LA TENDANCE

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

www.latendance.umoatitres.org

ÉDITION **2022**
#008

UMOA-Titres
Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

Octobre 2022

ÉMERGENCE D'UN MARCHÉ SECONDAIRE DES TITRES PUBLICS DYNAMIQUE DANS L'UMOA : UTOPIE OU REALITÉ ?

AVIS D'EXPERT :

L'environnement sous régional est favorable à l'éclosion du marché secondaire

TRIBUNE DU MARCHE :

La dynamisation du marché secondaire des titres publics de l'UMOA à l'épreuve du Droit

LUCARNE :

UMOA-Titres : Une solution endogène à la problématique de financement

FAISONS CONNAISSANCE AVEC:

Mamadu BALDE,
Secrétaire d'Etat au Trésor

Ancien Directeur Général du Trésor de la Guinée-Bissau

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

SOMMAIRE

ÉDITORIAL
page 4

FLASH TRIMESTRIEL
page 6

POINT DE VUE
page 10

AVIS D'EXPERT
page 12

ÉCHO DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS
page 15

PERSPECTIVES DU MTP
page 60

ANALYSE DU MOMENT
page 61

FAISONS CONNAISANCE AVEC...
page 70

TRIBUNE DU MARCHÉ
page 74

LUCARNE
page 77

L'ACTUALITÉ DE UT
page 85

EDITORIAL

UMOA-Titres entend jouer sa partition et va poursuivre ses efforts de structuration et de développement du MTP

Ce 8ème numéro de LA TENDANCE s'inscrit dans la continuité des sept (7) autres qui se voulaient une vitrine de l'actualité du Marché des Titres Publics et de son écosystème. Nous espérons que votre accueil sera dès plus enthousiaste au regard de la thématique générale abordée qui est le **Marché secondaire des Titres Publics**.

Au 30 septembre 2022, ce sont **1 077 transactions** qui ont eu lieu sur le secondaire pour un volume échangé de **2 096 milliards de FCFA**. Sur le Marché primaire des Titres Publics, pour les 2ème et 3ème trimestres 2022, ce sont respectivement **1 353,13** et **1 741,94 milliards de FCFA** qui ont été mobilisés portant à **4 516,53 milliards** le volume des émissions sur l'année 2022. Les remboursements quant à eux s'élèvent à **3 073,81 milliards** au 30 septembre 2022.

Ce niveau d'activité de notre marché sur les deux compartiments primaire et secondaire est le reflet du **dynamisme de nos économies**, traduisant les différents programmes de relance mis en œuvre pas les Etats de l'UMOA.

Il est aussi le résultat des projets de développement du MTP entrepris depuis quelques années par UMOA-Titres à savoir :

- La structuration du marché avec la standardisation des instruments et la programmation des émissions avec un calendrier disponible ainsi que l'élaboration de convention de place ;
- Le renforcement de la transparence du marché et la réduction de l'asymétrie avec la mise à disposition régulière d'informations telles que les reportings du MTP ;
- La mise à disposition d'informations aux acteurs comme outils d'aide à la décision telles que les notes d'information des émetteurs souverains de l'UMOA, les notations financières des émetteurs sur une échelle régionale et la publication régulière de courbes des taux des émetteurs ;
- Le renforcement des capacités des agents des Trésors Nationaux, des compétences des acteurs du marché avec la mise en place du programme de certification financière CISI-UMOA ;
- Les innovations de produits adaptés au contexte de marché ;
- L'accès des SGI au marché primaire à travers une connexion directe à SAGETIL-UMOA.

A travers ce numéro, nous souhaitons susciter les réflexions pour l'approfondissement de notre marché, en particulier **la dynamisation du marché secondaire**.

Un marché secondaire permet aux investisseurs de vendre et d'acheter des titres

de diverses maturités résiduelles. Les prix convenus constituent des références pour les titres publics, en particulier pour les émissions sur le marché primaire. La possibilité pour un investisseur de pouvoir vendre un titre avant échéance, c'est à dire de transformer son actif en cash sans un coût élevé et à tout moment, lui permet de détenir des titres de maturités plus longues que celles de son passif. Un marché secondaire dynamique améliore la transparence du marché et traduit le niveau de maturité et de développement d'un marché financier.

Afin de créer les conditions pour l'émergence d'un marché secondaire dynamique au sein de l'UMOA, il est nécessaire que tous les acteurs adoptent les bonnes pratiques de marché. Ces leviers de développement du secondaire sont entre autres :

- Des stratégies d'émission avec une approche benchmark, c'est à dire des titres de référence sur tous les points de la courbe des taux émis avec régularité et pour des encours conséquents ;
- Une transparence des prix à travers la mise à disposition de reportings sur le marché secondaire ;
- Une évolution des stratégies de gestion du "Buy and Hold" vers une gestion plus active des portefeuilles ;
- Un élargissement et une diversité de la base des investisseurs soutenus par des innovations de produits adaptés ;
- Une infrastructure de marché avec la mise en place d'une plateforme de négociation des titres publics et une convention de cotation.

UT entend jouer sa partition et va poursuivre ses efforts de structuration et de développement du marché avec un accent particulier sur les actions visant l'élargissement et la diversification de la base des investisseurs. Des projets concourant à renforcer l'efficience du marché, notamment la transparence et la qualité de l'information et le renforcement de capacités des acteurs du marché, seront menés.

En posant le postulat de hisser le Marché des Titres Publics au rang des meilleurs standards internationaux, UMOA-Titres veut continuer dans son approche participative et transparente d'où la raison d'être de ce magazine.

Banassi OUATTARA
Directeur Adjoint, Chargé de l'intérim
UMOA-Titres

FLASH TRIMESTRIEL

Les Etats de l'Union mobilisent 1 353 milliards de F CFA au 2ème trimestre

Après avoir levé **1 377,45 milliards de FCFA entre janvier et mars 2022**, les Trésors publics des Etats de la zone UMOA ont mobilisés une enveloppe de **1 353,13 milliards de FCFA** sur le Marché primaire des Titres Publics émis par adjudication pour le **deuxième trimestre de l'année 2022**. Une performance légèrement à la baisse (-24,32 milliards de FCFA en valeur absolue).

La Côte d'Ivoire s'adjuge la part du lion avec **522 milliards de FCFA mobilisés**, soit 39% de l'enveloppe globale collectée sur le MTP. Elle est suivie par le Sénégal qui, avec **254,11 milliards de FCFA levé**s, représente 19% du marché. C'est au niveau du troisième rang que l'habituelle hiérarchie est bousculée. Le Bénin, en plein come-back depuis le début de l'année, ravit la troisième place au Burkina en collectant **182 milliards de FCFA**, soit 13% de l'ensemble. Un saut important quand on sait que le trimestre précédent, le pays du vaudou avait mobilisé seulement 77 milliards sur le Marché des Titres Publics. Le pays des hommes intègres, ancien troisième est relégué à la quatrième place (10% du marché pour **135,80 milliards de FCFA levés**). La Guinée-Bissau reste quant à elle scotchée à la dernière place, avec un pourcentage inchangé d'un trimestre à l'autre : 2%.

Côté maturité, l'appétit des investisseurs pour les ressources longues ne s'estompe pas, bien au contraire. En effet, sur le total de 1 353 milliards de FCFA, **940 milliards l'ont été sur des maturités plus ou moins longues comprises entre 3 ans et 15 ans**, ce qui représente 72% en valeur relative. Au premier trimestre, ces maturités cumulées constituaient 59% de l'ensemble. Une excellente nouvelle pour les économies de la zone longtemps confrontées à une pénurie de ressources longues pour financer leur développement.

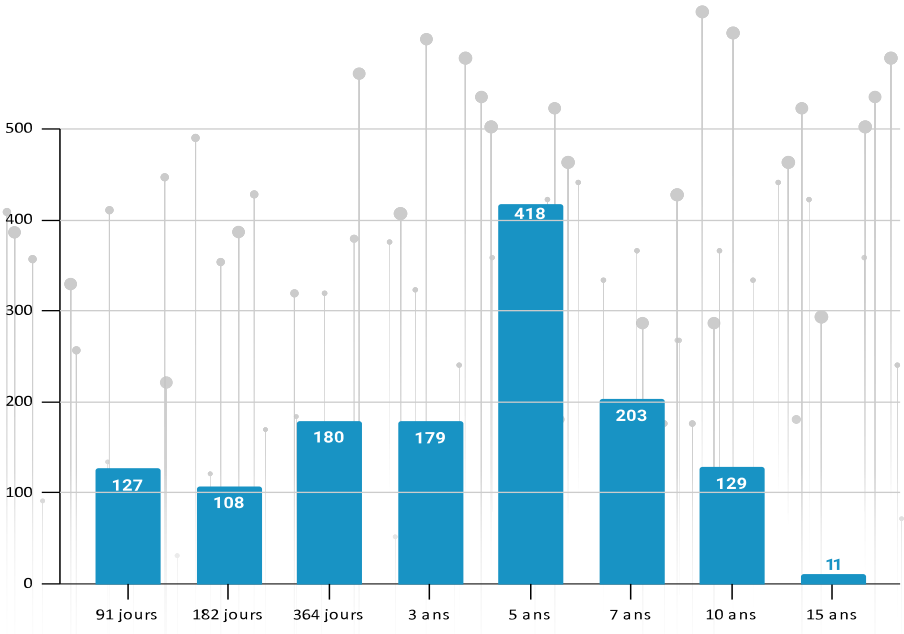
Dans le détail, **179 milliards ont été levés sur 3 ans, 418 milliards sur 5 ans, 203 milliards sur 7 ans, 129 milliards sur 10 ans, et 11 milliards sur 15 ans.**

L'autre constante du marché est l'inactivité au cours de ce deuxième trimestre du Mali tenu à l'écart du Marché des Titres Publics par la suspension du pays de toutes les instances de l'UMOA décidée par les Autorités de la zone, du fait de la situation politique du pays jugée non conforme aux exigences de l'Union.

Volume total mobilisé par émetteur au trimestre 2 - 2022

Emetteur	Montant total mobilisé (milliards FCFA)
Bénin	182,83
Burkina	135,80
Cote d'ivoire	522,15
Guinée-Bissau	21,94
Mali	0,00
Niger	110,00
Sénégal	254,41
Togo	126,00
UMOA	**1 353,13**

Réalisations du trimestre 2 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 jours	127
182 jours	108
364 jours	180
3 ans	179
5 ans	418
7 ans	203
10 ans	129
15 ans	11

Répartition par émetteur du volume des transactions sur les titres émis par adjudication

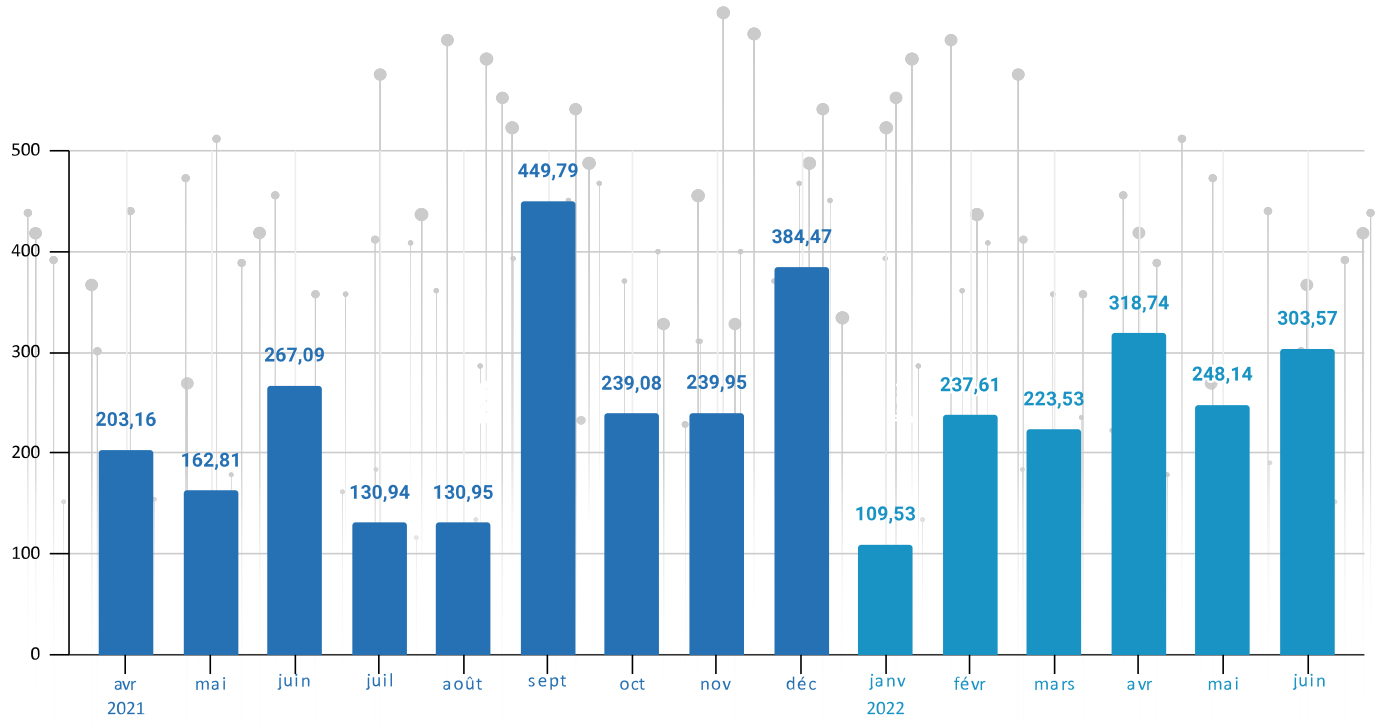
	T1- 2022*	T2- 2022*
Bénin	11,40	134,87
Burkina	64,99	16,30
Côte d'Ivoire	238,53	368,54
Guinée-Bissau	12,97	0,31
Mali	0,00	0,00
Niger	14,17	38,39
Sénégal	118,38	233,57
Togo	110,23	78,47

*Montants en milliards de FCFA. Ces volumes tiennent compte des transactions Delivery versus Payment (DVP)

Analyse du marché secondaire des titres émis par adjudication

Année	Mois	Volume échangé en Milliards de F CFA
2021	avr	203,16
	mai	162,81
	juin	267,09
	juil	130,94
	août	130,95
	sept	449,79
	oct	239,08
	nov	239,95
	déc	384,47
2022	janv	109,53
	févr	237,61
	mars	223,53
	avr	318,74
	mai	248,14
	juin	303,57

Volume mensuel des transactions sur le marché secondaire (en milliards de FCFA)



Ces volumes tiennent compte des transactions Delivery versus Payment (DVP)

Liste des dix (10) titres les plus échangés au cours du trimestre 2 - 2022

N°	Code ISIN	Volume échangé en Milliards de FCFA	Nombre d'opérations	Nombre de Participant
1	BJ0000001301	85,56	26	12
2	SN0000001447	45,02	16	8
3	CI0000005203	40,36	24	15
4	CI0000004776	39,20	17	11
5	SN0000001363	38,30	15	9
6	CI0000004768	29,21	17	10
7	SN0000001488	28,11	13	12
8	CI0000003711	27,84	8	6
9	BJ0000001541	27,60	16	8
10	A600G62G7	26,30	11	9

POINT DE VUE

Arnaud S. PODA

Directeur de la Trésorerie

Coris Bank international

“ Nous sommes déjà inscrits dans une dynamique de gestion active de notre portefeuille ”

Le Marché des Titres Publics de l'UMOA dispose d'un second compartiment afin de permettre aux acteurs du marché d'échanger des titres publics une fois émis. Ce marché secondaire gagne progressivement en attractivité. Coris Bank International (CBI) en est un des animateurs. Le groupe bancaire ouest africain entend même y renforcer sa présence pour être parmi les meilleurs animateurs selon Arnaud S. Poda, Directeur de la Trésorerie qui nous partage son point de vue sur la dynamisation du Marché secondaire des Titres Publics.

Quel est le positionnement de CBI SA par rapport au marché secondaire ?

Coris Bank International (CBI SA) est un Spécialiste en Valeurs du Trésor dans les huit Etats de l'UMOA avec des exigences d'animation du marché secondaire. Le volume de nos opérations de marché secondaire s'est progressivement accru au fil des années. A titre illustratif, nous avons réalisé un volume de 16 milliards de FCFA en 2021 et courant 2022 nous sommes à 56 milliards de FCFA à fin septembre 2022. Notre ambition est d'avoir le meilleur classement dans l'animation du Marché secondaire des Titres Publics à l'échelle de tous les Etats de l'UMOA.

Comment l'institution entend contribuer à la dynamisation du Marché secondaire des Titres Publics ?

Notre avons déjà inscrit ce point dans notre plan d'actions triennal 2022, 2023 et 2024. Cette dynamisation passera nécessairement par d'une part, l'élargissement de notre

base de contacts SGI (société de gestion et d'intermédiation), SGO (société de gestion d'OPVCM) et Institutionnels et d'autre part l'organisation d'ateliers de formation ainsi que la constitution d'un portefeuille de titres suffisant pour répondre à la demande.

Est-ce que CBI Burkina s'inscrit dans une stratégie de gestion active et dynamique de son portefeuille ?

Nous sommes déjà inscrits dans cette dynamique de gestion active de notre portefeuille en vue de non seulement de maîtriser sa croissance mais aussi d'améliorer sa rentabilité et d'optimiser le risque. Nous travaillons ainsi à saisir les opportunités du secondaire et anticipons les évolutions du marché afin d'améliorer davantage la rentabilité de nos investissements.

Des suggestions pour améliorer le Marché des Titres Publics et le densifier ?

L'intensification du Marché des Titres Publics passe selon nous par la formation des acteurs du marché, la stabilisation du marché, la diversification de l'offre de produits, l'élargissement de la base des investisseurs, le développement d'outils et de plateformes adaptés et l'animation du marché secondaire.

AVIS D'EXPERT

Entretien avec Théodore GANFLE

Directeur Général de la SGI-AGI du BENIN

"L'environnement sous régional est favorable à l'éclosion du marché secondaire."

Notre rubrique Avis d'Expert reçoit un professionnel de la négociation des titres et valeurs mobilières sur la BRVM et le Marché des Titres Publics de l'UMOA. Spécialiste en Banque et Finance de Marché, Théodore GANFLE est un expert du marché financier qui dispose à son actif d'une large expérience professionnelle de plus de 17 ans. Il occupe depuis Mars 2016 la fonction de Directeur Général de la SGI-AGI qu'il a intégré en 2005. Théodore GANFLE est titulaire d'un Master spécialisé en Banque et Finance de Marché ainsi que du Diplôme de Technicien Supérieur en Gestion des Banques de l'Ecole Nationale d'Economie Appliquée et de Management du Bénin.

Comment appréciez-vous l'animation du Marché secondaire des Titres Publics de l'UMOA ?

Le Marché secondaire des Titres Publics de l'UMOA a un potentiel d'animation qui n'est pas encore pleinement exploité à ce jour. On peut noter cependant que UMOA-Titres a facilité les conditions d'accès des SGI au marché primaire à travers une connexion directe à SAGETIL-UMOA.

Pour rappel, SAGETIL-UMOA est le système automatisé de gestion de titres et de la liquidité de l'Union Monétaire Ouest Africaine. Ce système permet, entre autres fonctions, d'organiser l'émission des titres publics sur la base d'enchères, en vue de leur placement sur le marché primaire. L'avènement de la plateforme SAGETIL-UMOA a révolutionné le traitement et la sécurisation des transactions du marché secondaire. En effet, les opérations sont saisies dans la plateforme par les acteurs et le dénouement se fait de façon automatisée via un double appariement des contreparties. Cela optimise le processus opérationnel de gestion des transactions tout en sécurisant le dénouement des transactions (paiement contre livraison). Par ailleurs, la BCEAO a éga-

lement facilité et permis l'accessibilité directe des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) à la plateforme SAGETIL-UMOA au même titre que les banques pour une compétitivité accrue du marché, une dynamisation du marché secondaire et un élargissement de la base des investisseurs. En tant qu'intermédiaires de marché, les SGI disposent d'une réelle expertise en termes de distribution de supports d'investissement et d'accompagnement de développement de marché. De plus, elles sont les points d'entrée des sociétés de gestion d'OPCVM (SGO).

Comment se positionne votre structure par rapport au marché secondaire ?

Etant très présent sur le marché primaire à travers la participation pour le compte de nos investisseurs aux différentes émissions des Etats, nous avons très tôt compris l'importance d'en faire de même pour le marché secondaire afin d'assurer la liquidité des titres initialement acquis. La SGI-AGI prend donc activement part aux transactions sur le marché secondaire à travers son rôle d'intermédiation. Ainsi, nous recevons diverses sollicitations de demandeurs et d'offreurs de titres sur ce marché pour lesquels des transactions sont régulièrement effectuées. Au titre de l'année 2021 par exemple, les titres publics représentent environ 85% du portefeuille global en support obligataire de la SGI-AGI.

Quels pourraient être les leviers de développement du marché secondaire ?

Au titre de leviers de développement du marché secondaire, nous pourrions citer :

- Le passage d'un marché de gré à gré à travers une plateforme de négociation des titres publics fiable et ;
- La mise à la disposition du public d'une information actualisée tenant compte des conditions réelles de transactions sur le marché.

L'environnement sous régional est-il favorable à l'éclosion du marché secondaire ?

L'environnement sous régional est favorable à l'éclosion du marché secondaire car la majorité des titres devant servir à l'animation de ce dernier sont détenus par des investisseurs institutionnels de la sous-région. Une sensibilisation à une participation active à l'animation de ce marché s'avère toutefois nécessaire à l'endroit d'une certaine catégorie spécifique d'investisseurs que sont les Caisses de Dépôt et de Consignation (CDC), les Caisses de Sécurité Sociale (CSS) et les caisses de prévoyance ; cela permettra d'approfondir la liquidité des titres à négocier.

Quelles sont vos propositions pour une dynamisation du marché secondaire ?

Pour une dynamisation du Marché secondaire des Titres Publics, nous pourrions proposer la mise à disposition d'une plateforme de négociation des titres publics du marché secondaire à laquelle, outre les banques, les SGI aussi pourraient avoir accès. Cette plateforme devra offrir aux SGI la possibilité de changer selon leur choix, le compte bancaire de dénouement de leurs transactions notamment.

Une autre proposition serait la mise à disposition des acteurs et du public d'un rapport quotidien des transactions effectuées par titre avec un détail sur les conditions de transactions sous le format du rapport hebdomadaire de UMOA-Titres. Cela permettra aux différents intervenants de ce marché d'avoir des informations fiables leur permettant de prendre des décisions plus avisées.

De plus, la construction d'une courbe de taux prenant en compte l'ensemble des transactions des marchés primaire et secondaire pourrait aider dans la dynamisation du secondaire.

Enfin, une forte incitation des Caisses de Dépôts et de Consignations (CDC), des Caisses de Sécurité Sociale (CSS) et des caisses de prévoyance à animer également le Marché secondaire des Titres Publics pourrait aider à atteindre l'objectif visé.

La mise à disposition du public d'une note d'information bilingue sur les émissions du marché primaire pourrait également être une piste à envisager.

ECHOS DU MTP

BÉNIN

Pr Hilaire
HOUNDALIDJI
Docteur en gestion option finance

“Le Marché secondaire des Titres Publics, un levier de développement ”

Notre rubrique Echos du MTP reçoit Hilaire Elvis Houndalidji, titulaire d'un doctorat en gestion option finance. Enseignant dans plusieurs universités publiques et privées du Bénin, Hilaire Houndalidji s'intéresse aux marchés financiers depuis 2006. Ses interventions sur le marché financier se sont accentuées depuis la mise en place de UMOA-Titres en 2013 qui permet au Bénin de diversifier ses sources de financement en émettant régulièrement des bons et des obligations du Trésor à des coûts maitrisés pour le financement de sa politique de développement économique. Avec lui, nous abordons les spécificités du marché secondaire et les opportunités que les différents acteurs peuvent en tirer.

