présenté. Le document détaille aussi les volumes à mobiliser par trimestre.

Au total, le Trésor et la Comptabilité publique du Mali, avec le concours de UMOA-Titres et des Sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI), prévoient **22 émissions** de titres publics dont **170 milliards FCFA** de Bons Assimilables du Trésor (BAT), et **740 milliards FCFA** d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et d'obligations d'Appel public à l'épargne (APE).

**T1 : 235 milliards dont 75 BAT et 160 au OAT**

**T2 : 280 milliards dont 50 BAT ; 130 OAT et 100 APE**

**T3 : 240 milliards dont 25 BAT ; 135 OAT ; 80 APE**

**T4 : 155 milliards dont 20 BAT ; 135 OAT**

## La confiance au beau fixe malgré la crise

Pandémie à Coronavirus, insécurité et mouvements sociopolitiques. Sur fond de plusieurs crises, le Mali est intervenu sur le marché financier régional en 2020. « Malgré ces difficultés, le Trésor public du Mali avec l'accompagnement des acteurs du marché a mobilisé convenablement et à hauteur de souhait plus de 906 milliards sur le marché financier de l'Union » s'était félicité le Ministre de l'Économie et des Finances, Alousséni SANOU, au cours du lancement du calendrier 2021 des émissions du Mali, en mars à Bamako, auquel avait pris part le Directeur de l'UMOA-Titres, Adrien DIOUF, et le Directeur National du Trésor et de la Comptabilité publique, Sidi Almoctar OUMAR.

« Par ces actions, vous avez tenu votre promesse d'accompagner le Trésor public pour la couverture des besoins nécessaires de trésorerie et pour le financement des investissements structurants indispensables à la croissance et au développement économiques », avait laissé entendre le maître de l'hôtel des Finances. Avant de les remercier pour cet accompagnement constant au développement économique du Mali.

« Les résultats obtenus par le Mali sur le marché financier régional montrent que la relation dynamique de confiance avec les investisseurs est encore plus forte qu'elle n'avait jamais été », a ajouté le directeur de l'UMOA-Titres.

M. Adrien DIOUF a reconnu que l'exercice 2021 s'annonçait avec d'importants défis compte tenu des besoins de relance de nos économies, mais également de la pandémie toujours présente. « UMOA-Titres va jouer pleinement sa partition aux côtés du Mali pour faire face aux besoins et dépenses actuels, et soutenir sa population », avait conclu M. DIOUF.

## UMOA-TITRES ORGANISE UNE CAMPAGNE DIGITALE AUTOUR DU LEADERSHIP FEMININ

Dans le cadre de ses actions de communication institutionnelle, de promotion de son image de marque et d'accroissement de sa notoriété, UMOA-Titres (UT) mène depuis des années des actions de communication tout au long du mois de Mars pour célébrer le Leadership Féminin.

UMOA-Titres a déployé en mars dernier, une campagne digitale ciblant des figures féminines aux parcours professionnels inspirants et qui ont pour domaine ou centre d'intérêt la finance de marché entre autres.

Comme innovation cette année, UMOA-Titres a organisé deux webinars, les deux derniers mercredis du mois de mars pour donner la parole à des Femmes Leaders aux parcours inspirants qui ont débattu de thématiques d'actualité. UMOA-Titres a eu le plaisir de mettre en avant le Leadership Féminin tout en rendant hommage aux figures féminines de la zone UEMOA, pionnières et porte-flambeaux des générations futures.

### Un webinar sur “La mobilisation de l'épargne”

**Webinar 1 : La mobilisation de l'épargne**

**Nabou FALL**  
CEO de l'Agence VISEO

**Jocelyne GBAH**  
Sales and Marketing Manager  
SOAGA

**Coura Carine SENE**  
Directrice Générale,  
WAVE Sénégal

Célébrons le leadership féminin

[www.umoaTitres.org](http://www.umoaTitres.org)



La mobilisation de l'épargne à grande échelle est essentielle à la création de systèmes financiers inclusifs. L'accumulation du capital, considéré comme condition préalable à la croissance économique, est l'un des traits communs des théories de la croissance. Ainsi, les économies individuelles ou celles des ménages forment une part essentielle du processus de l'accumulation de capitaux. L'épargne détermine, dans une large mesure, le taux de croissance de la productivité et du revenu.

Le webinar portant sur la thématique de **la mobilisation de l'épargne** s'est tenu le 24 mars 2021 à partir de 10h avec comme intervenantes:

- Mme Jocelyne GBAH, Sales and Marketing Manager, SOAGA
- Mme Coura Carine SENE, Directrice Générale de WAVE Sénégal
- Mme Nabou FALL, Coach en personal branding, CEO de l'Agence VIZEO en tant que modératrice.