Un levier de développement

Conformément à la convention n°001 MTP/09/2021 du Marché secondaire des Titres Publics et conservés par la BCEAO en sa qualité de dépositaire central nous pouvons citer, comme leviers de développement :

- L'uniformisation des pratiques suivies pour la transparence des offres et des demandes sur le marché secondaire ;
- L'optimisation des délais d'exécution et de dénouement des opérations ;
- La contribution à la dynamisation et à l'attractivité du marché des titres d'État de l'UMOA ;
- La mise en place d'un système de fonctionnement du marché secondaire beaucoup plus adapté aux acteurs de ce marché.

L'environnement sous régional, un atout pour le marché secondaire

L'environnement sous-régional regorge d'opportunités puisqu'à peine 15% de sa population dispose d'une culture boursière. De plus, un bouleversement de l'économie mondiale par la COVID-19 et la guerre Ukraino-russe n'a pas manqué d'entraîner des conséquences sur l'environnement sous régional de l'UMOA. Avec la note de conjoncture économique des Etats de l'UMOA de juillet 2022, il ressort que leurs performances économiques seraient tirées par la bonne tenue des services et des activités de commerce. On peut se permettre donc un regain d'espoir avec la relance de l'économie sous régionale. De même, avec le rapport annuel 2021 sur le fonctionnement et l'évolution de l'Union, il ressort que le taux d'endettement est passé à 53,3% en 2021 contre 50,1% en 2020. Aussi, le taux de croissance du PIB réel de l'Union serait de 6,1% contre 1,8% en 2020.

Un marché aux potentialités énormes

Un marché satisfait au-delà des exigences des émetteurs, dès lors que le taux de souscription dépasse largement le montant émis. Le taux de couverture des émissions de titres publics émis par adjudication s'est établi, en moyenne, à 153,9% en juin 2022, contre 133,3% un mois plutôt et 244,2% un an auparavant (confère la note de conjoncture économique des Etats de l'UMOA de juillet 2022).

Des propositions pour un marché secondaire plus dynamique

En nous basant sur les perspectives de l'économie mondiale et dans un cadre macroéconomique plus large de la politique nationale, l'amélioration du Marché secondaire des Titres Publics peut être tributaire des éléments et des dispositifs suivants :

- Que les Etats de l'Union veillent à ce que le niveau comme le rythme de croissance de la dette publique soient fondamentalement tolérables, et que son service puisse être assuré dans des situations très variables tout en respectant les objectifs de coût et de risque ;

- Que les stratégies de gestion de la dette, telles que la détermination des échéances et le choix entre la levée de fonds sur le marché des changes national ou sur les marchés étrangers dépendent dans une large mesure de la situation de chaque pays;
- Que le niveau de la dette et la bonne orientation de la politique économique menée déterminent en grande partie la marge de manœuvre des autorités dans la formulation et la conduite de stratégie de gestion de la dette ;
- Que l'existence de systèmes de compensation et de règlement solides soit essentielle au bon fonctionnement d'un Marché des Titres Publics ;
- Qu'il y ait la prise de mesures adéquates pour accroître la transparence des adjudications effectuées sur le marché primaire afin de réduire l'incertitude sur le marché secondaire et abaisser le coût des emprunts.

Des OdR et BSR pour financer le développement

La présence du Bénin sur le Marché des Titres Publics a été remarquable au deuxième trimestre 2022 par rapport au dernier trimestre. Cotonou malgré la bonne réaction des investisseurs, a choisi de rester prudent en ne prenant pas toutes les soumissions obtenues sur le marché sous forme d'Obligations de Relance et de Bons de Soutien et de Résilience. Des opérations qui ont permis au pays de lever en tout environ **200 milliards de FCFA.**

C'est par une émission d'Obligations de Relance que le Bénin a commencé ses activités sur le Marché des Titres Publics au deuxième trimestre. Il s'agit notamment de l'opération du 14 avril 2022 pour laquelle le Bénin avait sollicité **40 milliards de FCFA**, mais en a retenu qu'environ 10 milliards malgré un montant total des soumissions à plus de **47 milliards de FCFA**. En chiffre cette opération peut être résumée comme suit : un coupon de **5,20%**, un prix moyen pondéré de **10 006 FCFA**, un prix marginal de **9 958 FCFA** et **un rendement moyen pondéré de 5,19%**.

La seconde opération est intervenue le 28 avril 2022. Il s'est agi d'une émission d'Obligations de Relance (OdR). Pour un montant sollicité de **40 milliards de FCFA**, le pays a retenu **41 milliards de FCFA**. Le prix moyen pondéré est ressorti à **10 012 FCFA**, le prix marginal à **10 000 FCFA**, et **un rendement moyen pondéré à 5,07%**.

La première émission simultanée du Bénin s'est tenue le 12 mai 2022 et a été une émission d'Obligations de Relance. La première souche composée d'une **OdR à 3 ans avec un coupon de 5%** s'est soldée par un résultat de **37 milliards de FCFA** environ mobilisés avec un prix moyen pondéré de **10 127 FCFA**, un prix marginal de **10 026 FCFA** et **un rendement moyen pondéré de 4,54%**. Pour la seconde souche, concernant **l'OdR à 5 ans avec un coupon de 5,10%, 18 milliards** ont été retenus. Le prix moyen pondéré pour cet instrument est ressorti à **10 017 FCFA**, le prix marginal à **10 000 FCFA**, et le **rendement moyen pondéré à 5,06%**.

Le 24 mai 2022, c'est à un autre instrument que le Bénin a fait recours. Il s'agit de Bons de Soutien et de Résilience (BSR). Le montant sollicité pour l'opération était de **30 milliards de FCFA.** Le montant des soumissions retenues est ressorti à 31 milliards de FCFA pour un taux moyen pondéré de **3,026%**, un taux marginal de **3,5%** et **un rendement moyen pondéré de 3,12%**.

Le 09 juin 2022, le Bénin est intervenu sur le MTP à travers une nouvelle émission d'Obligations de Relance (OdR) pour mobiliser **25 milliards de FCFA** pour un montant sollicité de 25 milliards. Le prix moyen pondéré a été de **9 961 FCFA**, le prix marginal de **9 900 FCFA** et **un rendement moyen pondéré à 5,19%**.

Enfin, une émission simultanée d'Obligations de Relance (OdR) est venue clore les opérations du Bénin pour le deuxième trimestre le 23 juin 2022. Avec un montant mobilisé de **4 milliards de FCFA** sur l'OdR à 5 ans avec un coupon de 5,10%, le prix moyen pondéré de l'opération est ressorti à **9 947 FCFA**, le prix marginal à **9 910 FCFA** et le **rendement moyen pondéré à 5,22%**. L'OdR à 7 ans avec un coupon de 5,20% a rapporté **16 milliards de FCFA**. Le prix moyen pondéré a été de **9 820 FCFA**, le prix marginal de **9 750 FCFA** et le **rendement moyen pondéré s'est stabilisé autour de 5,53%**.

Une notation financière qui confirme les bonnes performances économiques

Courant avril l'agence Fitch a confirmé la perspective de notation du Bénin à B+ « Stable », une reconnaissance bien accueillie au ministère de l'économie et des finances et qui témoigne de la résilience de l'économie béninoise en dépit des chocs exogènes liés à la crise de la COVID 19 et la guerre en Ukraine.

L'agence de notation financière internationale Fitch a confirmé la notation de la République du Bénin à "B+ avec perspective stable", attestant la résilience du pays face à la pandémie de COVID-19 et de la qualité de la gestion des finances publiques.

Fitch salue la forte croissance du pays, le niveau d'endettement plus faible que les pairs et la qualité des réformes menées au cours des dernières années. Le Bénin conforte ainsi sa position parmi les pays africains bénéficiant de la meilleure notation de crédit.

Fitch constate l'efficacité des mesures de réponse à la pandémie, qui ont soutenu le fort rebond de la croissance économique, qui s'est établie à 7,2% en 2021, excédant les niveaux pré-Covid et les précédentes prévisions. Cette tendance devrait se poursuivre à moyen terme, l'agence anticipant une stabilisation de la croissance à 6,3% d'ici à 2026, tirée notamment par les investissements du Programme d'Actions du Gouvernement.

Dans un contexte international marqué par la hausse de l'inflation, Fitch insiste sur la relative stabilité des prix au Bénin, soutenue récemment par les initiatives de soutien introduites par le gouvernement en mars 2022. Le niveau d'inflation devrait ainsi rester contenu en 2022, à 2,5%, en ligne avec le critère de convergence de l'UMOA.

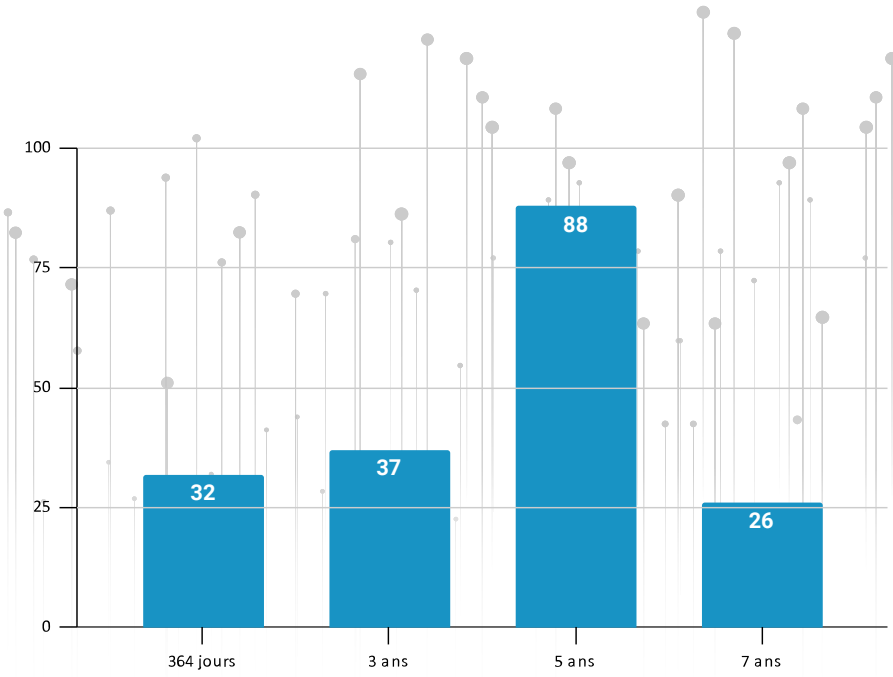
Fitch souligne aussi la hausse modérée du déficit budgétaire enregistrée en 2021, à 5,7% contre 6,5% attendu. L'organisme financier anticipe un retour à une trajectoire de consolidation fiscale dès 2022, permettant de converger vers le critère de convergence de 3% de l'UMOA à horizon 2024.

Enfin, Fitch salue le faible taux d'endettement public du Bénin, qui s'est établi à 49,7% en 2021, soit un niveau nettement inférieur au plafond de 70% fixé par l'UMOA et sensiblement plus faible que les pairs. Fitch reconnait la qualité de la gestion de la dette, notant les efforts de diversification des sources de financement, et la gestion proactive de la dette limitant les risques de refinancement. Fitch estime enfin que les progrès en matière d'assainissement budgétaire et la forte croissance anticipée permettront une stabilisation de l'endettement dette publique à 49% du PIB sur le moyen terme. » précise le communiqué.

Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 2 – 2022

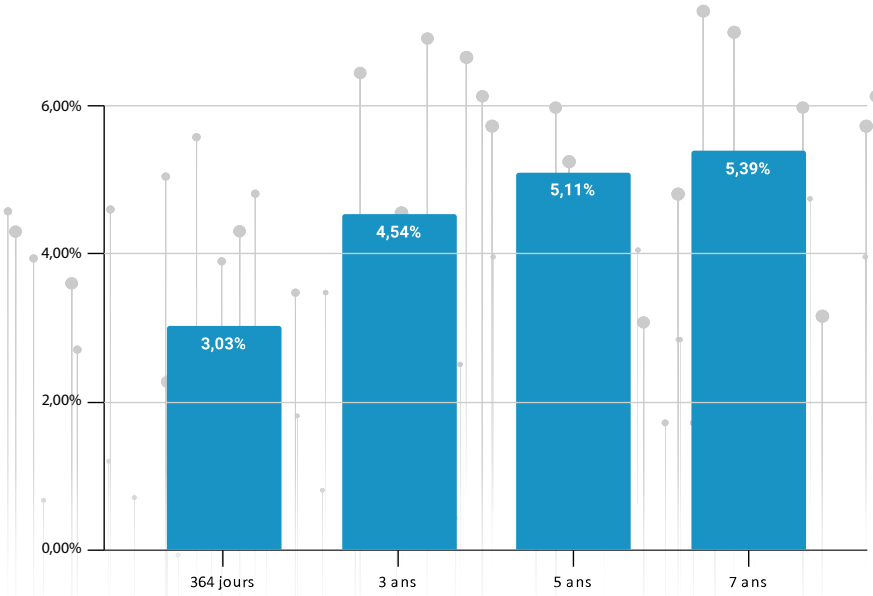
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant retenu (milliards FCFA)	Taux Marginal	Taux Moyen Pondéré
14/04/2022	7 ans	40,00	47,53	10,03	5,27%	5,19%
28/04/2022	5 ans	40,00	47,00	41,00	5,10%	5,07%
12/05/2022	3 ans	25,00	78,01	37,00	4,90%	4,54%
12/05/2022	5 ans	25,00	54,30	18,00	5,10%	5,06%
24/05/2022	364 jours	30,00	31,80	31,80	3,50%	3,03%
09/06/2022	5 ans	25,00	25,01	25,00	5,33%	5,19%
23/06/2022	5 ans	10,00	4,00	4,00	5,31%	5,22%
23/06/2022	7 ans	10,00	26,25	16,00	5,66%	5,53%

Réalisations du trimestre 2 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
364 jours	32
3 ans	37
5 ans	88
7 ans	26

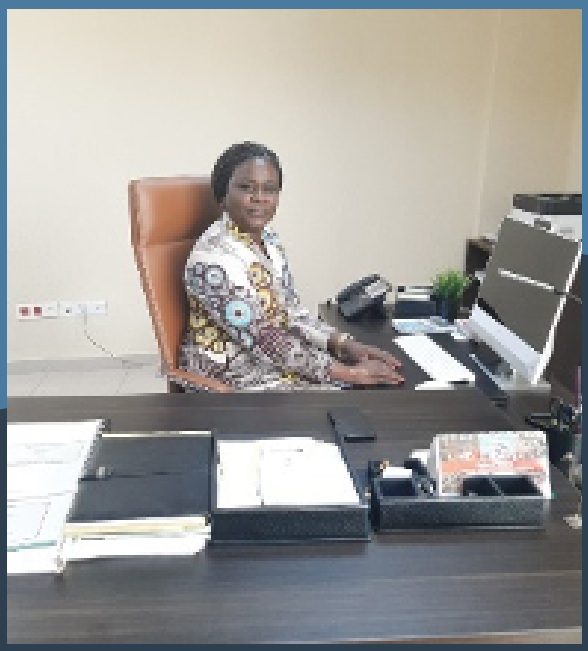
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 2 - 2022



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
364 jours	3,03%
3 ans	4,54%
5 ans	5,11%
7 ans	5,39%

ECHOS DU MTP

BURKINA FASO



Wendmitri Véronique Estelle BOUDA

Directrice Financière
BOA- Burkina Faso

“ Notre volonté d’accompagner les Etats de l’Union. Franchir la barre de 327 000 millions de FCFA, d’ici la fin de l’année 2022. ”

BANK OF AFRICA - Burkina Faso est un des acteurs incontournables du paysage bancaire au Faso. En 2021, elle se situe dans le duo de tête en termes de total bilan avec un portefeuille clients de 609 351 comptes. Cette banque est également active sur le Marché des Titres Publics où elle compte augmenter son encours de titres autour de 327 milliards de FCFA. Notre invité est « Directeur financier » de BOA-Burkina Faso depuis 2016. Elle est entrée à BOA Group en 2004 comme responsable contrôle de gestion pour le Benin et le Mali. Elle occupera cette fonction jusqu'en 2010. A partir de cette année Mme Bouda est nommée Responsable du département Contrôle de Gestion à BOA Burkina Faso. En 2016, elle en devient la Directrice Financière. Wendmitiri Véronique Estelle BOUDA, dans cette interview, aborde la contribution de sa structure au développement du Marché des Titres Publics et son positionnement en tant qu'investisseur.

BANK OF AFRICA - Burkina Faso est une des grandes banques de la place de Ouagadougou, peut-on savoir comment elle contribue au financement des Etats sur le MTP ?

BANK OF AFRICA-Burkina Faso est une institution financière qui opère dans le secteur bancaire depuis 1998. Elle est la première banque cotée à la Bourse des Valeurs Mobilières d'Abidjan (BRVM) avec un capital social de 22 milliards de F CFA. Elle est également certifiée ISO 9001 version 2015. Elle offre un large éventail de produits et services à l'endroit de sa clientèle.

Sur le premier trimestre 2022, BANK OF AFRICA-Burkina Faso a affiché de bonnes performances commerciales et maintient ainsi sa position de 2ème dans le secteur bancaire avec une part de marché identique de 14,5% pour les dépôts et les crédits.

Agissant en tant que Spécialiste en Valeurs du Trésor, BANK OF AFRICA-Burkina Faso est un acteur majeur dans le financement de l'économie burkinabé. Elle contribue au financement des Etats sur le Marché des Titres Publics par l'acquisition de bons et d'obligations du Trésor.

A titre indicatif, au 31 mars 2022, l'encours total des titres détenus par BANK OF AFRICA-Burkina Faso se chiffre à plus de 267 000 millions de FCFA. Elle ambitionne de franchir la barre de 327 000 millions de FCFA, d'ici la fin de l'année 2022. Ce qui témoigne de notre volonté d'accompagner les Etats de l'Union dans la mise en œuvre de leurs programmes de relance économique.

Les banques sont parmi les premiers investisseurs du Marché des Titres Publics, est-ce à dire que c'est un marché rentable pour elles ?

De concert avec UMOA-Titres, la BCEAO a mis en place des mécanismes pour stimuler les banques à accompagner les Etats dans leurs différents projets de relance économique à travers des émissions d'Obligations de Relance, et de Bons de Soutien et de Résilience.

Ainsi, suivant leur stratégie de diversification de portefeuille et d'amélioration de la rentabilité, les banques ont de plus en plus recours au marché financier régional, quand bien même, il est noté un fléchissement de la courbe des taux de rendement sur le Marché des Titres Publics, consécutivement à la sursouscription aux émissions sur le marché primaire en lien avec la surliquidité du système bancaire.

Aussi, la défiscalisation des intérêts des titres de placements est un des avantages non négligeables qu'offre le Marché des Titres. En ce sens que les produits issus des titres émis par les Etats de l'UEMOA sont exempts d'impôts.

Par ailleurs, en principe, l'acquisition des titres sur le Marché des Titres Publics est sans risque ; ce qui n'est pas le cas pour la distribution des crédits à la clientèle, notamment pour les Petites et Moyennes Entreprises (PME), représentant un profil de risque élevé pour les Institutions Financières.

Enfin, ces titres publics peuvent être aussi admis en garantie auprès de la Banque Centrale (BCEAO) pour le refinancement.

Entre financer les Etats et financer l'économie (particuliers et entreprises), y a-t-il un équilibre à tenir en tant que banquier ?

Les banques jouent un rôle essentiel dans la stabilité et le fonctionnement du système économique. Leur vocation principale est la collecte de ressources et la distribution de crédits.

Bien que plus risqué comparativement au financement classique, le financement de l'économie est le cœur de métier de toute institution financière. Aussi, c'est à travers la distribution des crédits aux particuliers et aux entreprises que les banques réalisent plus de 80% de leur Produit Net Bancaire, c'est-à-dire leur chiffre d'affaires.

Les Etats deviennent friands de ressources de plus en plus longues, n'est-ce pas risqué pour les banques ?

Les titres publics de maturités longues sont de plus en plus profitables pour nos Etats dans la mesure où ce type d'investissement leur permet de faire face aux financements de projets structurants tels que : manufacturiers, énergétiques et infrastructures routières …

Toutefois, pour ce type d'investissement, toute banque devrait s'assurer de l'adéquation des échéances entre les ressources disponibles et les titres à acquérir.

En raison des différentes crises que connaissent nos Etats occasionnant une certaine instabilité socio politique, les ressources longues de plus en plus sollicitées par nos Etats peuvent être risquées.

Quel est votre commentaire sur la situation du marché au regard des facilités offertes par la BCEAO ?

À la suite de l'avènement de la crise à coronavirus sévissant dans le monde depuis décembre 2019, les économies ont été fortement touchées par différentes restrictions telles que, la fermeture des frontières, le confinement, etc.

Conscient de ces difficultés, la BCEAO à travers le comité de politique monétaire (CPM) a mis en place des mesures d'accompagnement à savoir :

- L'augmentation des ressources mises à disposition des banques pour maintenir et accroître le financement de l'économie ;
- L'élargissement du champ des mécanismes à la disposition des banques pour accéder au refinancement de la Banque Centrale ;
- L'affectation de 25 milliards au fonds de bonification de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) pour permettre à celle-ci d'accorder une bonification de taux d'intérêt et d'augmenter le montant des prêts concessionnels qu'elle accordera aux États pour le financement des dépenses urgentes d'investissement et d'équipement dans le cadre de la lutte contre la pandémie ;
- Le rappel et la sensibilisation des banques à l'utilisation des ressources disponibles sur le guichet spécial de refinancement des crédits accordés aux petites et moyennes entreprises (PME/PMI).

- La mise en place, avec le système bancaire, d'un cadre adapté pour accompagner les entreprises affectées par les conséquences de la pandémie et qui rencontrent des difficultés pour rembourser les crédits qui leur ont été accordés ;

- La tenue de négociations avec les entreprises d'émission de monnaie électronique en vue de réduire les coûts des transactions et encourager les populations à une plus grande utilisation des moyens de paiement digitaux pour mieux limiter les contacts et les déplacements ;

- L'approvisionnement des banques en billets en quantité et en qualité suffisantes, afin de leur permettre d'assurer un fonctionnement satisfaisant des guichets automatiques de banques (GAB) ;

- L'organisation, au besoin, le réaménagement du calendrier d'émission des titres publics sur le marché financier régional.

Ces différentes dispositions ont contribué vigoureusement à éviter un affaissement de l'économie. Particulièrement, les différentes émissions effectuées sur le marché primaire ont permis de mobiliser des ressources conséquentes pour atténuer l'impact de la COVID-19.

Aussi, la réduction du coût du refinancement a également soulagé considérablement les banques car contribuant à réduire le coût de leurs ressources.

BCEAO en collaboration avec UMOA-Titres ont reconduit les instruments de financement tels que les OdR et les BSR. Est–ce une opportunité pour les banques pour investir encore plus sur le MTP ?

C'est une opportunité pour les banques d'investir plus sur le Marché des Titres Publics, d'autant plus que la situation sanitaire a eu un impact négatif sur les activités des entreprises diminuant subséquemment les opportunités de distribution de crédits.

Le Burkina Faso maintient la cadence malgré des taux élevés

Les responsables du Trésor Burkinabè ont eu un semestre difficile, voire très mitigé. La situation socio politique en est, en partie, responsable. Le Coup de force du 24 janvier 2022, qui a vu l'arrivée des militaires au pouvoir à Ouagadougou a refroidi l'ardeur de certains investisseurs quant à la qualité de la signature de ce pays en cette période de transition.

En effet, suspendu dans un premier temps des instances de la CEDEAO, le Burkina était sous la menace de sanctions économiques et financières. C'est ainsi que le 2 février, l'agence de notation financière Standard and Poor's mettait le Burkina Faso sous « credit watch » dégradant la note du pays de B.B (solvabilité dépendant des conditions économiques ainsi que de la concurrence) à CCC+/C (risque de solvabilité hautement spéculative). Cette note était suivie d'une perspective sous-revue.

Ces situations combinées ont eu des répercussions sur les performances du premier trimestre du pays (détails à lire dans La Tendance N°7) qui se résument ainsi : taux de rendement plus élevés, révision à la baisse des montants à lever, investisseurs locaux de plus en plus sollicités. Le Burkina Faso a même revu le montant de ses émissions de 250 à 210 milliards de FCFA avec plus d'un tiers des soumissionnaires originaires du Faso.

Les mêmes tendances ont-elles été maintenues pour le second trimestre ?

La bonne nouvelle de ce second trimestre est le contexte socio politique qui s'améliore. La CEDEAO n'avait toujours pas sanctionné le gouvernement de la transition et Standard and Poor's Global Ratings a retiré sa note de credit watch, le 13 mai 2022 en confirmant les notes de crédit souverain à long terme 'CCC+' et à court terme 'C' du Burkina Faso. « Nous avons retiré les notes de CreditWatch, où nous les avions placées avec des implications en développement à la suite des évènements du 26 janvier 2022. Les perspectives sont stables ». (Source communiqué S&P).

Ces bonnes nouvelles n'ont malheureusement pas impacté positivement les performances du Burkina sur le MTP. Il faut noter à sa décharge que la notation financière est tombée en mi-parcours des levées du second trimestre.

En tout, le Trésor du Burkina recherchait un montant de **165 milliards de FCFA**. C'est un montant en baisse par rapport au trimestre précédent qui était de **210 milliards de FCFA**. A l'arrivée, il n'a retenu que **135,8 milliards de FCFA** malgré un taux de couverture de sa demande de plus de 100%. Cette performance s'expliquerait essentiellement par le niveau élevé du taux de rendement. La moyenne des taux de rendement des maturités de 5 ans, 7 ans est ressortie à plus de 6%.

A ce propos, voici l'explication d'un expert du marché financier que nous avons consulté sur la hausse des taux en ce qui concerne le Burkina mais pas que : « **Les taux élevés s'expliquent par la simple loi de l'offre et de la demande d'argent. Nos Etats doivent s'adapter au marché. C'est le marché qui juge de la qualité des titres publics. Les Etats ne peuvent pas imposer leur taux d'intérêt comme c'était parfois le cas dans le passé. Si les Etats tiennent compte de l'environnement économique, sécuritaire et politique de la sous-région dans son ensemble et particulièrement de pays comme le Burkina, le Mali, le Niger et même le Sénégal (risque politique de 3ème mandat), ils accepteront la hausse des**

taux et pourraient alors mobiliser les montants souhaités. »

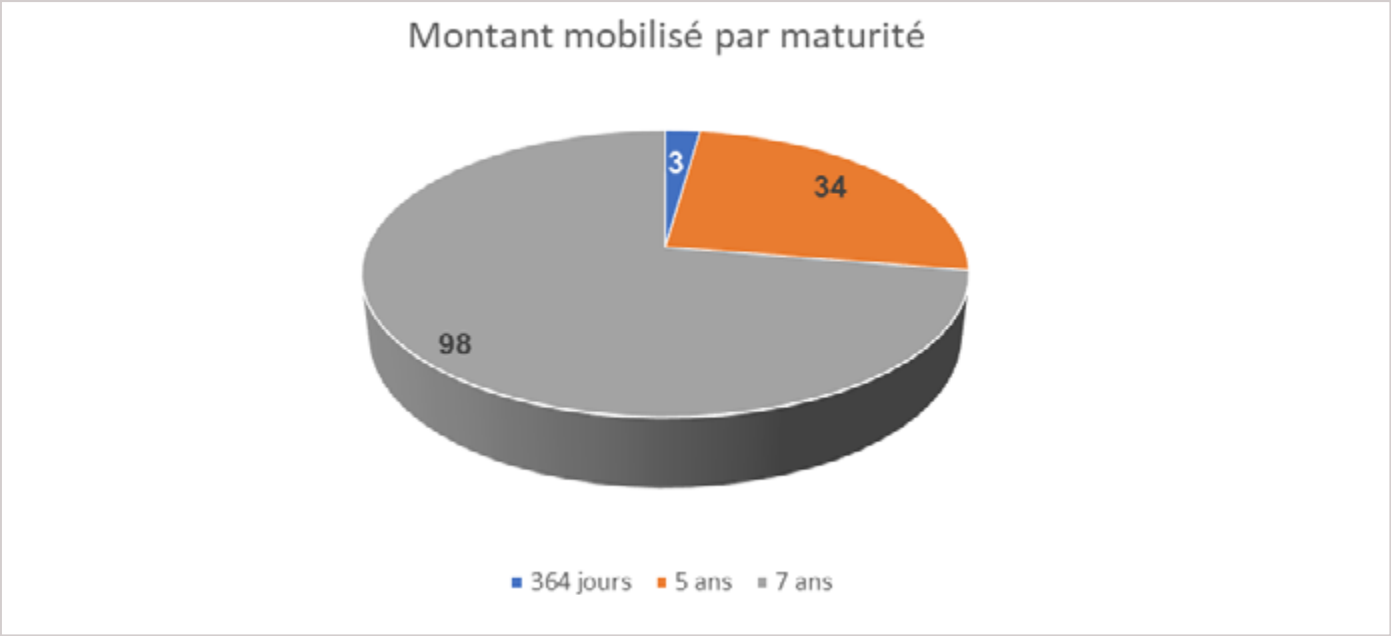
L'émission du 25 mai 2022

L'émission simultanée d'Obligations de Relance du Trésor du Burkina du 25 mai 2022 aura été le reflet de cette contreperformance, le pays était à la recherche de **40 milliards de FCFA** sur le marché via une émission simultanée d'Obligations de Relance (OdR), respectivement à 5 ans et 7 ans avec des coupons de 5,80% et 6,10%. A l'issue de l'émission, seulement **18,5 milliards de FCFA** ont été retenus, pour un montant global des soumissions de **26 milliards**. L'émission sur 5 ans n'a pas été particulièrement courue avec seulement 700 millions de FCFA retenus sur un montant recherché de 20 milliards FCFA.

Un constat cependant, le Burkina émet désormais dans les maturités longues. La quasi-totalité des instruments financiers proposés ont une maturité comprise entre 5 et 7 ans soit **132 milliards de FCFA** sur les 134,5 milliards FCFA mobilisés. Dans ce lot, les maturités à 7 ans représentent **98 milliards de FCFA** soit plus de 70% du montant total levé (voir graphique 1). Cette tendance contraste avec celle du trimestre précédent (1er trimestre 2022) où les maturités de 5 ans et de 10 ans ont représenté 40,7 % du montant total retenu.

Cette tendance pour les maturités longues semble se confirmer avec les prévisions du 3e trimestre 2022 qui prévoient cinq (5) interventions du Trésor burkinabè sur le Marché des Titres Publics. On constate deux émissions dont une de BAT et une de BSR. Les autres émissions sont des Obligations de Relance avec des maturités qui varient entre 3, 5, 7 et 10 ans. Dans le lot, une émission simultanée d'OdR respectivement de 3 ans et de 10 pour de montant respectif de 25 milliards recherché.

Graphique 1 : Les montants levés par le Burkina par maturité



Source : UMOA-Titres

Les maturités à 7 ans représentent 98 milliards de FCFA soit plus de 70% du montant total levé.

Tableau 1 : Programme provisoire d'émissions du Burkina sur le 3ème trimestre 2022

Mois	Jour	Instrument	Maturité (année)	Montant (milliards)
Juillet	7	BSR	1	35
	28	ODR	3	25
	28	ODR	10	25
Aout	18	BAT	1/4	30
Septembre	1er	OdR	7	25
	15	ODR	5	25
Total				165

Pour le troisième trimestre, la tendance aux longues maturités a été maintenue par le Trésor burkinabè. Les montants recherchés restent dans les mêmes proportions que lors du second trimestre.

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique du Burkina prévoit adapter sa stratégie à l'évolution du Marché

« L'émission du Burkina du 25 mai 2022 fut une émission simultanée d'Obligations de Relance de maturités 5 ans et 7 ans assortie de taux d'intérêt respectifs de 5,80% et 6,10%. Cette opération a porté sur un montant global de 40 milliards. Compte tenu des résultats constatés, nous convenons que cette émission a été l'une des opérations les plus difficiles du Burkina.

Comme, nous l'avons mentionné plus haut, la contre-performance observée au cours du deuxième trimestre s'explique par une combinaison de facteurs défavorables.

Il y a le contexte global de renchérissement des coûts de financement constaté sur les marchés financiers internationaux qui a fait suite aux mesures prises par les grandes banques centrales pour juguler l'inflation née de la crise ukrainienne notamment le relèvement de leurs taux directeurs.

En second lieu, les résultats de cet emprunt peuvent être expliqués par la forte sollicitation du marché financier régional. En effet, durant cette période, le Sénégal, le Niger et la Côte d'Ivoire ont procédé à des émissions par Appel Public à l'Epargne pour un montant cumulé de 700 milliards de F CFA.

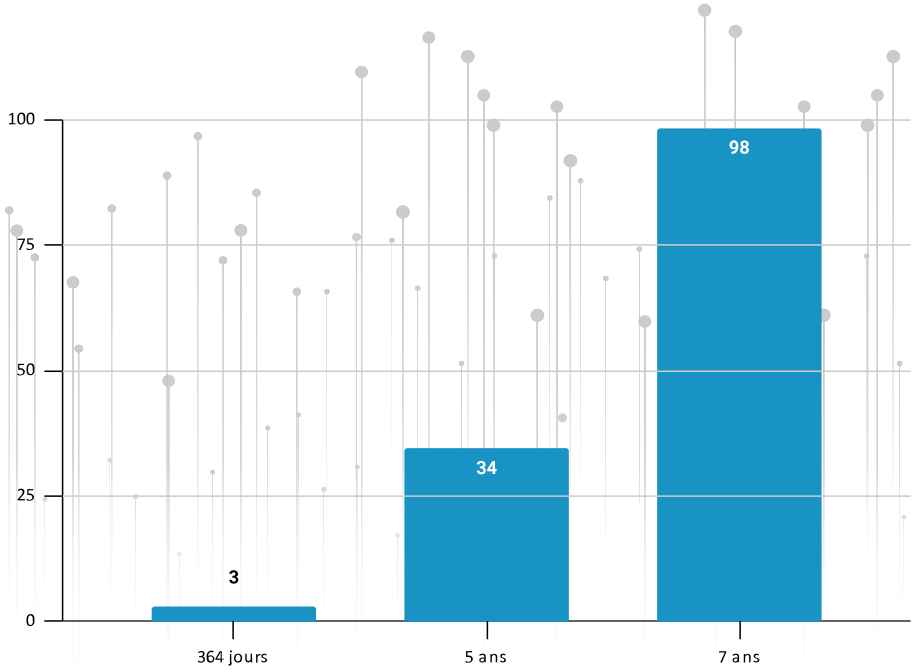
Enfin, le contexte particulier du Burkina a dû jouer. Il y avait non seulement le risque de sanctions par la CEDEAO qui pesait sur le pays, mais aussi la baisse de la note souveraine du Burkina Faso par standard and poor's.

Sans être exhaustif, la contreperformance observée lors de l'émission du mois de mai 2002 s'explique donc par une combinaison de facteurs défavorables ».

Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 2 – 2022

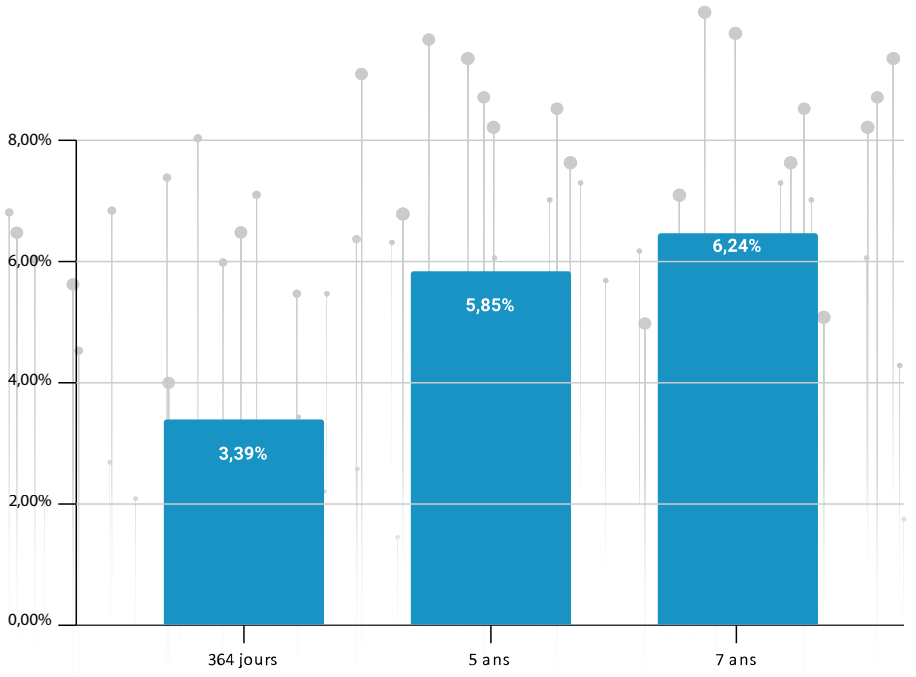
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant retenu (milliards FCFA)	Taux Marginal	Taux Moyen Pondéré
13/04/2022	7 ans	50,00	76,71	51,65	6,55%	6,13%
27/04/2022	364 jours	12,50	3,00	3,00	3,50%	3,39%
27/04/2022	5 ans	12,50	31,05	22,55	5,92%	5,84%
11/05/2022	5 ans	25,00	11,20	11,20	5,98%	5,86%
11/05/2022	7 ans	25,00	40,94	28,89	6,56%	6,30%
25/05/2022	5 ans	20,00	1,10	0,70	5,98%	5,91%
25/05/2022	7 ans	20,00	25,31	17,81	6,56%	6,49%

Réalisations du trimestre 2 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
364 jours	3
5 ans	34
7 ans	98

Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 2 - 2022



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
364 jours	3,39%
5 ans	5,85%
7 ans	6,24%

ECHOS DU MTP

CÔTE D'IVOIRE

Roseline ABE

Présidente de l'Association professionnelle des SGI de l'UEMOA

Directrice Générale de Ecobank Investment Corporation UEMOA

> **"Sur le marché secondaire des titres souverains, nous anticipons une hausse des rendements."**

Portée à la tête de cette instance en juin 2021 par ses pairs, la Directrice Générale d'Ecobank Investment Corporation pour la région UEMOA analyse dans cette interview, le dynamisme des titres publics émis par la Côte d'Ivoire et les perspectives à court terme du marché secondaire.

Madame la Présidente, quels rôles jouent les SGI dans l'animation du Marché des Titres Publics de l'UMOA, particulièrement le marché secondaire ?

Une fois émis sur le marché primaire, les titres publics sont par la suite soumis à la cotation en continu sur le marché secondaire. Sur ce marché, les SGI jouent un rôle fondamental voire incontournable car à ce jour, elles sont habilitées à titre exclusif à exercer l'activité de négociateur.

Ainsi, pendant la durée de vie de ces titres, la SGI est responsable de leur animation en agissant principalement sur deux leviers : le volume (mesure de la liquidité) et le prix (indicateur de la valeur). En d'autres termes, la SGI facilite la liquidité des titres et l'équilibre des prix sur le marché secondaire par son rôle de conseil auprès des investisseurs et une exécution optimale des ordres d'achat et de vente.

En effet, du fait de son expertise et de sa capacité à analyser les facteurs d'ordres macro-économiques et de marché, la SGI assure la compétitivité, l'homogénéité et le caractère non arbitraire des prix.

La Côte d'Ivoire est connue pour être l'un des émetteurs sinon l'émetteur le plus dynamique sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA qu'elle sollicite souvent. Peut-on en dire autant sur le marché secondaire ?

A juste titre et comme vous l'avez indiqué, la Côte d'Ivoire demeure l'émetteur le plus dynamique sur le Marché primaire des Titres Publics de l'UMOA. Sur la période 2017-2022, les fonds mobilisés par la Côte d'Ivoire ont représenté un peu plus de 60% du montant total des émissions obligataires. Le constat est également le même sur le marché secondaire, qui reste largement animé par les titres de la Côte d'Ivoire. En effet, sur les deux dernières années, les transactions sur les titres TPCI représentent plus de 80% de la valeur totale transigée sur le marché obligataire. Cet état de fait est une conséquence du dynamisme de la Côte d'Ivoire sur le marché primaire mais traduit également la confiance des investisseurs et la qualité de la notation de la Côte d'Ivoire qui est indiquée stable selon les agences de notations Fitch, S&P et Moody's.

Comment analysez-vous l'évolution et les perspectives du Marché secondaire des Titres Publics de l'UMOA ?

Au cours des quatre dernières années, la valeur totale transigée sur le marché obligataire a fortement progressé passant de 33 milliards de FCFA à 409 milliards de FCFA de valeurs transigées entre 2017 et 2021. Au premier semestre 2022, la tendance entamée s'est poursuivie avec une valeur totale transigée de 126 milliards de FCFA contre 108 milliards de FCFA au premier semestre 2021.

Sur les mois à venir, et en ce qui concerne le marché secondaire des titres souverains, nous anticipons une hausse des rendements et une stagnation de la liquidité en lien avec le durcissement des conditions de marché. En effet, dans un contexte de marché sous pressions inflationnistes et marqué par la détérioration des perspectives économiques combinée aux risques politiques et sécuritaires grandissants dans la zone, nous entrevoyons un resserrement de la politique monétaire de la BCEAO.

Le Trésor public Ivoirien mobilise 522,15 milliards de FCFA

Cette enveloppe a été collectée au deuxième trimestre 2022 au terme de 18 sorties du pays sur le Marché des Titres Publics dont trois simultanées.

Pour ce deuxième trimestre 2022, la Côte d'Ivoire a attendu une bonne douzaine de jours avant de solliciter le Marché des Titres Publics de l'UMOA, en vue d'exécuter son programme de financement conformément à sa stratégie de gestion de la dette. L'Etat de Côte d'Ivoire, à travers sa Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique, a ainsi levé le 12 avril 2022, un montant de **50 milliards de FCFA** à l'issue d'une émission simultanée par adjudication de Bons Assimilables du Trésor (BAT) de maturité 182 jours et de Bons de Soutien et de Résilience de maturité 364 jours. Sur un montant global mis en adjudication de **50 milliards de FCFA**, le trésor public ivoirien s'est retrouvé avec **69,500 milliards de FCFA de soumissions globales** faites par les investisseurs. Ce qui donne un taux de couverture du montant mis en adjudication de **139%.** Le pays a toutefois choisi la carte de la prudence, en ne retenant que les 50 milliards FCFA sollicités, soit un BAT de 20 milliards à 182 jours avec un **taux moyen pondéré de 2,40%**, et un BSR de 30 milliards à maturité 364 jours, pour un **taux moyen pondéré à 2,70%**.

L'appétit des investisseurs pour le papier ivoirien ne s'est pas démenti le 19 avril, lorsque le Trésor public ivoirien a sollicité le MTP, dans le cadre d'une émission simultanée à trois instruments. Abidjan a ainsi reçu comme offres de la part des investisseurs, jusqu'à **152,36 milliards de FCFA**, là où l'émetteur n'avait demandé que **70 milliards**. Le pays a finalement retenu 7 milliards de plus que le montant sollicité suivant le respect des bonnes pratiques et bouclant ainsi l'opération avec **77 milliards : 16, 64 milliards sur la maturité 91 jours ; 45,86 milliards sur la maturité 5 ans avec un rendement moyen pondéré de 5,16% et 14,50 milliards sur la maturité 7 ans avec un rendement moyen pondéré de 5,38%.**

Cette tendance à la sursouscription des titres émis par la Côte d'Ivoire s'est confirmée pratiquement tout au long des sorties de la Côte d'Ivoire sur la période avril-juin 2022. Cela fut également le cas le 31 mai. Ce jour-là, la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique de la Côte d'Ivoire levait sur le marché par adjudication de l'UMOA la somme de **77 milliards de FCFA** au terme de son émission simultanée de BAT sur 182 jours et d'Obligations de Relance (ODR) sur les maturités 5 ans et 7 ans avec des coupons respectifs de 5,20% et 5 ,30%. L'émetteur avait mis en adjudication un montant de **70 milliards de FCFA**. Au terme de l'adjudication, le montant global des soumissions des investisseurs s'est établi à **82,949 milliards FCFA.**

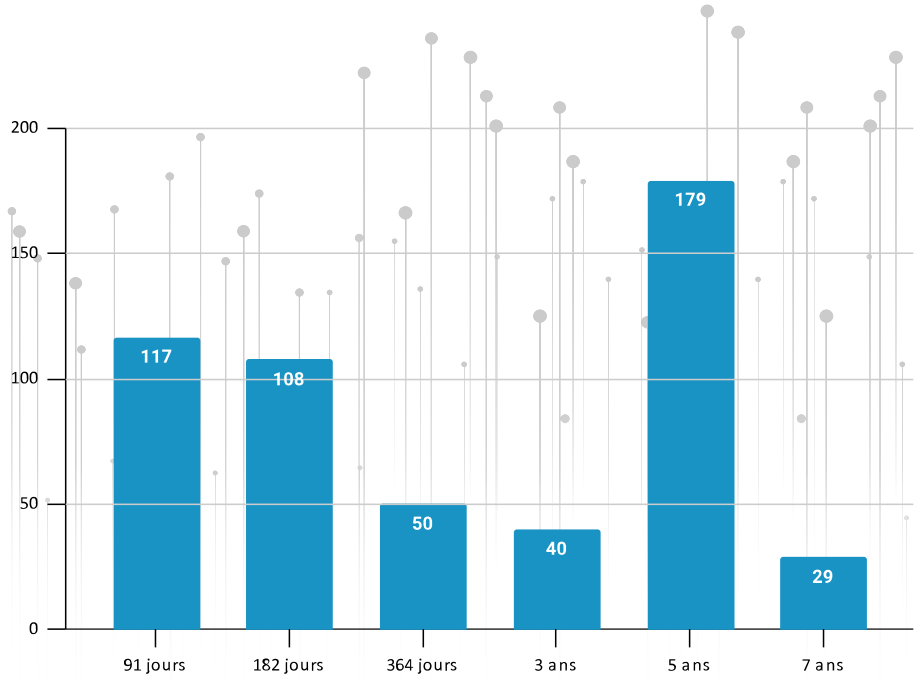
La dernière sortie de la Côte d'Ivoire au deuxième trimestre 2022 s'effectuera le 28 juin. Le Trésor public ivoirien lèvera **70 milliards de FCFA** au terme d'une émission simultanée de BAT de maturité 91 jours et d'Obligations de Relance (OdR) de maturité 3 ans avec un coupon de 5%. L'émetteur ivoirien avait mis en adjudication un montant de **65 milliards de FCFA**. Au terme de l'adjudication, le montant global des soumissions des investisseurs s'est établi à **81 milliards de FCFA** et **les taux moyens pondérés à 2,74% et 5,08%**.

La tendance à l'allongement des maturités se poursuit en ce deuxième trimestre, même si l'on ne retrouve pas la maturité 10 ans présente au trimestre précédent. L'on observe, cependant, que les maturités 3 ans, 5 ans et 7ans, cumulent un montant de **248 milliards de FCFA** nettement supérieures à celui sur les maturités courtes.

Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 2 – 2022

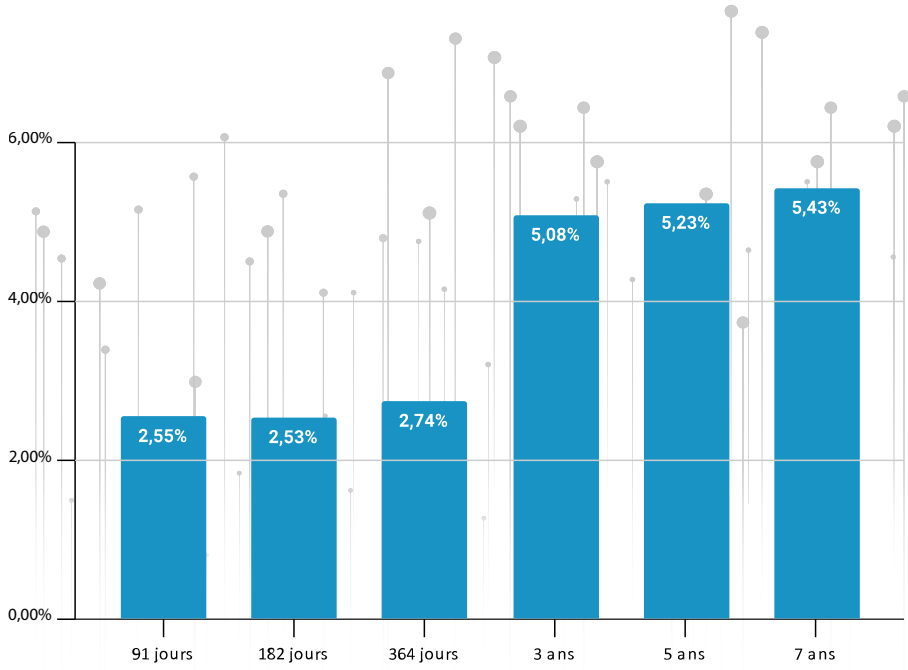
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant retenu (milliards FCFA)	Taux Marginal	Taux Moyen Pondéré
12/04/2022	182 jours	30,00	28,00	20,00	2,40%	2,40%
12/04/2022	364 jours	20,00	41,50	30,00	2,70%	2,70%
19/04/2022	91 jours	20,00	29,50	16,64	2,40%	2,34%
19/04/2022	5 ans	30,00	77,86	45,86	5,20%	5,16%
19/04/2022	7 ans	20,00	44,00	14,50	5,39%	5,38%
26/04/2022	182 jours	30,00	39,00	25,00	2,50%	2,49%
26/04/2022	5 ans	35,00	64,95	28,15	5,20%	5,18%
05/05/2022	182 jours	30,00	32,00	32,00	2,60%	2,56%
05/05/2022	364 jours	20,00	20,00	20,00	2,80%	2,80%
17/05/2022	91 jours	30,00	56,50	36,00	2,50%	2,41%
17/05/2022	5 ans	40,00	50,50	41,00	5,22%	5,20%
31/05/2022	182 jours	30,00	36,04	30,59	2,65%	2,63%
31/05/2022	5 ans	20,00	32,71	32,21	5,32%	5,29%
31/05/2022	7 ans	20,00	14,20	14,20	5,48%	5,48%
14/06/2022	91 jours	30,00	44,00	34,00	2,75%	2,63%
14/06/2022	5 ans	30,00	32,00	32,00	5,43%	5,39%
28/06/2022	91 jours	30,00	38,00	30,00	2,75%	2,74%
28/06/2022	3 ans	35,00	43,00	40,00	5,09%	5,08%

Réalisations du trimestre 2 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 jours	117
182 jours	108
364 jours	50
3 ans	40
5 ans	179
7 ans	29

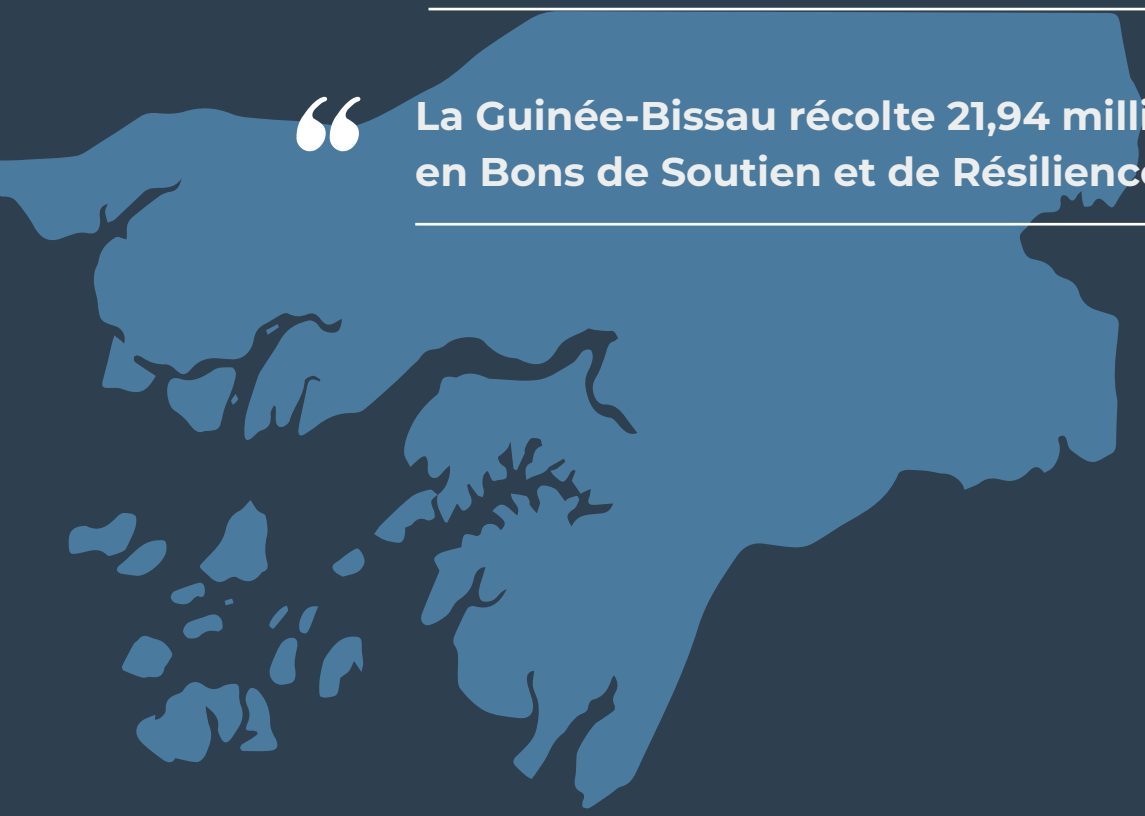
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 2 - 2022



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
91 jours	2,55%
182 jours	2,53%
364 jours	2,74%
3 ans	5,08%
5 ans	5,23%
7 ans	5,43%

ECHOS DU MTP

GUINÉE-BISSAU



“La Guinée-Bissau récolte 21,94 milliards de FCFA en Bons de Soutien et de Résilience. ”

La Guinée-Bissau récolte 21,94 milliards de FCFA en Bons de Soutien et de Résilience

Durant le deuxième trimestre de l'année 2022, la Guinée- Bissau a sollicité le Marché des Titres Publics à deux reprises, pour un montant global de **21,94 milliards de FCFA**.

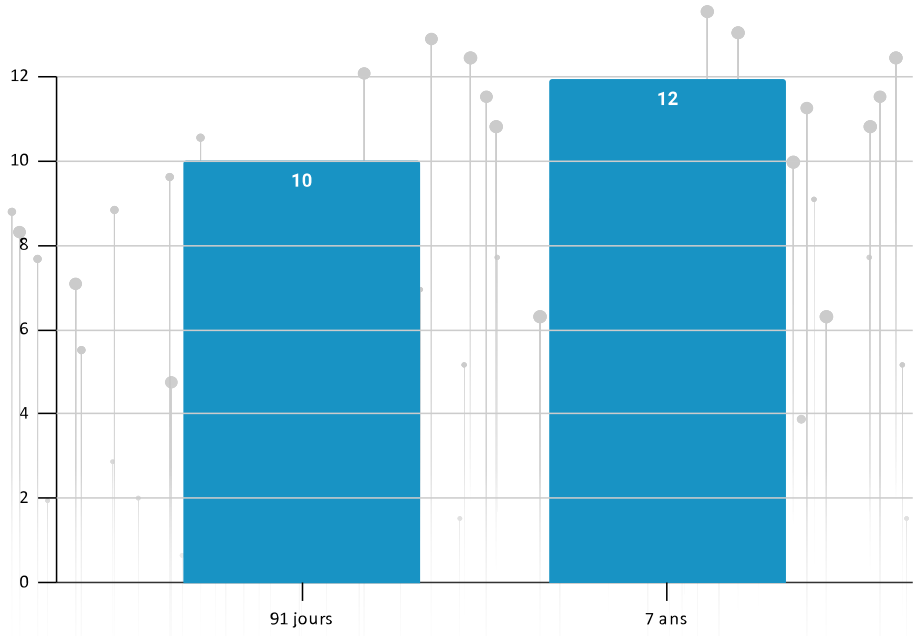
La première opération a eu lieu le 05 avril 2022. Ce jour, le Trésor public Bissau Guinéen a mis en adjudication **12,5 milliards de FCFA**. A l'issue de cette opération, **11,94 milliards de FCFA** ont été retenus. L'émission est assortie d'un **taux marginal de 6,01%** et d'un **rendement moyen pondéré de 5,87%**, pour une maturité de 7 ans et un coupon de 6,01%.

La deuxième et dernière opération du deuxième trimestre a été une émission de Bons Assimilables du Trésor sur la maturité 91 jours. La Guinée-Bissau a mobilisé, le 10 mai 2022, une enveloppe de **10 milliards FCFA**. Le **taux marginal** pour cette opération a été de **4,00%** et le **rendement moyen pondéré** est quant à lui, ressorti à **3,18%**. La Guinée n'est pas loin de sa performance du premier trimestre de l'année 202, où, il avait mobilisé **21 milliards de FCFA**.

Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 2 – 2022

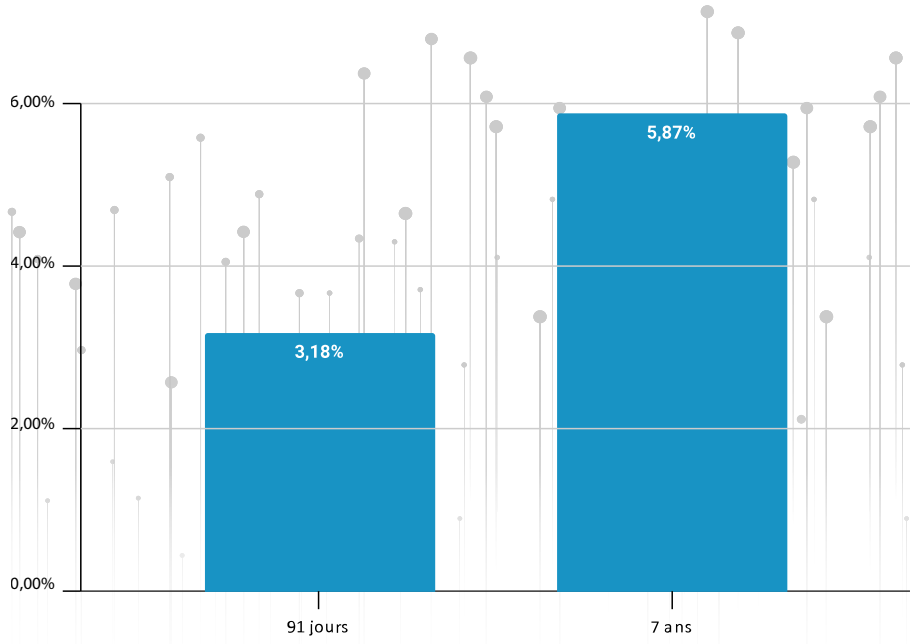
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant retenu (milliards FCFA)	Taux Marginal	Taux Moyen Pondéré
05/04/2022	7 ans	12,50	26,24	11,94	6,01%	5,87%
10/05/2022	91 jours	10,00	10,00	10,00	4,00%	3,18%

Réalisations du trimestre 2 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
91 jours	10
7 ans	12

Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 2 - 2022



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
91 jours	3,18%
7 ans	5,87%

ECHOS DU MTP

MALI

Mamadou Lamine SYLLA

Directeur des risques
BANK OF AFRICA NIGER

“ Le Mali a mobilisé ses titres obligataires du Trésor sur le marché financier régional de l’UMOA de 2017 à 2021. Cet appétit croissant du Mali vers les ressources longues sur le marché se justifie et devrait d’ailleurs être encouragé par les acteurs du marché. ”

L'économiste et spécialiste en intelligence économique Mamadou Lamine Sylla, l'actuel Directeur des risques de la Bank of Niger pour le compte de la Holding, porte son analyse, dans cet entretien, sur l'impact de la crise malienne sur le marché secondaire et les complications entrainées sur son fonctionnement durant la longue absence du Mali, due à l'embargo imposé contre le pays par la CEDEAO. L'auteur du livre : ''Vision prospective du financement des économies de la zone UEMOA à travers l'intelligence économique'', (une œuvre qui vient d'être primée meilleur livre dans la catégorie « Banque et Finance » à l'édition 2022 du Salon international des livres d'économie et de management), donne aussi des recettes pour redynamiser davantage le marché secondaire.

Quel regard portez-vous sur l'évolution du Marché secondaire des Titres Publics dans la zone UEMOA ?

Avant de répondre à cette question, permettez-moi de rappeler que le marché secondaire permet d'échanger les titres qui ont déjà été émis sur le marché primaire. Il est parfois appelé « marché de l'occasion » par opposition au marché primaire qui sert à commercialiser les nouvelles émissions de titres.

Sur le marché secondaire, les investisseurs se revendent les titres (déjà existants) entre eux. Par conséquent, il est le prolongement du marché primaire, appelé aussi le marché du neuf.

Le marché secondaire demeure dynamique. Il a évolué globalement de manière sinusoïdale au premier semestre de l'année 2022. Le nombre d'acteurs intervenant sur le marché secondaire est passé de 82 en février à 69 en mars 2022. De 90 participants en avril, le nombre est passé à 124 en mai et 31 en juin 2022. Quant au volume échangé, il passe de 118 milliards en février 2022 à 187 milliards en avril avant d'atteindre 235 milliards en mai et 76 milliards en juin dernier. Ces transactions témoignent de la dynamique du marché et de l'engouement des investisseurs à y opérer.

Le Marché secondaire a-t-il été affecté par la crise malienne ?

Bien évidemment que oui. C'est un marché qui appartient aux acteurs économiques des huit Etas de l'UMOA. Si les investisseurs d'un pays n'ont pas accès, il est tout à fait normal que cela ait un impact sur le volume ainsi que le nombre d'intervenants. Mais, il serait difficile d'estimer tout de suite l'impact chiffré de la crise malienne sur le marché secondaire. Pour cela, il faudrait disposer des données historiques sur une longue période pour faire une étude économétrique.

Comment le marché secondaire a vécu l'absence du Mali à la suite des sanctions imposées par l'UEMOA ? Comment cette absence s'est manifestée ?

Quand on se réfère aux données du premier semestre de l'année 2022, le marché secondaire a fonctionné et évolué avec les investisseurs présents qui ont continué à opérer et l'animer. Par exemple, le volume échangé sur le marché s'élevait à 118 milliards en février 2022. L'enveloppe a atteint 76 milliards en juin 2022. Certainement, ces volumes de transactions échangés devraient être amplifiés si le Mali avait accès au marché secondaire pendant ces six derniers mois à travers ses émissions. Le Mali est un pays qui dispose de grandes potentialités de développement et par ricochet, enregistre d'importants besoins de financement, donc de liquidités.

Le fait que le Mali n'ait pas effectué des émissions, pendant plusieurs mois, a-t-elle entrainé des implications sur le fonctionnement du marché secondaire ?

Bien évidemment que cela a entrainé des implications non seulement sur le volume des transactions mais, également sur le nombre d'investisseurs sur le marché secondaire. Toute chose égale par ailleurs, le volume s'est certainement contracté mais, jusqu'à quel niveau ? Seule une modélisation économétrique pourrait fournir avec précision cet impact.

Quelles recettes proposez pour faire redynamiser davantage, aujourd'hui, le Marché secondaire des Titres Publics ?

Le Marché secondaire des Titres Publics présente déjà un certain nombre d'avantages. Poumon financier d'une économie moderne, il permet d'assurer la liquidité des titres circulant sur les différents marchés puisque tout investisseur qui souhaite vendre un actif y trouve une contrepartie et donc des liquidités. Cet avantage devrait être amplifié par les autorités du marché pour permettre à de nouveaux investisseurs de pouvoir y participer, donc d'accroitre les volumes de transactions. Les autorités du marché devraient davantage investir dans la sécurité financière au regard de l'apparition, ces dernières années, de nouveaux types de risques qualifiés de risques émergents par les experts du métier, (cyber attaque, cyber criminalité…etc.) afin d'assurer et de garantir le fonctionnement du marché.

En plus, il pourrait être intéressant d'améliorer davantage les communications sur le marché secondaire pour une meilleure compréhension des acteurs économiques. Enfin, les PME/PMI qui constituent les forces vives de notre environnement, (selon les pays, elles peuvent représenter jusqu'à 80% du tissu économique) devraient pouvoir accéder facilement au marché. Ce facile accès à des instruments du marché permettrait de résoudre de nombreux défis liés au financement des PME/PMI dans la sous-région et compléterait le Dispositif de la BCEAO relatif au Financement des PME/PMI adopté en Juin 2012.

Le Mali a levé 1 620 milliards en obligations du Trésor en 5ans

En plus de sa présence régulière sur le Marché des Titres Publics, les autorités maliennes, depuis quelques années, privilégient les emprunts de longue durée en droite ligne des orientations de sa stratégie d'endettement. Ces cinq dernières années, ceux-ci ont connu une évolution progressive dans le portefeuille des émissions du Mali.

Si en 2017, les obligations du Trésor ne représentaient que **172,85 milliards sur les 373,36** mobilisés par le Mali, le montant est passé à **193,93 milliards en 2018 et 300,95 milliards en 2019**.

L'enveloppe a été nettement bonifiée les années suivantes, notamment en 2020 et 2021. 352,49 milliards (sur les **509,48 milliards mobilisés en 2020**) et **599,80 (755 milliards mobilisés en 2021)** ont été levés sur le compartiment obligataire pour soutenir le développement au Mali.

Au total, le Mali a mobilisé **2 458,02 milliards de FCFA** sur le Marché des Titres Publics selon UMOA-Titres de 2017 à 2021. Le compartiment des obligations du Trésor a représenté 65,9% des interventions du Mali, soit **1 620,03 milliards de FCFA**.

« Les deux parties sont gagnantes »

La levée des emprunts de longue durée profite à l'Etat malien de même qu'aux investisseurs, d'après l'analyse de l'actuel Directeur des risques de la Bank of Africa Niger Mamadou Lamine Sylla.

Pour l'économiste, les deux parties sont gagnantes. « L'Etat malien pourra lever des ressources longues pour financer les dépenses d'investissement nécessaires à accroitre la croissance économique du pays dans les années à venir. Ceci est également rassurant pour les investisseurs qui se voient l'opportunité de diversifier leurs portefeuilles et leurs risques. Comme vous l'avez mentionné dans le dernier numéro de votre magazine, les émissions du Sénégal et de la Côte d'Ivoire attirent plus d'investisseurs. Il serait intéressant pour les acteurs du marché de souscrire à des titres d'autres pays notamment le Mali qui demeure malgré tout, la 3ème économie de la zone UEMOA », propose M. Sylla.

Cette diversification, rappelle le spécialiste en intelligence économique, permettrait aux investisseurs d'optimiser leurs portefeuilles de titres publics « car comme il est souvent dit il n'est pas prudent de mettre tous ses œufs dans un même panier ».

5 212,1 milliards en 2021, les obligations séduisent aussi la zone

Les titres obligataires n'attirent pas que le Mali. Les autres pays de la zone UEMOA montrent également de plus en plus leur préférence envers les emprunts de longue durée.

Pour l'année 2021, par exemple, la note d'information de la zone UEMOA' conçue par UMOA-Titres a souligné que « sur le compartiment obligataire, les Trésors publics ont levé **5 212,1 milliard**s en 2021 contre **4 982,7 milliards** en 2020. En particulier, le montant total des Obligations de Relance (OdR), 20 émises en 2021, s'est établi à 2 984,3 milliards, représentant 57,3% du total des émissions obligataires ».

Selon la note d'information, les émissions d'OdR ont porté sur les maturités de 3 ans (**697,8 milliards**), 5 ans (**773,3 milliards**), 7 ans (**763,0 milliards**), 10 ans (**608,5 milliards**), 12 ans (11,3 milliards) et pour la première fois celle de 15 ans (**130,4 milliards**) ».

Quant au coût moyen des ressources mobilisées par les États membres, il était globalement orienté à la baisse pour toutes les maturités, tant sur le compartiment des bons du Trésor que sur celui des obligations du Trésor, a souligné UMOA-Titres dans son bulletin. Selon l'Institution, la baisse des taux de rendement sur les obligations du Trésor a concerné la plupart des maturités, notamment celles de 3 ans (-85 pdb), 5 ans (-66 pdb).

Le lancement du programme d'émission des Obligations de Relance (OdR) initié par la BCEAO avec le concours de UMOA-Titres a beaucoup contribué à l'explosion de l'enveloppe des obligations levée dans la zone UEMOA en 2021. Pour rappel, ce programme a été lancé par ces deux institutions dans le souci de permettre aux États membres de l'UEMOA de lever les ressources nécessaires pour le financement de leurs plans de relance en 2021.

ECHOS DU MTP

NIGER

Mohamed Bello IBRAHIM
Economiste

“ Les investisseurs ne se soucient pas uniquement de la rentabilité des titres publics. Ils s’intéressent également à la qualité de la signature et aux perspectives économiques du pays émetteur. ”

Mohamed Bello Ibrahim est Professeur Agrégé en Sciences Economiques et Enseignant-chercheur à l'Université Djibo Hamani de Tahoua au Niger. Il fut Chef adjoint puis Chef de Département d'Economie et Gestion et dirige actuellement le Laboratoire de Recherche et d'Analyse sur le Développement Economique et Social (LARADES), au sein de la même Université.

Quelles analyses faites-vous des performances réalisées par le Niger sur le Marché des Titres Publics en général et au cours du second trimestre ?

Le Niger a levé 77 milliards de FCFA sur ce trimestre. Sa performance sur le Marché de Titres Publics principalement au second trimestre pourrait s'expliquer, à mon avis, par un regain de confiance des investisseurs à l'égard du pays dû à certaines informations connues au cours de ce trimestre. Il s'agit notamment : (1) du rapport du FMI sur les perspectives économiques mondiales d'avril 2022 qui classe le Niger comme l'économie la plus dynamique de l'Afrique de l'Ouest ; (2) du plaidoyer du Chef de l'Etat nigérien lors du Africa CEO Forum tenu à Abidjan en juin 2022 où il a mis en exergue les potentialités et le dynamisme de l'économie nigérienne ; (3) de l'adoption en juin 2022 du nouveau Plan de Développement Economique et Social (PDES) 2022-2026 qui met particulièrement l'accent sur la consolidation de la gouvernance et la transformation structurelle de l'économie nigérienne ; etc… En plus, il faut aussi noter qu'au Niger, la stabilité politique et institutionnelle est un autre facteur qui rassure les investisseurs et conforte davantage la performance du pays sur le Marché des Titres Publics.

Le contexte économique mondial et le pendant de la guerre Russo-Ukrainienne auront-ils des incidences sur les performances du Niger sur le MTP avec l'inflation en cours dans plusieurs secteurs et la cherté de la vie ?