Ce webinar a été l'occasion pour les intervenantes d'échanger sur :

- L'éducation financière pour les populations locales et les entreprises privées
- L'innovation produits
- La digitalisation des services financiers
- La diversification des canaux de mobilisation de l'épargne
- La nécessité de l'inclusion financière

## Un webinar sur "L'entrepreneuriat féminin"

**Webinar 2 : L'entrepreneuriat féminin**

				
<b>Nadia MENSAH-ACOGNY</b> Co-Fondatrice et Directrice Générale ACOSPHERE	<b>Marèma BAO KONE</b> DGA Groupe COFINA	<b>Anta NGOM DIACK</b> Directrice Générale Groupe SEDIMA	<b>Evelyne DIOH SIMPA</b> Managing Director WIC Capital	<b>Karidjata DIALLO</b> Fondatrice d'entreprises

Célébrons le leadership féminin

[www.umoatitres.org](http://www.umoatitres.org)



Les femmes dirigent un tiers de toutes les entreprises de l'économie formelle à travers le monde. Cependant, la majorité de celles qui opèrent dans les économies en développement et de transition sont des très petites ou des microentreprises au potentiel de croissance limité. Au-delà de la sous-représentation des femmes dans les entreprises de toutes tailles, plus l'entreprise est grande, moins elle est susceptible d'être dirigée par une femme. Les attitudes sociétales et les normes sociales empêchent certaines femmes de même envisager la création d'entreprise, tandis que des

obstacles systémiques font que de nombreuses femmes entrepreneurs restent confinées à de très petites entreprises opérant dans l'économie informelle. Cette situation non seulement limite leur capacité de gagner un revenu pour elles-mêmes et leurs familles, mais restreint également leur vrai potentiel de contribuer au développement socioéconomique, à la création d'emplois.

Le webinar portant sur la thématique de l'entreprenariat féminin s'est tenu le 31 mars 2021 à partir de 10h avec comme intervenantes :

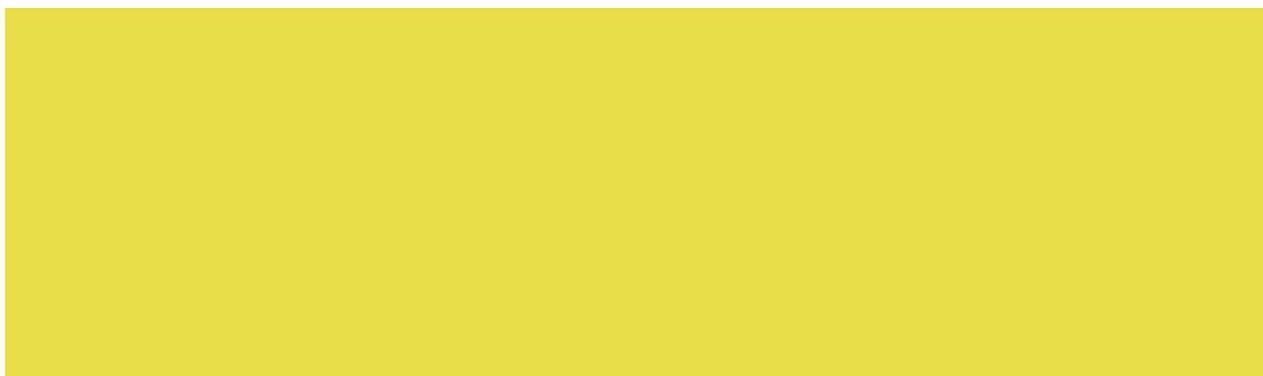
- Mme Evelyne DIOH SIMPA, Managing Director, WIC Capital
- Mme Marèma Bao KONE, DGA du Groupe COFINA
- Mme Karidjata DIALLO, Directrice Générale et Fondatrice des Entreprises EDIT AFRICA INTERNATIONAL, PULAARKU WELLY et RADIO SAVANNAH
- Mme Anta Babacar NGOM DIACK, Directrice Générale de SEDIMA Group
- Mme Nadia MENSAH ACOGNY, Co fondatrice et COO de Acosphère Ltd en tant que modératrice.

Ce webinar a été l'occasion pour les intervenantes d'échanger sur :

- Le manque d'accès aux institutions financières formelles ;
- L'investissement dans les femmes, l'un des moyens d'accroître l'égalité et de promouvoir la croissance économique inclusive et durable ;
- L'autonomisation des femmes, facteur de création d'emplois ;
- La suppression des aspects discriminatoires, des politiques, programmes et pratiques économiques et sociaux pouvant entraver la pleine participation des femmes à l'économie et la société.

**Engageons nous, chaque jour de l'année, au quotidien, à contester les préjugés, à créer un lieu de travail inclusif, à poursuivre la lutte pour une égalité entre tous.**

**Engageons nous au delà du développement d'un Marché des Titres Publics de référence, à l'émergence de Femmes, moteurs de tout développement.**



# PRATIQUE DES MARCHÉS DE CAPITAUX DANS L'UEMOA

Pr Babacar  
SENE

Professeur d'économie,  
Spécialiste des questions de monnaie, de  
finance et de dette



**Vous venez de faire paraître un livre dont la thématique est "Pratique des marchés de capitaux dans l'UEMOA". Pourquoi ce choix de thématique?**

Le choix de cette thématique est lié aux développements récents observés sur le marché des capitaux de l'UEMOA. Ce dernier a permis aux émetteurs de mobiliser des ressources importantes pour le financement de nos économies. Les créations de la BRVM et de l'UMOA-Titres ont permis l'élargissement de la gamme de services financiers pour contribuer aux besoins de financement des entreprises, Etats, collectivités publiques et institutions financières. Cette tendance

observée depuis plusieurs années devrait s'accompagner du développement du capital humain pour continuer de bâtir un marché des capitaux au service du développement. Certes ces dernières années, on a remarqué l'émergence de nombreuses formations en banque, finance, trading et ingénierie financière. Souvent les contenus de certains enseignements sont fondés sur des références d'autres marchés financiers. Nous avons jugé nécessaire de publier un manuel adapté au contexte du marché régional. C'est vrai que le principe de fonctionnement des marchés est le même, mais il existe des conventions qui diffèrent d'un contexte à un autre.

## Pouvez-vous nous résumer le contenu de votre livre?

Le livre est structuré de telle manière qu'on puisse aborder en pratique des aspects importants du marché des capitaux de l'Union. Un premier chapitre est dédié aux rappels de mathématiques financières. C'est un chapitre important qui permet de préparer le lecteur aux fondamentaux du marché des titres à revenu fixe et des actions en matière de calcul des intérêts, de capitalisation et d'actualisation. Le reste du livre est consacré à la pratique du marché monétaire, à l'organisation et au fonctionnement de la BRVM, au marché obligataire et au marché des actions. Dans le cadre de ces différents chapitres, nous avons abordé dans un premier temps, le marché interbancaire et la pratique des valeurs du Trésor en faisant un focus sur la BCEAO, l'UMOA-Titres et les Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT). Ensuite, un focus est fait sur le fonctionnement de la BRVM, les acteurs, la négociation des titres, les modes de cotation des titres. Enfin, nous avons abordé le marché obligataire (BRVM et UMOA-Titres) et le marché des actions dans l'optique de l'évaluation et de la gestion de portefeuille. L'approche pédagogique adoptée dans cet ouvrage est tournée vers la pratique avec des cas concrets tirés du marché des capitaux de l'union.

## A qui est destiné ce livre ?

Ce livre est destiné aux praticiens du marché, mais plus particulièrement aux étudiants en sciences économiques spécialisés en monnaie banque finance et aux étudiants en sciences de gestion. Il peut également être utilisé par des enseignants en finance et des lecteurs intéressés par le marché des capi-

taux de l'Union et des agents du Trésor.

## Avez-vous voulu faire passer un message spécifique, réveiller les consciences, ou simplement présenter le marché des capitaux de la zone UEMOA ?

En rédigeant ce livre, nous avons voulu mobiliser l'attention de tous les acteurs du marché de l'importance de développer le capital humain pour bâtir un marché très compétitif au service du développement. Il s'agit également de former de futurs acteurs destinés à intégrer les entités en exercice sur le marché et d'avoir un cadre de référence adapté à notre contexte.

## La préface a été écrite par M. Adrien DIOUF, Directeur de UMOA-Titres. Qu'est ce qui a guidé votre choix en sa personne ?

Nous tenons d'abord à remercier Monsieur Adrien Diouf pour avoir accepté de préfacier ce livre. Le choix de Monsieur Diouf est lié à son engagement pour bâtir et animer un Marché des Titres Publics au service du développement économique de nos pays. Monsieur Diouf a apporté de nombreuses innovations sur le Marché des Titres Publics à travers la création de nouveaux instruments (BAT, OAT, OS, ES etc), de nouveaux acteurs (SVT), la certification CISI destinée à renforcer le capital humain des acteurs du marché, le rapprochement des acteurs du marché et des universitaires. Sous sa direction, le Marché des Titres Publics a permis aux Etats de lever des montants considérables destinés à financer leurs économies. On ne peut pas faire toutes ces réalisations sans avoir la confiance des Etats, de la BCEAO et des investisseurs. C'est un acteur clef du marché des capitaux de l'union.

## Selon vous, en quoi le Marché des Titres Publics contribue à la relance économique au niveau de la zone UEMOA?

La crise sanitaire mondiale a créé beaucoup de difficultés à nos Etats à cause des mesures de confinement qui ont été prises et du contexte d'incertitude observé sur le marché international des capitaux. De nombreux pays ont connu une récession ou une baisse importante de leurs taux de croissance par rapport aux niveaux prévus avant la crise. Le Marché des Titres Publics a contribué à la résilience des Etats face à la pandémie avec la mise en place des Obligations de Relance (OdR) en collaboration avec la BCEAO. Les Etats poursuivent également leur programme annuel d'émission leur permettant de lever des ressources via les titres conventionnels pouvant aller jusqu'à 10 ans de maturité.

### Votre mot de la fin ?

Nous tenons à vous remercier de nous permettre de vulgariser notre livre auprès des acteurs du marché. Nous devons tous agir pour bâtir et relever les défis présents et futurs qui nous attendent.



# LA TENDANCE

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

---



[info@umoaatitres.org](mailto:info@umoaatitres.org)



[www.latendanceaut.com](http://www.latendanceaut.com)

---

Suivez-nous sur