La Guerre Russo-ukrainienne affecte l'économie mondiale dans son ensemble au regard de la position qu'occupent ces pays en matière d'exportations des produits céréaliers et énergétiques. Même si le Niger est moins dépendant de ces pays comparativement aux autres pays de l'UMOA, le pays subit tout de même une certaine inflation principalement « importée » qui amoindrit le pouvoir d'achat des consommateurs et accentue la cherté de la vie.

Il est vrai que l'inflation peut constituer un facteur d'incertitude pour un investisseur. Toutefois, cela n'aura pas d'incidences majeures sur la performance du Niger sur le Marché de Titres Publics qui, du reste, est confortée par les perspectives économiques favorables qui placent l'économie du pays sur une courbe ascendante pour les cinq prochaines années.

Selon vous le Niger va accroitre ou réduire ses interventions pour faire face à la situation ?

Jusque-là, les institutions comme la Banque Mondiale et le FMI estiment que le risque de surendettement du pays est « modéré » car le ratio Dettes publiques sur PIB se stabilise aux environs de 47%. A mon avis, le Marché de Titres Publics de l'UMOA constitue une alternative aux institutions financières internationales en matière de mobilisation des ressources pour le financement de développement. Donc, plutôt que de s'endetter avec « des conditionnalités », auprès de certaines de ces institutions financières internationales, le Niger ferait mieux de saisir l'opportunité qu'offre le MTP, et au besoin, accroitre ses interventions sur ledit marché en vue de lever davantage des fonds qui vont lui permettre de financer « sainement » ses programmes et projets de développement.

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

Dans un contexte de relance, marqué par la reprise post-Covid-19 et les répercussions de la guerre en Ukraine, il est plus nécessaire d'accompagner les Etats de l'UEMOA dans la mobilisation des ressources appropriées en vue de financer leurs projets de développement.

Dans cette logique, la volonté des Responsables de la BCEAO et de UMOA-Titres de maintenir le dispositif de refinancement des Obligations de Relance et des Bons de Soutien et de Résilience est une mesure louable qui va dans le sens de l'accompagnement des Etats membres.

Par ailleurs, il appartient aussi aux Etats membres, via les Trésors nationaux, de collaborer étroitement avec UMOA-Titres qui dispose des compétences techniques nécessaires et l'expérience avérée en matière de promotion et de gestion opérationnelle des émissions des titres publics. C'est de cette manière que le MTP servira de véritable source de financement de développement des Etats membres de l'UMOA.

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

Je rappelle que les investisseurs ne se soucient pas uniquement de la rentabilité des titres publics. Ils s'intéressent également à la qualité de la signature et aux perspectives économiques du pays émetteur.

Le Niger, en dépit de la crise sanitaire et les défis sécuritaires, affiche des bonnes perspectives économiques. Selon les prévisions du FMI, le pays va enregistrer la plus forte croissance économique de l'Afrique en 2022, soit environ 6,9% largement supérieur à la moyenne africaine.

En outre, à l'instar de l'industrie minière, le Niger envisage un important projet stratégique de développement de l'industrie pétrolière qui permettra d'accroitre la production de 100000 barils/jours à 200000 barils/jours d'ici 2025. Grâce à ce « boom » dans le secteur des hydrocarbures, et malgré le contexte marqué par une forte incertitude, la croissance du pays pourrait atteindre 10% d'ici 2024 d'après les estimations de la Banque mondiale.

A ce titre, l'on dira que l'économie nigérienne fait certainement partie des plus résilientes et des plus dynamiques de l'Afrique de l'Ouest ; c'est donc tout à fait normal que le Niger inspire confiance aux investisseurs.

Le Niger moissonne 77 milliards de FCFA au second trimestre 2022

Niamey indique que ses dernières opérations de levées de fonds s'inscrivent dans le cadre de l'exécution du programme d'émissions de titres publics du pays en conformité avec la stratégie à moyen et long terme de gestion de la dette.

La première intervention s'est tenue le 7 avril 2022 à la demande de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique du Niger. C'est une émission de Bons de Soutien et de Résilience sur la maturité 364 jours pour un montant de **30 milliards de FCFA**. Le montant retenu a été de **33 milliards de FCFA** sur **50,90 milliards** de soumissions globales. **Le taux moyen pondéré** de l'opération est ressorti à **3,04%**.

La deuxième intervention du Niger sur le MTP a eu lieu le 21 avril avec une émission d'OdR sur **10 ans** et un **coupon de 6,25%**. Le montant mis en adjudication était de **35 milliards de FCFA**. L'adjudication effectuée suivant un système d'enchères à prix multiples, a enregistré des soumissions qui se sont élevées à **71,08 milliards de FCFA**, dont **38,5 milliards de FCFA** de soumissions retenues. Le rendement moyen pondéré de cette opération est ressorti à 6,17%.

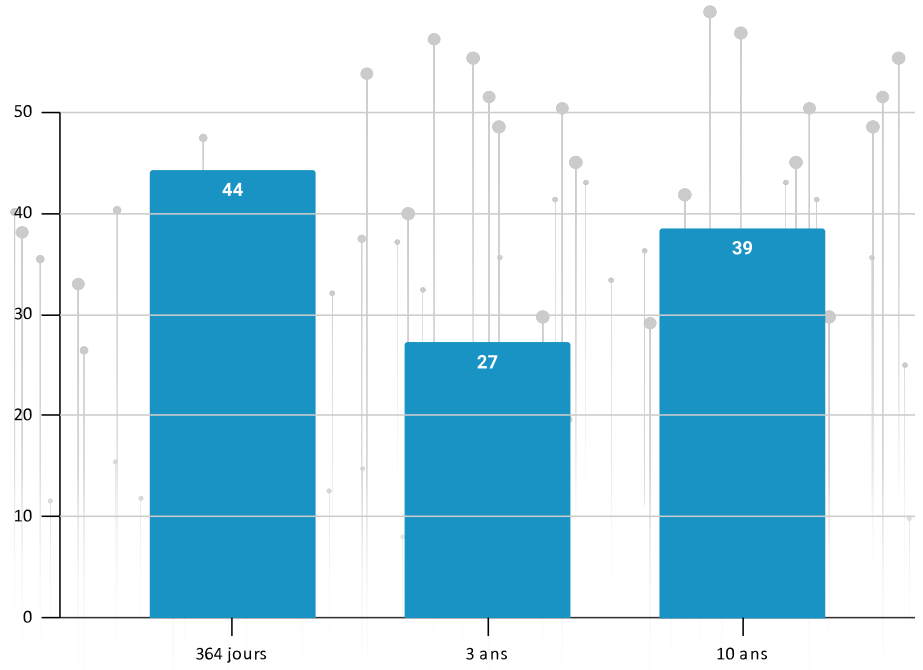
Le montant identique, soit **38,5 milliards de FCFA** a été retenu lors de la 3ème et dernière intervention du Niger sur le Marché des Titres Publics au 2ème trimestre 2022. Cette émission simultanée de Bons de Soutien et de Résilience (BSR) et d'Obligations de Relance (OdR respectivement à 364 jours et 3 ans avec un coupon de 5,60% s'est tenue le 16 juin pour un montant mis en adjudication de **35 milliards de FCFA**. Le taux de couverture a été de **180,50%** et le rendement moyen pondéré de 3,06% sur le BSR et 5,38% sur l'OdR.

Selon les analystes, dans un contexte de relance, marqué par la reprise post COVID-19 et les répercussions de la guerre en Ukraine, il est plus nécessaire d'accompagner les Etats de l'UMOA dans la mobilisation des ressources appropriées en vue de financer leurs projets de développement.

Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 2 – 2022

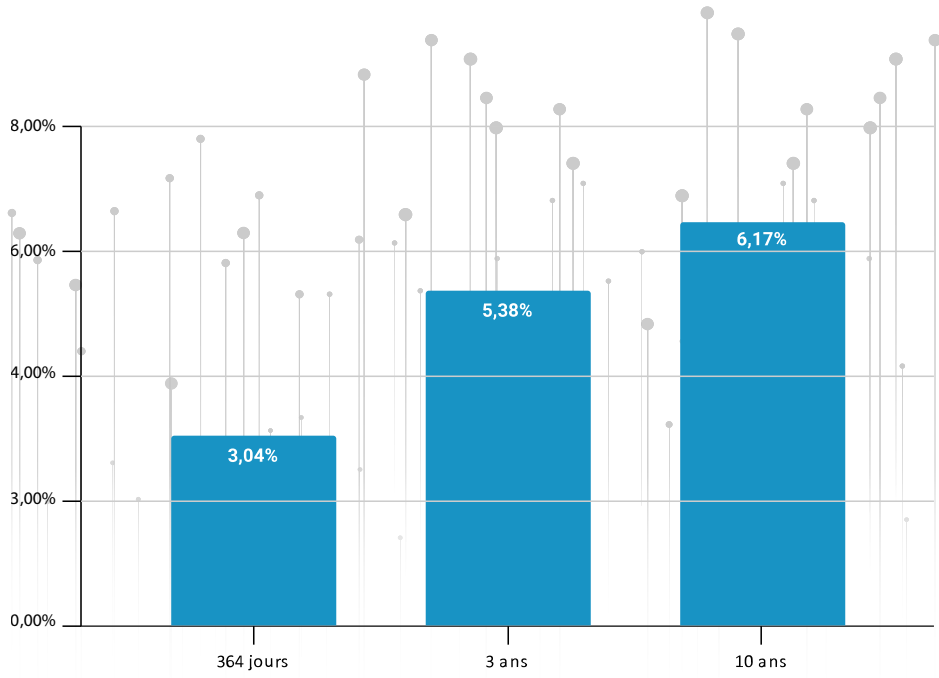
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant retenu (milliards FCFA)	Taux Marginal	Taux Moyen Pondéré
07/04/2022	364 jours	30,00	50,90	33,00	3,20%	3,04%
21/04/2022	10 ans	35,00	71,08	38,50	6,25%	6,17%
16/06/2022	364 jours	17,50	22,14	11,28	3,20%	3,06%
16/06/2022	3 ans	17,50	41,03	27,22	5,60%	5,38%

Réalisations du trimestre 2 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
364 jours	44
3 ans	27
10 ans	39

Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 2 - 2022



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
364 jours	3,04%
3 ans	5,38%
10 ans	6,17%

ECHOS DU MTP

SÉNÉGAL

Abiboulaye BERTHE

Assistant Trésorier/ Opérateur de Marché - BGFI Bank Sénégal

“Le Sénégal semble éligible aux yeux des investisseurs dans ce contexte de resserrement des taux d’intérêts, pour lever des fonds sur des maturités inédites.”

L'Assistant Trésorier/Opérateur de Marché à BGFI Bank Sénégal, Abiboulaye Berthe, analyse les performances du Sénégal pour le deuxième trimestre de l'année. À ses yeux, à travers les 254,42 milliards FCFA levés, le Sénégal confirme la qualité de sa signature. Ainsi, souligne-t-il, les principaux défis sont actuellement une présence accrue sur le marché domestique, l'endettement en monnaie locale mais aussi devenir un émetteur de référence dans la zone, notamment avec son profil de producteur de ressources naturelles.

Durant le deuxième trimestre de l'année 2022, le Sénégal a mobilisé 254,42 Milliards de FCFA sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA. M. Abiboulaye Berthe, analyse les différentes performances sur cette période. « Cette levée de fonds s'est effectuée avec des supports d'Obligation de Relance (4) et de Bons de Soutien et de résilience (1). Le pic de fonds mobilisés a été réalisé le 22 avril 2022 par le véhicule des Obligations de Relance. L'opération s'est soldée avec un volume de 60 500 millions récoltés, un prix marginal à 10 000 FCFA et un rendement moyen pondéré de 5,27%. Sur une maturité de 5 ans. La seule opération sur les Bons de Soutien et de Résilience est ressortie avec un volume de 50 555 millions de FCFA levés pour une maturité de 12 mois. Les investisseurs ont répondu présent en couvrant les montant sollicité respectivement à 187,80% et 111,9300 % », rappelle l'expert.

À ses yeux, les différentes opérations concernées témoignent de la confiance des investisseurs du Marché des Titres Publics pour cet émetteur. Comparé au 1er trimestre, souligne-t-il, le Sénégal a connu une apparition supplémentaire sur le marché domestique. Ce qui, selon lui, permettra de poursuivre son objectif de devenir un émetteur de référence sur ce marché conformément à sa stratégie de gestion de la dette à moyen terme (SDMT) 2022-2024). « Ces émissions qui participent au financement du déficit budgétaire estimé à 6,3 % du PIB (Fmi, 18 mars 2022) vont dans le cadre du financement du plan d'action prioritaire Ajusté et accéléré pour la relance de l'économie, et permettront de faire face aux effets d'une éventuelle réduction des financements concessionnels qui présagent de s'installer tout au long de ce grand bouleversement international issu du conflit russo ukrainien. Comparé au trimestre précèdent (240 Milliards) le Sénégal effectue un retour progressif au Marché des Titres Publics (5,4% d'évolution des encours.) », retient M. Berthe.

Stabilité, bonne réputation, les atouts majeurs

À en croire l'assistant Trésorier/Opérateur de marché à BGFI Bank, Abiboulaye Berthe, à la suite de ses opérations à franc succès sur le marché local de la dette souveraine, le Sénégal conserve l'attractivité de ses titres. Ce pays doit cela en particulier à sa stabilité politique. « Ces derniers mois ont été marqués par un climat politique agité au sein de certains pays de l'Union. Ces évènements agissent directement sur le niveau de ressources mobilisables qui se mesurent alors par les prix et taux proposés par les investisseurs. Le Sénégal, étant un pays avec une réputation de stabilité politique, semble être éligible aux yeux des investisseurs dans ce contexte de resserrement des taux d'intérêts, pour lever des fonds sur des maturités inédites », remarque-t-il. Il met également en exergue la bonne réputation du Sénégal à l'échelle régionale, confortée par les agences de notation. « Au sortir de la lourde crise de la Covid-19 (Mars 2022), le Sénégal a obtenu une note d'investissement à long terme de A- (risque faible) et une note d'investissement court terme d'A2 (risque faible). La notation financière du Sénégal de Mars 2022 sur l'échelle Moody's à long terme Ba3 passe de négative à stable. Ce qui témoigne quand même d'une reprise assez prompte de l'activité globale »,

ajoute Abiboulaye Berthe. Cela ressort, selon lui de la première notation en monnaie locale de l'Etat du Sénégal. Cette étude rendue publique en septembre 2021 a été effectuée en septembre 2021 par « Bloomfield Investment »

S'endetter davantage en monnaie locale

L'expert Abiboulaye Berthe retient que la dette publique Sénégalaise libellée en devise étrangère représente 76 % de l'encours total en fin juin 2021 selon le ministère de l'Economie, du Plan et de la Coopération. Soit 24% d'encours en monnaie locale. Ainsi, il estime que le Sénégal aurait intérêt à augmenter la part de son endettement en monnaie locale d'autant plus que sa capacité d'absorption est estimée à hauteur de 800 milliards de FCFA par an. Ainsi, estime-t-il, avec le profil de producteur de ressources naturelles, l'un des plus importants défis du Sénégal, selon lui, est de devenir un émetteur de référence dans la zone. « Avec la crise, le risque de change s'est considérablement accru avec la volatilité observée sur la paire de devise EUR/USD. Le stock de la dette publique extérieure est arrêté, à fin juin 2021, à 7 434,6 Milliards de FCFA contre 6 946,2 Milliards de FCFA à fin décembre 2020, soit une hausse de 7,0%. Il est majoritairement constitué de la dette concessionnelle (41% de la dette totale) contractée auprès des créanciers bilatéraux et multilatéraux classiques et d'euro-obligations émises sur le marché international (25,9% de la dette totale). Un retour progressif gagnant sur le marché domestique de la dette est possible avec un rallongement de la maturité et au meilleur couple risque rendement possible permettrait d'impulser une réorientation progressive d'une dette publique vers une monnaie locale », prône Abiboulaye Berthe.

Marché secondaire des Titres Publics

« Du potentiel de développement et d'innovations à explorer »

Après les performances du Sénégal, Abiboulaye Berthe analyse le Marché secondaire des Titres publics. A l'en croire, le marché est encore timide, vu les chiffres des trois dernières années. « En 2020, ce marché a enregistré un total de 853 transactions pour un volume global échangé de 1 583 milliards de FCFA. En 2021 ces chiffres ont évolué pour se situer à 1 246 transactions pour un volume global échangé de 2 821 milliards de FCFA soit une progression de 46% en volume et 44% en valeur. En ce qui concerne l'année 2022 (jusqu'en début septembre) le marché a déjà atteint 70% de ses performances de 2021 », a indiqué Abiboulaye Berthe. Le spécialiste a bon espoir de l'atteinte de la barre des 3000 milliards de FCFA de transactions en décembre étant donné que le dernier trimestre des deux dernières années comptabilisait environ 30% des volumes globaux échangés. A ses yeux, bien que ce marché soit en progression, les volumes sont encore faibles car, souligne-t-il, il y a du potentiel de développement et d'innovations à explorer.

Nécessité d'une dynamisation

Pour Abiboulaye Berthe, un marché obligataire secondaire implique une rencontre bilatérale de l'offre et de la demande, généralement par l'intermédiaire de participants, pour une transaction entre deux détenteurs de comptes titres ou par l'intermédiaire de la force de vente de

la banque de marchés ou une SGI dans le cadre d'une transaction entre un participant agréé et l'un de ses clients investisseurs. Généralement, souligne-t-il, tout cela passe par des appels téléphoniques et/ou échanges de mails qui génèrent ainsi des couts de transaction en terme de temps et d'asymétrie d'information. Ce qui nous éloigne de l'efficience du marché. Ainsi la dynamisation de ce marché peut s'appuyer sur deux caractéristiques importantes entre autres d'un marché que sont sa liquidité et sa profondeur. « Ces deux éléments constituent de larges pistes d'amélioration du Marché secondaire des Titres Publics de l'Union. Aujourd'hui nous pouvons compter sur un processus de transformation électronique. Ce processus concerne à la fois le rôle et la pratique de l'intermédiation, ainsi que la typologie et l'importance relative des acteurs, ce qui affecte significativement les caractéristiques du marché, notamment sa liquidité », propose Abiboulaye Berthe.

Pour lui, il nous faut une plateforme de cotation ou les acteurs peuvent se positionner et exposer leur intention d'achat et de vente et les caractéristiques des titres en question. Ainsi, signale-t-il, le problème de l'information ne se posera plus. « La célérité dans la prise de décision des acteurs et la dynamisation du marché s'en suivra inéluctablement avec les bénéfices pour chaque type d'acteur (opportunité d'arbitrage et/ou de couverture, baisse des coûts de transaction…...) Etant donné que les titres publics sont fortement liés à la gestion de la liquidité bancaire et à la gestion de portefeuille, la migration vers l'électronique me semble une solution importante », ajoute M. Berthe.

Le Sénégal lève 254, 42 milliards FCFA

Pour le compte du deuxième trimestre de l'année 2022, le Sénégal a été assez présent sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA. Il a mobilisé 254,42 milliards de FCFA

Pour le premier trimestre de l'année 2022, le Sénégal avait mobilisé 240 milliards FCFA levés en cinq opérations. Cette dynamique s'est poursuivie pour le compte du deuxième trimestre. Durant cette période, **254,42 milliards de FCFA** ont été levés à travers cinq opérations. Soit plus de 15 milliards de plus.

La première émission du deuxième trimestre date du 08 avril 2022. Il s'est agi d'une émission d'Obligations de Relance. Pour **55 milliards de FCFA** mis en adjudication, le Sénégal a reçu 19 soumissions et a retenu **57 milliards de FCFA.** L'opération a été sursouscrite à 123%, soit des offres estimées à 67,672 milliards de FCFA. La maturité (durée de remboursement) est de 10 ans. Le rendement moyen pondéré ressorti à 5,82%.

L'émission qui s'en est suivie, s'est tenue, le 22 du même mois. A cette date, l'opération qui entre dans le registre des Obligations de Relance a permis de mobiliser **60,5 milliards de FCFA** fournis par 25 participants pour un montant annoncé de 55 milliards de FCFA. Le **taux de couverture** était de **187, 80%**, soit 42 milliards de FCFA rejetés. La maturité quant à elle, était de de 5 ans, pour un rendement moyen pondéré de 5,27%.

La première opération du mois de mai s'est faite le 06 du mois. Le Sénégal, après avoir mis en adjudication 55 milliards de FCFA, a retenu **50,56 milliards de FCFA** sur les 61,56 milliards mobilisés. Il s'est agi d'une émission de Bons de Soutien et de Résilience sur 364 jours. Le **taux de rendement moyen pondéré était de 2,87%**.

Le 20 du même mois, le Sénégal est de nouveau intervenu sur le Marché des Titres Publics sous la forme d'une émission d'Obligations de Relance de maturité 5 ans avec un coupon de 5,25%. Le montant levé a été de **35 milliards de FCFA**.

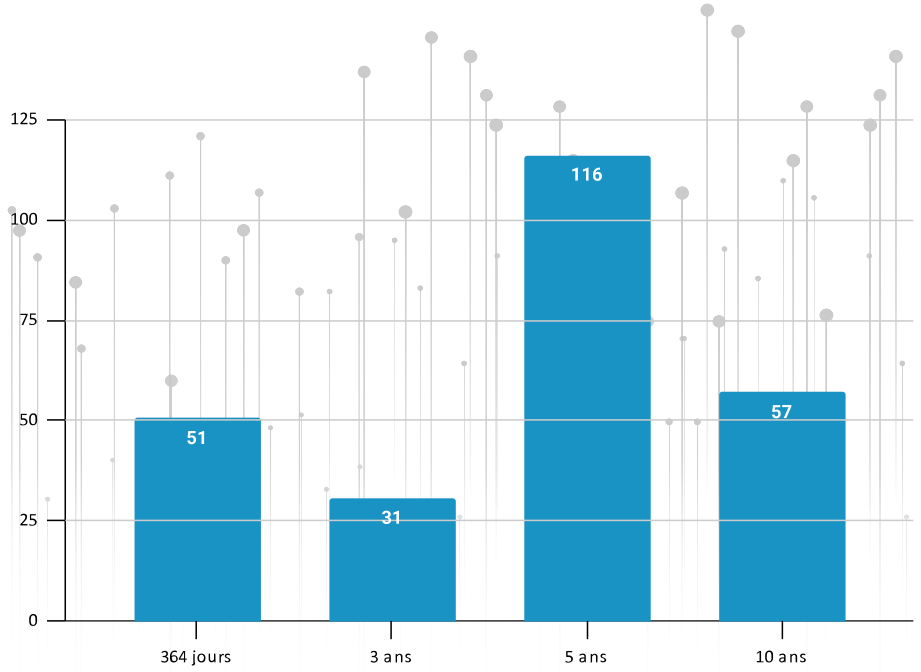
L'émission a connu un succès puisqu'elle a été couverte à 191,51% par 17 participants. **Le taux de rendement pondéré** est ressorti à 5,24%.

Pour clore ses interventions sur le MTP, le Sénégal n'a sollicité le marché que le 17 du même mois. **51 milliards** ont été mobilisés sous la forme d'une émission simultanée d'Obligations de Relance à 3 ans et à 5 ans avec des coupons respectifs de 5,20% et 5,37% en deux temps. Le taux de couverture a été de 120,91%. **Les taux de rendement moyen** sont ressortis à **5,05%** et à **5,28%**.

Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 2 – 2022

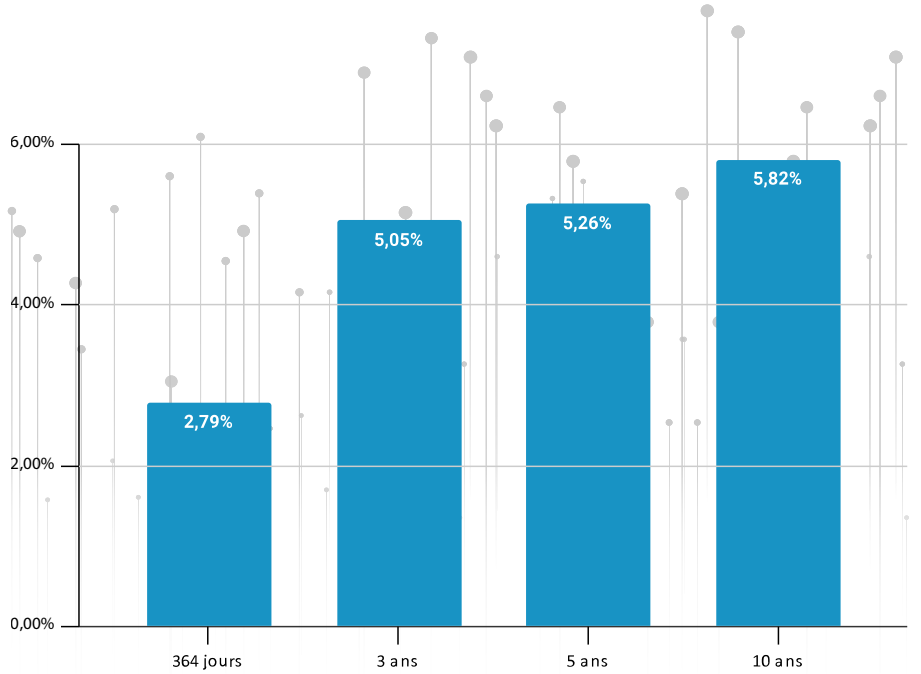
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant retenu (milliards FCFA)	Taux Marginal	Taux Moyen Pondéré
08/04/2022	10 ans	55,00	67,67	57,00	5,87%	5,82%
22/04/2022	5 ans	55,00	103,29	60,50	5,50%	5,27%
06/05/2022	364 jours	55,00	61,56	50,56	3,30%	2,79%
20/05/2022	5 ans	35,00	67,03	35,00	5,25%	5,24%
17/06/2022	3 ans	25,00	30,67	30,67	5,20%	5,05%
17/06/2022	5 ans	25,00	29,79	20,69	5,37%	5,28%

Réalisations du trimestre 2 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
364 jours	51
3 ans	31
5 ans	116
10 ans	57

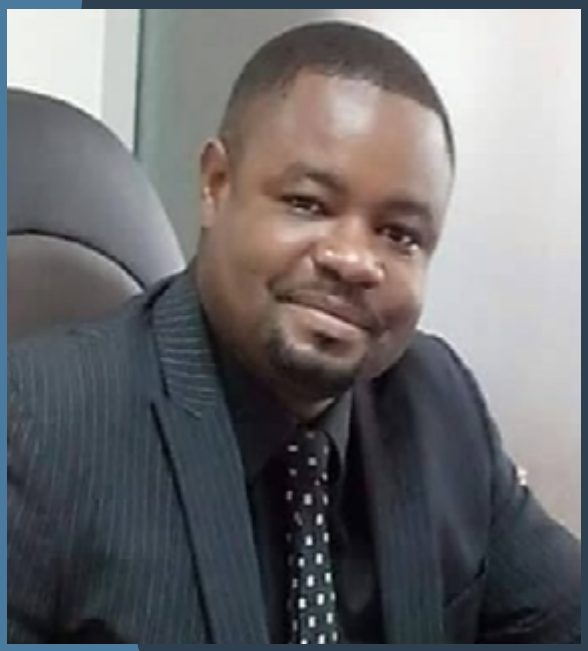
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 2 - 2022



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
364 jours	2,79%
3 ans	5,05%
5 ans	5,26%
10 ans	5,82%

ECHOS DU MTP

TOGO



Luc Folly FOLIVI

Contrôleur interne
OPTI ASSET MANAGEMENT

“Le Togo a réalisé 544 transactions pour 94 millions de titres échangés sur le Marché secondaire des Titres Publics de l’UMOA .”

Comment pourrez-vous résumer les sorties sur le MTP au cours du deuxième trimestre 2022 ?

Pour le compte du second trimestre, les Etats ont mobilisé sur le MTP, 1 353 milliards de FCFA contre 1 377 milliards FCFA sur le trimestre précédent représentant une baisse de 24 milliards, soit 2%. Sur cette période, la Côte d'Ivoire confirme sa position de leader en matière de mobilisation des ressources sur le MTP. Avec 522 milliards de FCFA collectés, la Côte d'Ivoire détient en effet 39% de l'ensemble des ressources mobilisées par les Etats au second trimestre 2022. Elle est suivie du Sénégal (254 milliards levés, soit 19% du volume total mobilisé sur la période), du Bénin (182 milliards FCFA soit 14%), du Burkina (135 milliards soit 10%) et du Togo (126 milliards représentant 9%). Le Niger a mobilisé (110 milliards de FCFA, soit 8%) au second trimestre 2022 contre 192 milliards FCFA sur le trimestre précédent, soir une régression de 82 milliards. La Guinée-Bissau ferme ce classement, avec 21 milliards de FCFA obtenus des investisseurs, soit 2%. Sur le plan des maturités, le Togo et le Sénégal sont restés sur la même lancée que le trimestre précédent en confirmant leur position sur les longues maturités par des émissions de titres sur 10 ans et 15 ans au cours du second trimestre

Qu'est ce qui justifie la bonne performance enregistrée par les titres publics émis par l'Etat Togolais le trimestre 2 ?

La bonne performance enregistrée par les titres émis par l'Etat Togolais au cours du deuxième trimestre 2022 n'est que la suite logique des exploits réalisés depuis l'année 2021, et pour preuve :

- En novembre 2021, l'Etat du Togo avait levé avec succès, sur une maturité inédite de 15 ans in fine, plus de 50 milliards de FCFA sur le MTP. Cette opération a enregistré une belle performance grâce à la participation massive des investisseurs.

- L'Etat du Togo a été le premier émetteur de l'Union à inaugurer, au début du deuxième trimestre de l'année 2021, la maturité 10 ans in fine, qui s'est inscrite aujourd'hui dans les habitudes du Marché avec d'importants montants levés sur cette maturité pour la majeure partie des Etats.

Ces opérations ayant mis en lumière l'appétit des investisseurs pour les émissions aux longues maturités, le Togo a renchéri au cours du premier trimestre 2022. Il est resté sur la même lancée que le trimestre précédent en proposant des émissions de titres publics sur 10 ans et sur 15 ans tout en surfant sur le dynamisme des investisseurs et sur la conjoncture actuelle.

Qu'est-ce qui distingue les sorties du Togo sur ce deuxième trimestre 2022 par rapport au précédent ?

Sur le deuxième trimestre, le Togo a fait 5 sorties sur le marché pour le volume total mobilisé de 126 milliards FCFA contre 159 milliards FCFA au premier trimestre pour le même nombre de sorties sur le marché.

Le Togo a émis au cours du 2ème trimestre (05) Obligations de Relance contre (04) Obligations Assimilables de Trésor (OAT) et (01) Bon Assimilable du Trésor (BAT) au trimestre précédent

Globalement, le Togo est resté sur la même lancée que le premier trimestre 2022 par sa position sur les longues maturités avec des émissions de titres sur 10 et 15 ans au cours du second trimestre.

Que pensez-vous du Marché secondaire des Titres Publics (MTP) ? Pensez-vous qu'il présente d'importantes opportunités autant que le marché principal (primaire) ?

C'est le marché secondaire qui permet les échanges directs et libres entre les acheteurs et les vendeurs de titres émis et acquis sur le marché primaire.

Le marché secondaire est très complémentaire du marché principal puisse qu'avec ses nombreux échanges, il permet la liquidité des investissements financiers et l'évaluation de ces titres.

Ces dernières années, le Marché principal des Titres Publics a connu plusieurs réformes significatives. Ces différentes améliorations ont attiré l'attention des investisseurs sur les titres publics.

Ces derniers font de plus en plus confiance aux titres publics et en leur valeur refuge. Les titres sont de plus en plus perçus comme des outils de rentabilité, au regard de la baisse des crédits à l'économie.

Il est indéniable que ce marché présente d'importantes opportunités pour les investisseurs. La matérialisation de ses opportunités dépend fortement de la sensibilisation des acteurs, de la mise en place d'outils et instruments susceptibles d'assurer sa qualité, sa liquidité ainsi que la confiance des investisseurs en ces derniers.

Le Togo est-il actif sur le marché secondaire ? Et quelles appréciations faites-vous de la présence des acteurs togolais du MTP sur le marché secondaire ?

Sur la période d'avril 2014 à juillet 2022, le Togo, c'est 544 transactions pour 94 millions de titres échangés avec 1 020 milliards FCFA en volume global échangé représentant 11% du marché. La majorité des transactions concernent les Obligations Assimilables du Trésor (OAT), soit 531 transactions.

Sur la période, la Côte d'Ivoire est leader en termes de volume global échangé avec 3 858 milliards de FCFA, soit 43% de l'ensemble de volume global échangé. Elle est suivie du Sénégal (1 281 milliards, soit 14% du volume total sur la période). Le Togo occupe la troisième place, talonné par le Bénin (852 milliards FCFA soit 10%). Après vient le Burkina (663 milliards soit 7%) et le Mali (652 milliards représentant 7%) suivi du Niger (515 milliards de FCFA, soit 6%). La Guinée-Bissau clôt le marché avec 94 milliards de FCFA, soit 1%. Avec cette position, nous pouvons dire que les acteurs sont très actifs et bien présents sur le marché.

Pour finir, que peuvent faire les responsables de UMOA-Titres pour rendre le MTP plus performant ?

Le Marché des Titres Publics (MTP) est en pleine évolution malgré les effets de la pandémie de la COVID-19, l'évolution négative des crises sociopolitiques, les tensions terroristes dans l'Union et la crise ukrainienne.

Ceci est dû aux mesures efficaces qui ont été prises très tôt, à l'impact limité des tensions politiques de la zone et surtout la résilience des économies de l'Union.

Les opportunités certaines offertes par le Marché des Titres Publics (MTP) doivent s'accompagner d'une éducation financière des acteurs. Pour être efficace et assurer la parfaite complémentarité entre les deux marchés, ces actions doivent évidemment être effectuées de concert avec les partenaires, tels que l'AMF-UMOA (Autorité des Marchés Financiers), la BRVM (Bourse Régionale des Valeurs Mobilières) qui organise et fait la promotion du marché secondaire, la BCEAO, les SGI, les SGO, SICAV, etc.

Cette synergie d'action pourra favoriser l'épargne publique au profit des investissements publics et privés et touchera même les petits épargnants qui ne sont pas encore conscients de leur pouvoir d'action sur le développement économique de leur pays et de la zone.

Aussi, le projet de la mise en place de la convention du marché secondaire est à encourager et doit faire l'objet d'une adhésion des tous les acteurs. Elle facilitera la négociation et l'exécution des transactions sur le marché secondaire avec des règles et méthodes convenues à l'avance. Il constituera certainement un outil de sécurité et de confiance entre les acteurs et contribuera à sa pérennité.

5 sorties sur le MTP, 126 milliards de FCFA mobilisés au deuxième trimestre 2022

Au cours du 2ème trimestre de l'année en cours, le Togo a fait cinq (05) sorties sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA. Comparativement au trimestre précédent, on peut dire que le pays est resté sur la même lancée, en termes de nombre de sorties. Mais moins de fonds ont été mobilisés pour cette fois.

Au cours du deuxième trimestre 2022, la Direction du Trésor et de la Comptabilité Publique du Togo a mobilisé en tout **126 milliards** de FCFA à travers cinq (05) émissions. Pour les mois de janvier, février et mars, le pays levait **160 milliards** avec également cinq (05) sorties. Une différence de 34 milliards donc.

Dans l'espace UEMOA, les 8 Etats membres de la zone ont mobilisé **1 353,13 milliards** de FCFA au 2ème trimestre 2022. Le Bénin a levé 182,82 milliards de F CFA, le Burkina Faso 135,80 milliards, la Côte d'Ivoire 522,15 milliards, la Guinée-Bissau 21,93 milliards, le Niger 110 milliards, le Sénégal 254,41 milliards. Le Mali, qui était sous l'effet d'une sanction communautaire, n'a effectué aucune sortie sur le Marché des Titres Publics pour le 2ème trimestre

5 émissions d'Obligations de Relance dont une simultanée

Ce deuxième trimestre 2022, la Direction du Trésor et de la Comptabilité Publique du Togo n'a émis que des Obligations de relance (ODR).

La première opération s'est déroulée le 15 avril 2022. Cette OdR de maturité 7 ans avec un coupon de **5,80%**, qui est ressortie avec un rendement moyen pondéré de **5,79 %**, avait pour objectif de mobiliser 30 milliards de FCFA. Le Trésor public a retenu **32 milliards**, des 68 milliards proposés par les investisseurs. Le **taux de couverture** de l'opération a été de **229 %**.

La seconde opération s'est déroulée le 29 avril 2022. Cette OdR a permis au Togo de mobiliser, **33 milliards CFA** auprès des investisseurs locaux, alors que l'objectif de l'opération était de récolter 30 milliards de FCFA. L'OdR de

maturité 10 ans avec un coupon de 5,90% a suscité l'intérêt de 23 soumissionnaires. Ces derniers ont proposé un peu plus de 40 milliards de FCFA pour un **taux de couverture** de **133,44 %**. Le rendement moyen pondéré de l'opération est ressorti à **5,87%**.

Le 27 mai, le Togo a eu recours au MTP pour sa troisième sortie du trimestre 2, avec pour objectif de mobiliser **35 milliards de FCFA**. Pour cette sortie, le taux de couverture a été de **104,11%** et le Togo a choisi de ne retenir que **11 milliards de FCFA**. Il s'agissait d'une OdR de **maturité 15 ans** avec un coupon de **6,15%**. Le rendement moyen pondéré de l'émission est ressorti à **6,19%**.

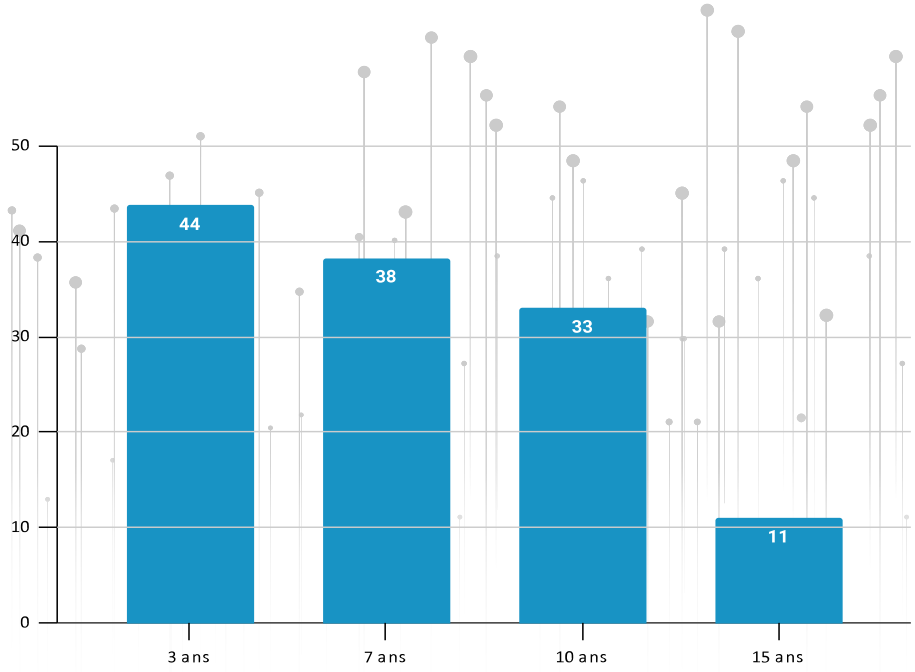
La quatrième émission d'Obligations de Relance a été organisée le 10 juin 2022. Cette OdR d'une **maturité de 03 ans** avec un coupon de **5,30%**, a permis à la Direction du Trésor et de la Comptabilité Publique du Togo de mobiliser **25 milliards** de FCFA. C'est d'ailleurs le montant annoncé lors du lancement de l'OdR qui a enregistré **77,22 milliards de souscriptions.** Le taux de couverture de cette quatrième émission a été de **308,86%** et le rendement moyen pondéré de **4,98%**.

La cinquième émission du trimestre 2 du Togo sur le MTP a été une émission simultanée d'OdR sur les **maturités 3 ans et 7 ans** avec des coupons respectifs à 5,30% et 5,80%, réalisée le 24 juin 2022. Cette opération avait pour objectif de lever **25 milliards de FCFA**. La première dont la maturité est de trois (03) ans a permis in fine au Trésor public togolais de mobiliser **18,75 milliards**, pour un rendement moyen pondéré de **5,23%**. L'OdR de maturité sept (07) ans a permis de mobiliser **6,25 milliards** de FCFA. Le rendement moyen pondéré a été de **5,93%**.

Tableau du volume levé par émetteur au trimestre 2 – 2022

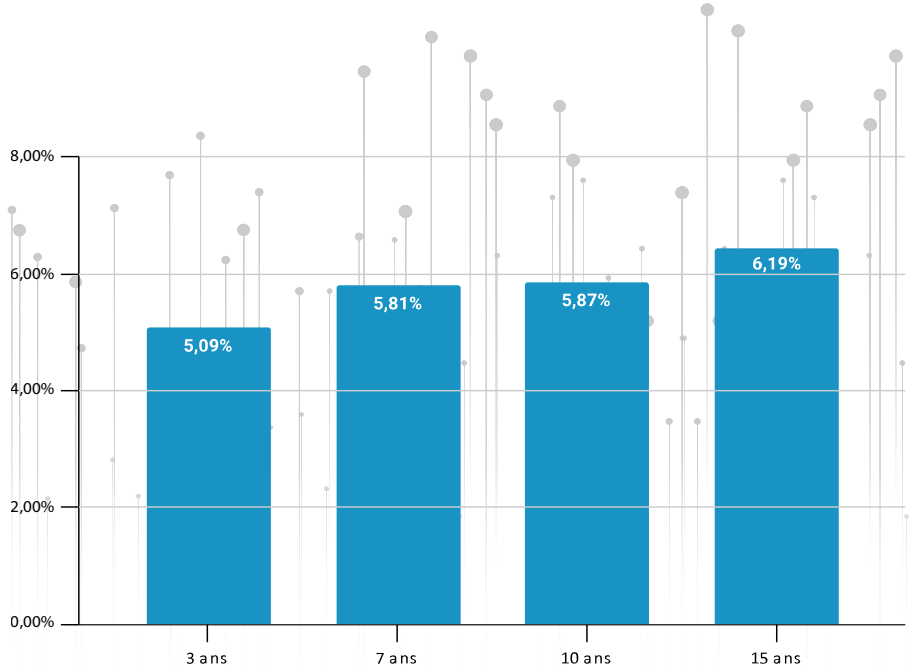
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards FCFA)	Montant soumis (milliards FCFA)	Montant retenu (milliards FCFA)	Taux Marginal	Taux Moyen Pondéré
15/04/2022	7 ans	30,00	68,70	32,00	5,88%	5,79%
29/04/2022	10 ans	30,00	40,03	33,00	5,97%	5,87%
27/05/2022	15 ans	35,00	36,44	11,00	6,25%	6,19%
10/06/2022	3 ans	25,00	77,22	25,00	5,28%	4,98%
24/06/2022	3 ans	12,50	53,70	18,75	5,28%	5,23%
24/06/2022	7 ans	12,50	27,70	6,25	5,98%	5,93%

Réalisations du trimestre 2 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



MATURITÉ	MONTANT MOBILISÉ (en milliards de FCFA)
3 ans	44
7 ans	38
10 ans	33
15 ans	11

Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 2 - 2022



MATURITÉ	TAUX/RENDEMENT MOYEN
3 ans	5,09%
7 ans	5,81%
10 ans	5,87%
15 ans	6,19%

PERSPECTIVES DU MTP

Plus de 1 700 milliards mobilisés au titre du 3ème trimestre 2022

L'exécution du calendrier des émissions de titres publics émis par adjudication au titre du 3ème trimestre 2022 a permis aux Etats de l'UMOA de mobiliser exactement **1 741,94 milliards de FCFA.**

Émetteur	Montant total mobilisé (en milliardsde FCFA)
BÉNIN	55,00
BURKINA	128,79
CÔTE D'IVOIRE	556,20
GUINÉE-BISSAU	34,38
MALI	372,00
NIGER	214,50
SÉNÉGAL	305,07
TOGO	121,00
UMOA	**1 741,94**

Sur les mois de **septembre à novembre 2022**, le volume prévisionnel des émissions s'élève à **1 238,5 milliards de FCFA**, réparti selon les instruments comme suit :

- **145 milliards de bons du Trésor**
- **160 milliards de Bons de Soutien et de Résilience**
- **933,5 milliards d'Obligations de Relance.**

ANALYSE DU MOMENT

Le marché secondaire des titres émis par adjudication : Un levier pour le développement des économies de la zone UEMOA

Le Marché des Titres Publics (MTP) est devenu au fil des années une alternative crédible pour le financement des économies de la zone UEMOA en lien avec l'accroissement des besoins des Etats dans le cadre du financement des Plans Nationaux de Développement (PND) dans un contexte de limitation des ressources concessionnelles. Ce statut s'est renforcé par le succès de l'émission spéciale des Bons social COVID-19, les Obligations de Relance (OdR) et les Bons de Soutien et de Résilience (BSR). Ces programmes d'émissions ont permis notamment aux pays de l'Union de mobiliser les ressources nécessaires pour le financement de la riposte contre la COVID-19 et la relance Post-COVID-19. Le MTP devrait rester dynamique en lien avec l'accroissement des déficits budgétaires en rapport avec le financement des mesures d'urgence prises par les Etats pour lutter contre la vie chère et une conjoncture internationale peu favorable.

Selon les projections du FMI, réalisées en octobre 2022, la croissance économique mondiale devrait s'établir à 3,2% en 2022 et 2,7% en 2023 après 6,0% en 2021. Ce ralentissement de l'économie mondiale est imputable aux répercussions négatives de la guerre en Ukraine, le durcissement de la politique monétaire dans plusieurs économies en réponse à la hausse de l'inflation et la perspective du ralentissement de l'économie chinoise. Toutefois, l'activité devrait rester dynamique dans la zone UEMOA. Le taux de croissance ressortirait à 5,7% en 2022 avant d'atteindre 7,0% un an plus tard selon les projections de la BCEAO. En revanche, Les tensions inflationnistes devraient persister dans la zone en 2022 avant de s'atténuer un an plus tard. Le taux d'inflation se situerait à en moyenne à 7,1% en 2022 avant de chuter à 4,1% en 2023. Par ailleurs, l'exécution des finances publiques dans les Etats de l'Union en 2023 serait marquée par une dégradation du déficit budgétaire, qui représenterait 5,9% du PIB en 2022 après 5,5% du PIB en 2021, avant une amélioration en 2023 à 4,7% du PIB.

Afin de permettre au MTP de continuer à absorber les besoins de financement de plus en plus importants, UMOA-Titres a engagé des initiatives en vue de favoriser son développement. Ces initiatives se sont matérialisées notamment par une augmentation remarquable des ressources mobilisées par les Etats. Pour soutenir cette dynamique, les actions de UMOA-Titres visent également le développement du marché secondaire des titres émis par adjudication.

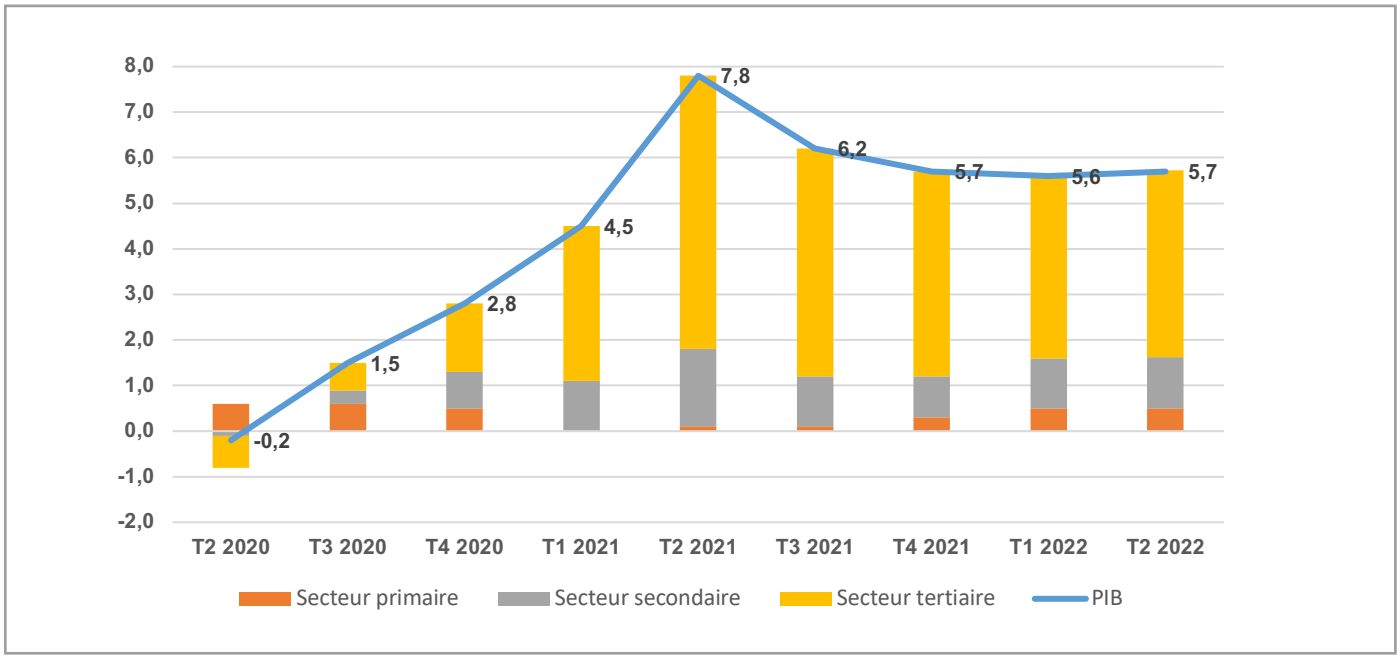
Cette note analysant le développement du marché secondaire des titres publiques de la zone UEMOA est structurée autour des points suivants :

- Situation économique de la zone UEMOA à court terme ;
- Perspectives économiques de la zone à moyen terme ;
- Evolution du marché secondaire des titres émis par adjudication.

I. Situation économique de la zone UEMOA à court terme : l'activité est restée dynamique au deuxième trimestre 2022

Au deuxième trimestre 2022, le PIB de l'UEMOA a progressé de +5,7% par rapport à la même période une année plus tôt après +5,6% au premier trimestre de l'année. Cette dynamique est portée par l'ensemble des secteurs d'activité. Les contributions à la croissance au PIB de l'Union sont ressorties à 0,5 et 1,1 points au deuxième trimestre 2022 respectivement pour les secteurs primaire et secondaire, stables par rapport au trimestre précédent. Quant au secteur tertiaire, il a contribué pour 4,1 points à la croissance du PIB de l'Union au deuxième trimestre 2022 après 4,0 points un trimestre plus tôt. Toutefois, l'activité s'est déroulée dans un contexte marqué par la persistance de la hausse des prix à la consommation.

Graphique 1 : Contribution à la croissance du PIB, Glissement annuel (en %)



Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

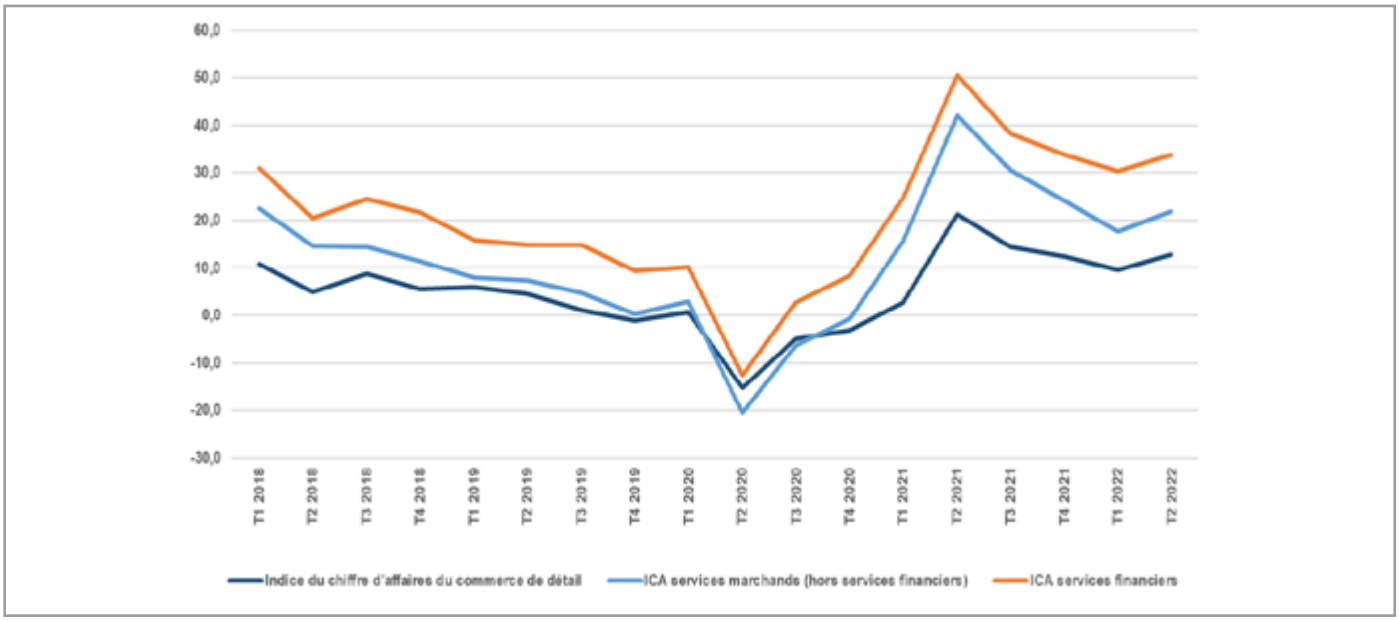
– **Le secteur tertiaire : moteur de la croissance économique des Etats de l'Union**

Le secteur tertiaire constitué des activités de commerce et de services représente le premier contributeur à la formation du PIB des Etats de l'Union avec une part de 55,0%, suivi des secteurs primaire et secondaire. Ce secteur a été fortement impacté par la pandémie de la COVID-19 en raison de la nature des restrictions imposées dans le cadre de la lutte contre la pandémie (fermeture des lieux publics, l'isolement des centres urbains, etc.). Ces restrictions ont entrainé une contraction du PIB de l'Union de l'ordre de 0,2% au deuxième trimestre 2021 imputable à la contribution négative à la croissance du PIB du secteur tertiaire.

L'allègement des mesures de restrictions imposées dans les Etats de l'Union dans le cadre de la lutte contre la COVID-19, en lien avec l'amélioration de la situation sanitaire, a permis de favoriser la relance de l'activité économique dans la zone UEMOA. Ainsi, le taux de croissance réel du PIB de l'Union est passé de -0,2% au deuxième trimestre 2021 à 1,5% un troisième plus tard avant de s'établir à 2,8% au dernier trimestre 2021. Cette dynamique s'est consolidée en 2021, tirée par les performances enregistrées au niveau du secteur tertiaire. L'activité est restée également dynamique au cours des deux premiers trimestres de 2022, en lien avec l'évolution des indicateurs d'activité sur la période.

L'activité dans le secteur du commerce a connu une hausse de 12,8% au deuxième trimestre 2022 après 9,5% au trimestre précédent en lien avec l'évolution de l'Indice du Chiffre d'Affaires (ICA) dans le commerce. Au niveau des services marchands (hors services financiers), la hausse de l'activité est estimée à 9,1% au deuxième trimestre 2022 contre 8,2% au premier trimestre 2022. Quant à l'activité des services financiers, elle a progressé de 11,8% au deuxième trimestre 2022 après 12,6% au premier trimestre 2022. En rapport avec ces évolutions, la croissance de la valeur ajoutée du secteur tertiaire a connu une légère augmentation en passant de 6,9% au premier trimestre 2022 à 7,0% un trimestre plus tard.

Graphique 4 : Evolution des indicateurs d'activité dans l'UEMOA (Glissements annuels en pourcentage)



Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

L'activité a également été dynamique au niveau du secteur secondaire avec une croissance estimée à 5,2% au deuxième trimestre 2022 après 5,1% un trimestre plus tôt. S'agissant de l'activité au niveau du secteur primaire, elle a progressé de +2,5% au deuxième trimestre 2022 comme au premier trimestre 2022.

– **Hausse des prix à la consommation : les tensions inflationnistes persistent dans la zone UEMOA**

Depuis le deuxième trimestre 2021, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti au-dessus de la norme communautaire de 3,0%. Cette tendance s'est maintenue au cours des deux premiers trimestres de 2022. Le taux d'inflation est passé de 3,3% au deuxième trimestre 2021 à 3,8% au troisième trimestre 2021 avant de s'établir à 4,9% au dernier trimestre 2021. Au premier trimestre 2022, le taux t'inflation est ressorti à 6,4% avant de s'afficher à 7,0% au trimestre suivant. Cette flambée des prix à la consommation dans l'Union est imputable à la hausse des prix des produits alimentaires. Le renchérissement des produits alimentaires est dû aux difficultés d'approvisionnement accrues sur les marchés, liées à l'impact persistant de la crise sanitaire et sécuritaire, accentuées par l'impact néfaste de la guerre en Ukraine sur les prix des produits importés.

En réponse à la hausse de l'inflation, la BCEAO a augmenté ses taux directeurs de 25 points de base à deux reprises depuis le début de l'année afin de faciliter le retour de l'inflation dans la zone cible définie pour la conduite de la politique monétaire de la Banque. Selon les projections de la BCEAO, le taux d'inflation s'établirait à 8,2% au troisième trimestre 2022. Toutefois, la baisse du taux d'inflation devrait intervenir à partir du quatrième trimestre 2022 avec une inflation projetée à 7,0%. Le taux d'inflation ressortirait à 2,7% au deuxième trimestre 2024 dans l'intervalle cible de [1% ; 3%] en lien avec la baisse des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers attendue à cette période.

En moyenne, le taux d'inflation ressortirait à 7,1% en 2022 avant de chuter à 4,1% en 2023 après 3,6% en 2021.

II. Croissance économique de la zone UEMOA à moyen terme : les perspectives demeurent favorables

Après l'accélération enregistrée en 2021, +6,1% après +1,8% en 2021, le taux de croissance devrait ralentir de 0,2 en 2022 point pour s'établir à 5,8% avant d'atteindre 7,0% en 2023. Cette dynamique serait imprimée par les performances du secteur tertiaire dont la contribution à la croissance passerait de 3,1 à 3,4 points de pourcentage entre 2022 et 2023. La contribution du secteur secondaire ressortirait à 2,6 points en 2023 après 1,7 points en 2023, soit une hausse de 0,9 point. Quant à la contribution du secteur primaire, elle resterait stable à 1,0 point de pourcentage.

– **Perspectives économiques dans la zone UEMOA : la croissance devrait rester dynamique à moyen terme**

La bonne orientation de l'activité économique dans l'Union bénéficierait de la poursuite de la réalisation des projets de construction et de renforcement des infrastructures socio-économiques inscrits dans les Plans Nationaux de Développement (PND). Par ailleurs, La maîtrise de la situation sanitaire dans la zone devrait permettre de consolider la dynamique de l'activité observée en 2021 au niveau des activités de commerce et de services. Aussi, la perspective d'une bonne répartition spatio-temporelle de la pluviométrie en 2022 dans les Etats membres de la zone UEMOA devrait favoriser le rebond de la production agricole pendant la campagne 2022/2023. Enfin, le début de l'exploitation

pétrolière et gazière attendu au Sénégal en 2023, la hausse des exportations de pétrole brut du Niger à travers le Bénin via la construction d'un pipeline entre les deux pays et le renforcement des activités de raffinage de pétrole devraient favoriser l'accélération de la croissance dans l'Union en 2023.

Les perspectives économiques de l'Union demeurent toutefois entourées de risques baissiers liés notamment à l'environnement sécuritaire et socio-politique difficile dans la zone et aux incertitudes sur l'évolution de l'économie mondiale.

Tableau 1 : Taux de croissance du PIB réel dans la zone UEMOA sur la période 2019-2023 (en %)

	2019	2020	2021	2022	2023
Bénin	6,9	3,8	7,2	5,7	6,2
Burkina Faso	5,7	1,9	6,9	6,0	6,1
Côte d'Ivoire	6,2	2,0	7,4	6,6	7,0
Guinée-Bissau	4,5	1,5	6,4	4,3	5,0
Mali	4,8	-1,2	3,1	3,0	4,8
Niger	5,9	3,6	1,3	6,9	7,3
Sénégal	4,6	1,3	6,1	5,0	10,3
Togo	5,5	1,8	5,3	5,9	6,3
UEMOA	5,7	1,8	6,1	5,8	7,0

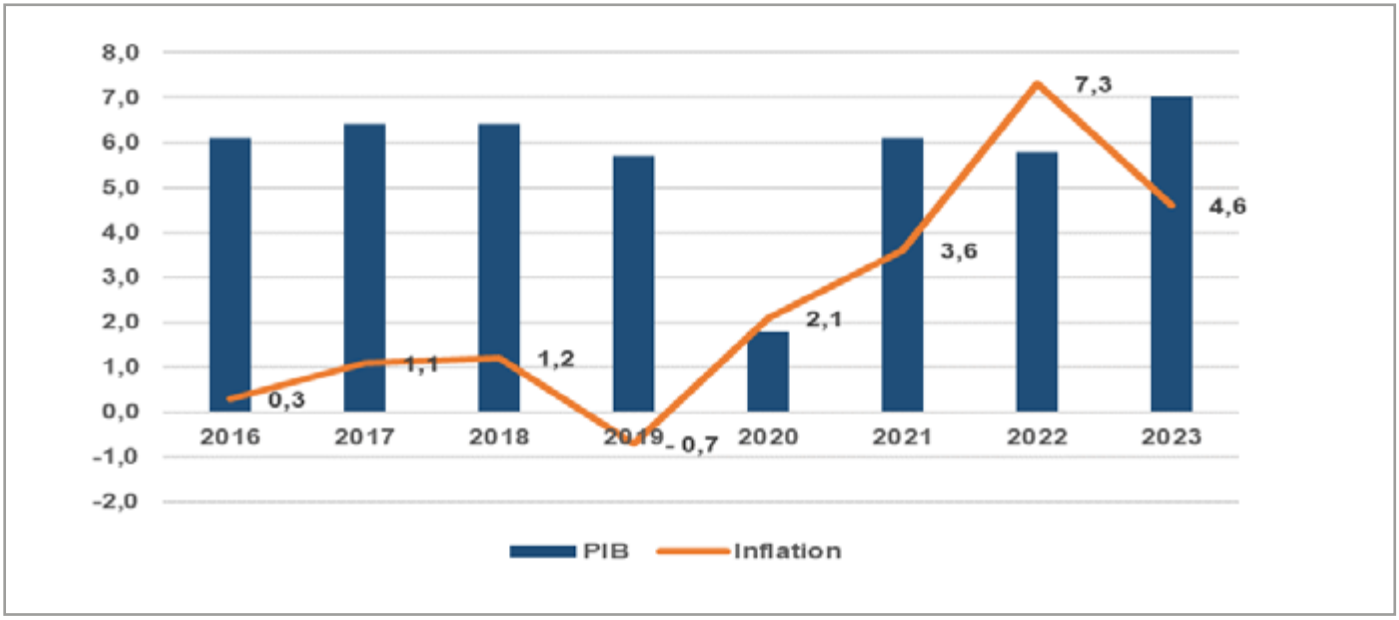
Source : BCEAO, Rapport sur la politique monétaire dans l'UMOA (Septembre 2022)

Selon les projections du FMI d'octobre 2022, la croissance de l'économie mondiale devrait ressortir à 3,2% en 2022 après 6,1% en 2021 soit un ralentissement de 2,8 points de pourcentage. Ce ralentissement de l'économie mondiale est imputable aux conséquences néfastes de la poursuite de la guerre en Ukraine, le durcissement de la politique monétaire dans plusieurs économies en réponse à la hausse de l'inflation et la perspective du ralentissement de l'économie chinoise.

Le ralentissement de l'activité serait plus important dans les économies avancées où la croissance s'établirait à +2,4% en 2022 après +5,2% en 2021. Quant aux économies émergentes et en développement, elles devraient croître de +3,7% en 2022 contre 6,6% en 2021 en lien notamment avec le ralentissement de l'économie chinois.

En Afrique subsaharienne, la croissance devrait ralentir de 1,1 point par rapport à 2021 pour s'établir à 3,6% en 2022. La zone UEMOA afficherait la deuxième plus forte croissance en 2022 dans la région. Selon les prévisions du FMI, le Niger serait la deuxième économie la plus dynamique en Afrique subsaharienne en 2022.

Graphique 5 : Evolution de la croissance et de l'inflation dans l'UEMOA (en %)



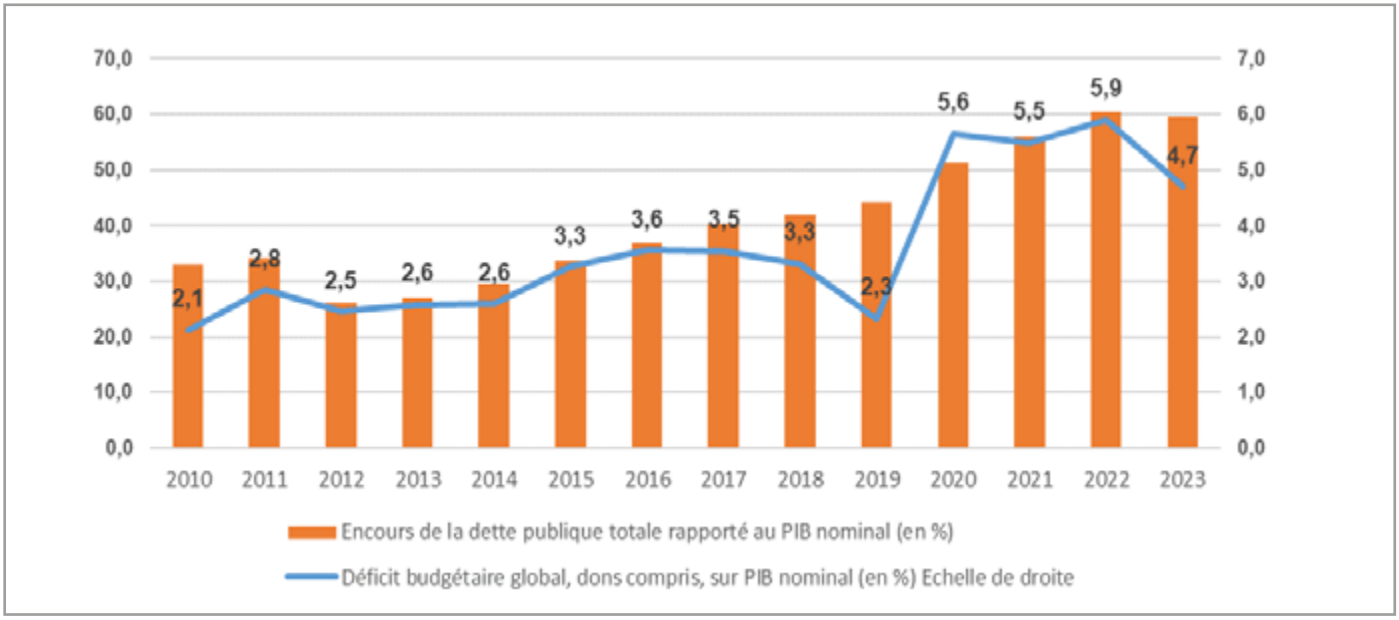
Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

- **Exécution des finances publiques : le déficit budgétaire devrait se dégrader en 2022 avant de s'améliorer un an plus tard**

L'exécution des finances publiques dans l'Union serait marquée par la poursuite des programmes de relance et l'incidence budgétaire des mesures d'urgence prises par les Etats de l'Union pour contenir l'inflation. A cet effet, le déficit budgétaire des Etats de l'Union devrait se dégrader en 2022 en dépit de l'amélioration de la mobilisation des recettes fiscales. Selon les prévisions de la BCEAO, le déficit budgétaire devrait s'établir à 5,9% du PIB en 2022 contre 5,5% un an plus tôt. Toutefois, le déficit budgétaire devrait s'améliorer en 2023 sous l'effet de l'amélioration continue des recettes budgétaires et une maîtrise des dépenses publiques.

Les mesures adoptées par les Etats en faveur de la mobilisation des ressources intérieures se traduiraient par une hausse des recettes fiscales qui passeraient de 13 562,8 milliards de FCFA en 2021 à 14 631,0 milliards de FCFA en 2022 avant de s'établir à 16 706,1 milliards de FCFA en 2023. Les recettes fiscales progresseraient ainsi de +14,2% en 2023 contre +7,9% en 2022. Le taux de pression fiscale ressortirait à 14,2% en 2023 après 13,6% en 2022 et 2021. Quant aux dépenses totales et prêts nets, leur hausse serait contenue en 2023 à 6,3% après 9,4% en 2022. Elles représenteraient 22,8% du PIB en 2023 contre 23,5% en 2022. En lien avec ces évolutions, le déficit budgétaire ressortirait à 4,7% en 2023 en baisse de 1,2 point de pourcentage comparé à 2022. Cette consolidation budgétaire contribuerait à baisser le taux d'endettement qui se situerait à 59,6% en 2023 après 60,4% un an plus tôt.

Graphique 6 : Evolution du déficit budgétaire et du taux d'endettement (en %)



Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO et du FMI

III. Le marché secondaire des titres publics de la zone UEMOA : Evolution récente et perspectives

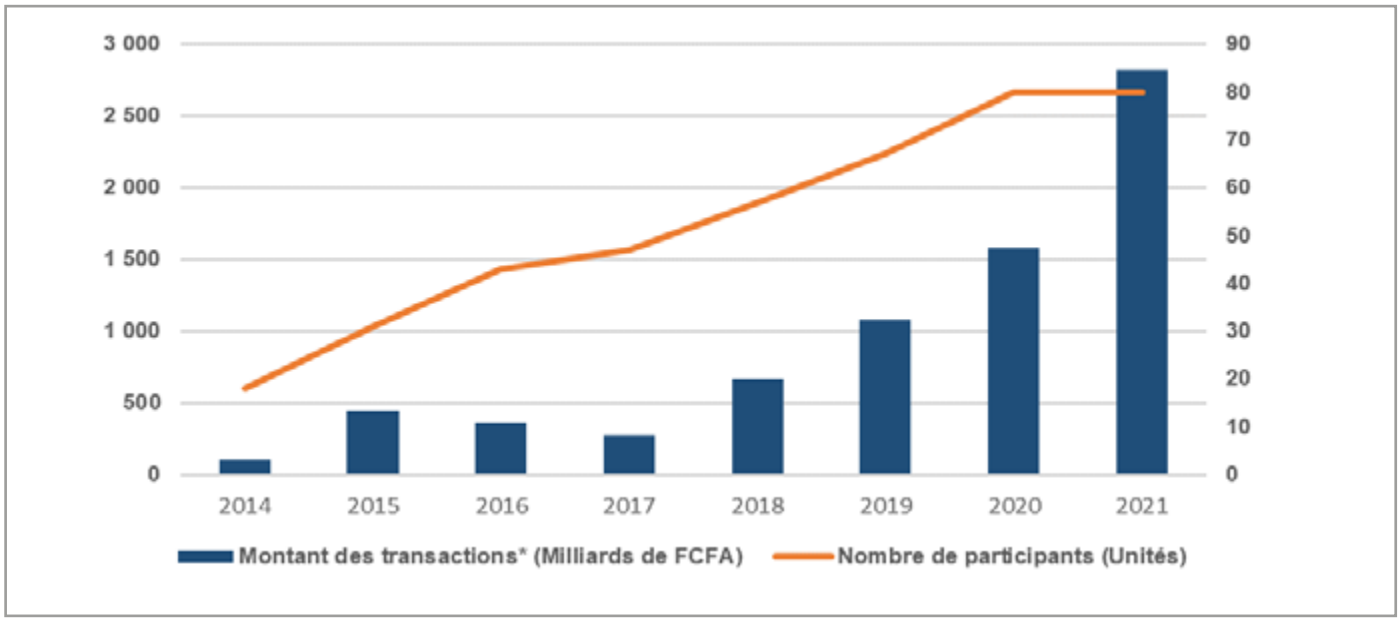
Le volume des montants des ressources mobilisées sur le Marché des Titres Publiques (MTP) a connu une croissance remarquable depuis la création de l'UMOA-Titres en lien avec l'accroissement des besoins de financement des Etats de l'Union dans le cadre de la mise en œuvre des Plans nationaux de développement (PND). Sur la période 2016-2020, le volume des montants mobilisés sur le MTP est passé de 3 510,7 à 5 505,8 milliards de FCFA soit une augmentation de près 2 000 milliards en cinq (5) ans. Ce volume a progressé de 0,8% par rapport à 2020 pour ressortir à 5 551,5 milliards de FCFA en 2021. Les performances récentes du MTP ont été favorisées notamment par les initiatives prises par UMOA-Titres en faveur du développement de ce marché et l'adoption par les émetteurs des bonnes pratiques en matière d'émission de dette.

La dynamique observée sur le MTP au cours de ces dernières années devrait se maintenir à moyen terme en lien notamment avec la poursuite de la réalisation des projets structurants inscrits dans les PND et l'incidence budgétaire des mesures urgentes en faveur de la lutte contre l'inflation dans un contexte de limitation des ressources extérieures concessionnelles et de remontée des taux d'intérêts sur les marchés internationaux de capitaux. Pour soutenir cette dynamique, les initiatives en faveur du développement du MTP devrait être renforcées. Ces initiatives ont contribué à renforcer la dynamique du marché primaire des titres émis par adjudication par l'accroissement des volumes émis sur ce compartiment du MTP. Elles devraient également favoriser le développement du marché secondaire des titres émis par adjudication afin de renforcer la liquidité des titres émis sur le MTP, condition déterminante pour l'émergence d'un Marché des Titres Publics (MTP) liquide et efficient capable d'absorber les besoins des financements des Etats de l'Union.

– **Evolution récente du marché secondaire des titres émis par adjudications : les montants transigés et le nombre de participants en forte croissance**

Les montants transigés sur le marché secondaire des titres émis par adjudication ont connu une forte hausse début la création de UMOA-Titres, passant de 103,4 milliards de FCFA en 2014 à 359,2 milliards de FCFA en 2016 avant de s'établir à 1 583,4 milliards de FCA en 2020. Les montants transigés sur le marché secondaire des titres émis par adjudication ont ainsi progressé de plus de 1 200,0 milliards de FCFA sur la période 2016-2020, soit une moyenne de près de 250,0 milliards de FCFA par an. En 2021, les montants transigés sur le marché secondaire des titres émis par adjudications ont augmenté de 1 238,6 milliards de FCFA par rapport à 2020 pour atteindre 2 822,0 milliards de FCFA. Quant au nombre des participants au marché secondaire des titres émis par adjudication, il est passé de 18 en 2024 à 43 en 2016 avant d'atteindre 80 en 2020 et 2021.

Graphique 6 : Evolution des activités du marché secondaire des titres émis par adjudication



**Montants en milliards de FCFA. Ces volumes tiennent compte des transactions Delivery versus Payment (DVP)*

Source : Réalisé à partir des données de UMOA-Titres

Les évolutions récentes constatées sur le marché secondaire des titres émis par adjudication traduisent les efforts déployés par UT pour le développement de ce compartiment du Marché des Titres Publics. Ces évolutions épousent les tendances observées sur le marché primaire des titres émis par adjudication et devraient se renforcer avec la perspective de l'accroissement des besoins des Etats de l'Union et la poursuite des actions en faveur du développement du marché secondaire des titres émis par adjudication.

- **Actions en faveur du développement du marché secondaire des titres publics initiées par UT**

Consciente de la nécessité de promouvoir le développement du marché secondaire des titres émis par adjudication afin de soutenir l'accroissement des montants mobilisés sur le marché primaire, UMOA-Titres à mis en œuvre plusieurs initiatives visant à favoriser le développement de ce compartiment du MTP. Il s'agit notamment de la :

- **Standardisation des titres émis sur le MTP :** Emission de titres à structure In Fine et création de gisements par le principe de l'abondement ;
- **Accessibilité des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) :** Accès des SGI au marché primaire des titres émis par adjudication en vue de dynamiser l'activité d'intermédiation ;
- **Convention de marché :** Harmonisation des règles et méthodes sur le marché secondaire ;
- **Publication des données de marché :** Reporting hebdomadaire des activités du marché secondaire des titres émis par adjudication.

Ces initiatives viennent renforcer les actions menées par UT dans le cadre du développement du MTP notamment en ce qui concerne l'amélioration de la transparence sur le Marché des Titres Publics :

- **Notation financière sur une échelle régionale :** Evaluation du risque de crédit des émetteurs du MTP ;
- P**ublication des Notes de présentation des émetteurs :** Mise à la disposition des investisseurs les informations relatives à la situation économique et financière de chaque émetteur du MTP ;
- **Elaboration d'une courbe des taux :** Contribuer à une meilleure formation des prix lors des adjudications.

Comme perspectives, UT prévoit mettre en place une plateforme de négociation sur le marché secondaire des titres émis par adjudication. Le projet de mise en place de cette plateforme vise notamment à :

- Confronter, sur une plateforme centralisée, l'offre et la demande de titres ;
- Afficher en continu des prix pour les teneurs de marché ;
- Disposer d'outils et reporting analytiques d'aides à la décision.

Ce projet devrait permettre de disposer à terme de données nécessaires pour l'amélioration de la courbe des taux produite par UT et faciliter le bon fonctionnement du marché secondaire des titres émis par adjudication. A cet effet, il bénéficiera des avantages liés à l'existence de la convention de marché.

FAISONS CONNAISSANCE AVEC...

MAMADU

BALDÉ

Secrétaire d'Etat au Trésor

Ancien Directeur Général du Trésor

Guinée-Bissau

“ Le principal défi est la mobilisation des ressources financières pour répondre aux besoins de nos Etats. La Guinée-Bissau n'échappe pas à cela. Les Etats de l'UMOA ont un déficit de trésorerie structurel, c'est-à-dire que les recettes que nous recevons ne sont pas suffisantes pour couvrir l'ensemble des dépenses. ”

Pouvez-vous nous dire qui est M. Mamadu BALDE ?

Actuellement j'occupe la fonction de Secrétaire d'Etat au Trésor après avoir été pendant cinq le Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique de la Guinée-Bissau. Je suis comptable de formation. J'ai effectué toute ma carrière à la Banque Centrale. D'abord à la Banque Nationale de la Guinée Bissau qui est par la suite devenue la Banque Centrale du pays en 1990. A partir du 2 mai 1997 avec l'adhésion de la Guinée-Bissau à la zone Franc, la banque est devenue une Direction Nationale de la BCEAO pour la Guinée Bissau. J'ai été intégré en qualité de cadre et j'ai grimpé tous les échelons pour finir au poste de Directeur Central. C'est à ce poste que j'ai pris ma retraite en décembre 2014. J'ai ensuite été nommé en décembre 2016 au poste de Directeur du Trésor de la Guinée-Bissau. Fonction que j'ai occupé jusqu'au 03 juillet dernier car à partir du 04 juillet 2022, j'ai été nommé Secrétaire d'Etat au Trésor.

Qu'est ce qui a été le plus challengeant dans la fonction de Directeur Général du Trésor ?

Le principal défi à cette fonction est la mobilisation des ressources financières pour répondre aux besoins de nos Etats. La Guinée-Bissau n'échappe pas à cela. Les Etats de l'UMOA ont un déficit de trésorerie structurel, c'est-à-dire que les recettes que nous recevons ne sont pas suffisantes pour couvrir l'ensemble des dépenses. Cela nous oblige à avoir recours au financement pour couvrir les charges.

Quel bilan pouvez-vous faire des émissions de la Guinée-Bissau sur le Marché des Titres Publics au premier semestre 2022 comparativement à 2021, en termes de performance ?

Je vais faire une analyse globale de la performance du pays sur le MTP. Les Autorités Bissau Guinéenne tirent beaucoup de satisfaction des interventions du pays sur le MTP. De 2017 à ce jour, on note une progression des volumes mobilisés sur le marché.

Les interventions de la Guinée-Bissau sur le MTP à la fin du 1er semestre 2022 sont satisfaisantes et surtout en conformité avec le calendrier soumis aux investisseurs. Comme vous le savez, chaque Etat planifie ses interventions sur le MTP à travers un calendrier annuel des émissions qui est mis en œuvre par UMOA-Titres.

Ainsi, les interventions de la Guinée-Bissau ont été menées conformément au calendrier établi en début d'année. Nous sommes satisfaits car à chaque émission les soumissions globales dépassent le montant mis en adjudication. Ce qui nous permet de majorer le montant levé de 10% par rapport au montant mis en adjudication suivant les règles de bonnes pratiques en vigueur sur le MTP.

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

Bien entendu. Le calendrier des émissions est établi en tenant compte du déficit budgétaire de l'Etat. Donc c'est en fonction de ce gap que nous organisons nos interventions sur le marché. Ce qui nous permet d'avoir une traçabilité des ressources mobilisées via le MTP.

En tant que membre du Conseil d'Orientation de UMOA-Titres, quelles appréciations faites-vous de l'évolution du Marché des Titres Publics de l'UMOA ?

J'étais membre du Conseil d'Orientation jusqu'au 3 juillet mais de mon expérience (5 ans passées au sein du Comité d'Orientation de UT), je peux dire que le Conseil d'Orientation a une appréciation globale très positive de l'évolution du MTP et du rôle de UT. Il suffit pour cela d'analyser les chiffres sur le MTP pour évaluer le chemin parcouru notamment en termes d'encours et aussi souligner le rôle de UT pendant la crise sanitaire liée à la COVID-19. Grâce à la BCEAO, UT a pu mettre en œuvre des programmes d'émissions d'instruments financiers qui ont permis aux Etats de faire face aux besoins de financement induits par la crise sanitaire.

Quelques défis majeurs identifiés pour le développement du Marché des Titres Publics sont entre autres la diversification et l'élargissement de la base des investisseurs mais aussi la dynamisation du marché secondaire. Quel est votre point de vue sur ces problématiques ?

Je suis totalement favorable à l'élargissement de la base des investisseurs et à sa diversification pour ne pas rester dans le schéma actuel. C'est un sujet essentiel pour le développement du marché. Aujourd'hui on note une évolution intéressante sur l'allongement des maturités avec des titres publics à 15 ans ; ce qui n'était pas le cas avant. Donc on note une évolution positive sur le marché. Il faut poursuivre dans ce sens pour permettre de financer le développement car si des volumes sont mobilisés pour financier des infrastructures mais sur des maturités courtes, il y a aura des soucis de remboursement. Il faut donc des émissions sur du long terme pour soutenir l'endettement sur le marché et financer le développement des Etats.

Quelle est votre vision du Marché secondaire des Titres Publics ?

J'estime qu'il est important de dynamiser le marché secondaire car c'est sur ce marché que les titres peuvent se marchander comme dans tous les autres pays. Nous, émetteur nous notons qu'il n'y a pas le même dynamisme sur le marché secondaire que sur celui dans lequel nous intervenons directement (le marché primaire). Il est souhaitable que le dynamisme du marché primaire soit le même sur le secondaire.

Qu'est ce qui pourrait être entrepris selon vous pour la dynamisation du marché secondaire ?

Pour une dynamisation du marché secondaire, il faudrait une transparence des prix, une meilleure performance des intervenants du marché surtout les Spécialistes en Valeurs du Trésor qui ont un rôle fort à jouer. Il y a aussi les émetteurs qui doivent jouer leurs partitions sur le primaire pour avoir une bonne évaluation des investisseurs. Il faut donc que les Etats soient performants en matière de trésorerie et honorer à temps leurs obligations. Ce point est très important pour la Guinée-Bissau qui n'a jamais eu d'incident pouvant remettre en cause sa crédibilité sur le marché.

Que pensez-vous des initiatives mises en place par UMOA-Titres dans ce sens à savoir les courbes de taux des émetteurs ou encore la convention du marché secondaire des titres publics ?

Il reste encore beaucoup à faire. Nos économies en ont besoin. Ces mécanismes mis en place par UT, ont pour objectif de dynamiser le marché secondaire qui est attendu par tous.

Pouvez-vous nous en dire plus sur la stratégie d'émissions des titres publics de la Guinée-Bissau pour le 2ème semestre 2022 ?

Nous avons introduit une demande de modification du calendrier pour le 4ème trimestre. On a identifié de nouveaux besoins induits par la crise que nous traversons du fait de la guerre en Europe de l'Est.

Cette crise a eu un impact important au niveau du budget dans la trésorerie de l'Etat. Nous avons fait une évaluation et nous avons estimé que nous avons besoin d'un besoin supplémentaire sur le marché de 30 milliards de FCFA.

Votre mot de la fin pour nos lecteurs.

En tant qu'acteur du marché, j'exhorte les lecteurs à continuer d'être fidèle au magazine LA TENDANCE qui est une vitrine de l'actualité économique et financière du MTP.

TRIBUNE DU MARCHE

Dr. Willy Stéphane ZOGO

La dynamisation du Marché secondaire des Titres Publics de l'UMOA à l'épreuve du Droit

Conseil juridique, Fondateur et gérant du Cabinet Droit Médias Finance (DMF), Arbitre-Médiateur, spécialiste du contentieux financier et Enseignant-Chercheur, Dr Willy Zogo analyse dans cette tribune le Marché secondaire des Titres publics. En outre, il y énumère les facteurs de nature à contribuer à sa dynamisation.

Depuis 2013, les Trésors publics des Etats membres de l'UMOA, à savoir le Bénin, le Burkina, la Côte-d'Ivoire, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo disposent de la possibilité de lever des fonds par adjudication avec le concours de UMOA-Titres, sur le Marché des Titres Publics (MTP) à travers des émissions de Bons Assimilables du Trésor (BAT) et d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT).

Par ailleurs, sur le MTP on retrouve un marché dit primaire et un marché secondaire. Le marché primaire sert à commercialiser les nouvelles émissions de titres tandis que le marché secondaire permet d'échanger les titres qui ont déjà été émis sur le marché primaire.

Plusieurs facteurs se proposent comme étant de nature à sous-tendre la dynamisation du marché secondaire.

L'idée pourrait être recentrée sur le point de savoir dans quelle mesure l'évolution du cadre réglementaire est vouée à soutenir l'approfondissement du Marché secondaire des Titres Publics en zone UMOA. Comme communément admis, à la base, la valorisation d'un marché secondaire ou de détail encore appelé marché d'occasion est davantage perceptible sur le marché financier de long terme. Après leurs émissions sur le primaire, les OAT et les BAT ont vocation à circuler entre acquéreurs et ce, jusqu'à maturité. Cette circulation postérieure caractérise le marché secondaire qui, à bon droit, a été encadré dès 2013 (Règlement n° 06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013).

De 2013 à 2022, l'évolution de la réglementation sert-elle convenablement la dynamisation du Marché secondaire des Titres Publics ?

La construction du Marché secondaire des Titres Publics s'appuie en grande partie sur la nature et la santé des SVT. On peut souligner pour le saluer, l'existence d'un reporting clair et même d'un cadre de contrôle a priori, concomitant et a posteriori du statut de SVT sur le MTP par la BCEAO, les Ministères des Finances et accessoirement le Conseil Régional de l'Epargne Public et des Marchés Financiers (CREPMF). Deux autres points méritent attention

Primo, l'obligation d'animer le marché secondaire : Les établissements de crédit et les SGI qui sont les acteurs piliers du Marché des Titres Publics ont le monopole de requérir et obtenir un agrément de Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) (Article 2 de l'Instruction n° 02-09-2013 du 6 septembre 2013). A ce titre, en vertu de la réglementation, ils sont soumis à des obligations professionnelles claires. Ainsi, les SVT s'engagent à l'animation du Marché secondaire des Titres de la dette publique (Article 3 de l'Instruction n° 02-09-2013 du 6 septembre 2013).

Concrètement, après avoir acquis les titres publics des Trésors par adjudication sur le marché primaire, les SVT peuvent être tentés de ne pas les céder jusqu'à l'échéance, notamment en raison de la faiblesse du risque financier y afférent. Pour éviter un tel positionnement de nature à créer la stagnation du marché, les SVT sont soumis à l'obligation d'animation du marché secondaire des titres de la dette publique (Article 3 précité, Articles 4 et 5 de la Charte régissant les relations entre les émetteurs et les SVT sur les marchés des titres de la dette publique des Etats membres de l'UEMOA).

A ce titre, si les SVT s'obligent à rechercher, du fait de leur rôle de teneurs de marché, la détention d'une part minimale de titres représentant 2% des transactions semestrielles sur

les titres du Trésor et de 2 % de part du marché des pensions livrées sur les titres d'Etat par SVT, il s'agit bien de plancher. Il pourrait être opportun de leur fixer des plafonds et des planchers également dans le placement des titres publics auprès des ménages et des investisseurs non-financiers.

Avec une occasion manquée dans l'instruction de la BCEAO régissant l'activité des SVT, nous avons là, une évolution attendue de la réglementation pour une contribution pertinente à la dynamisation du marché secondaire.

Cette logique amorcée dans la réglementation reste à parfaire ; en creux de l'exigence faite aux SVT de développer « une stratégie efficace de placement des titres de la dette publique auprès des investisseurs au sein et hors de l'UEMOA » (Charte des SVT). Dans cet ordre d'idées, les Trésors Publics peuvent convenir avec les SVT et UMOA-Titres, des objectifs spécifiques pour une promotion et des placements des titres publics des conférences, séminaires ou rencontres à l'endroit d'investisseurs ciblés.

Pourtant, le levier de la sanction existe au travers de la Charte des SVT prescrivant contre les contrevenants, une dépréciation qualitative du SVT infracteur, des avertissements pouvant laisser place à une suspension totale des opérations ou un retrait de l'agrément de la qualité de SVT prononcé par le Ministre chargé des Finances du pays concerné (Article 14 de la Charte régissant les relations entre les émetteurs et les SVT sur le marché des titres de la dette publique des Etats membres de l'UEMOA.)[1]

Secundo, la construction de la confiance sur le marché secondaire par une conventionnalisation des règles de marché. En adoptant en janvier 2022 la Convention n°001 MTP/09/2021 du Marché secondaire des Titres Publics et conservés par la BCEAO suivie de la Convention-Cadre de Marché ; UMOA-Titres se propose « à faciliter la négociation et l'exécution des transactions sur le marché secondaire sur la base de règles et méthodes convenues à l'avance.

Elle permet d'échanger en se fondant sur un référentiel commun en vue de dynamiser davantage le marché secondaire. » (Article 1er de la Convention-cadre relative à l'adhésion à la convention du marché secondaire des titres publics de l'UEMOA émis par voie d'adjudication). Au moins dans le principe, ces conventions créent une réglementation concertée et approuvée correspondant à une sorte d'« accord de place » et de règles de marché. La participation en toute autonomie des SVT et de manière conventionnelle aux règles du marché secondaire (Méthodes de négociation et de cotation ; Taille minimum d'une transaction ; Calcul des intérêts des BT et OAT ; Formules d'évaluation des prix ; Règles d'arrondis, le recours à l'arbitrage comme mode de règlement des différends découlant des transactions sur le marché secondaire des Titres publics) constituent autant de facteur de construction de la confiance et de la sécurité de ce marché. Cette propension à l'autorégulation et à la co-régulation doit cependant être éprouvée dans la pratique des intervenants du MTP de l'UMOA.

1 A titre de rappel, le marché secondaire qui intervient à la suite d'une adjudication ou d'une syndication (marché primaire), permettant aux premiers acquéreurs de céder les OTA et BTA acquis. Les acquéreurs par adjudication au primaire sur le MTP, ne pouvant être que les établissements de crédit, les Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) ainsi les organismes financiers régionaux disposant d'un compte de règlement dans les livres de la Banque Centrale (Article 4 du Règlement n° 06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013). De plus, ces acquéreurs peuvent également procéder au primaire par une syndication sous la responsabilité prépondérante d'un chef de file agréé par le Conseil Régional de l'Epargne Publique et du Marché Financier (CREPMF). Passée cette étape, au secondaire, ces acquéreurs primaires peuvent ainsi céder les OAT et BTA à d'autres institutions financières ou à des investisseurs épargnants individuels ou non financiers.

LUCARNE

UMOA-Titres : Une solution endogène à la problématique de financement

Le contexte de la création de UMOA-Titres

Au regard de l'évolution et des risques que les concours monétaires directs de l'Institut d'émission aux Trésors nationaux des Etats membres représentaient pour l'économie, les Autorités de l'UMOA ont décidé, en décembre 1998, de l'abandon à l'horizon 2001 de ces concours directs. Dans ce contexte, la mise en place d'un Marché des Titres Publics a été l'option retenue et érigée en priorité. C'est ainsi qu'il a été décidé d'élever ce marché au rang de principales sources de financement des économies de la zone, dans le but de promouvoir la croissance et de lutter efficacement contre la pauvreté.

De la création de ce marché à ce jour, les émissions de titres souverains des États membres de l'Union ont connu une évolution, tant du point de vue des volumes, des maturités que des produits offerts. Il apparaît qu'à de nombreux égards, le choix de l'option du marché ait été un succès incontestable.

Passé cette première phase de son développement, qui a duré plus d'une décennie, le marché a dû se réformer, pour faire face à l'évolution croissante des besoins de financement de l'Union, aux conditions les meilleures. La création de UMOA-Titres a été la réponse à cette nécessité.

Créée par le Gouverneur de la BCEAO, qui a reçu à cet effet mandat du Conseil des Ministres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), la structure UMOA-Titres est chargée d'une part, d'identifier les modalités les plus appropriées pour mobiliser les ressources financières nécessaires au financement des États sur les marchés de capitaux et, d'autre part, d'apporter son assistance aux Trésors Publics des États membres de l'UMOA pour coordonner, élaborer et réaliser les programmes d'émission.

Par ses actions, UMOA-Titres (UT) contribue à la mobilisation de ressources pour le financement des États à des coûts maîtrisés et participe ainsi à l'épanouissement des populations des États membres de l'UMOA, qui aspirent à vivre un futur meilleur.

La vision : Une solution endogène à la problématique de financement

La vision derrière la création de UMOA-Titres est de mettre en place une institution communautaire de référence assurant l'impulsion nécessaire au fonctionnement optimal du Marché régional des Titres Publics, au service du développement des Etats membres de l'UMOA.

Cette vision s'est inscrite dans une démarche double :

- de modernisation des pratiques visant un financement efficace et innovant des Etats et ;
- de développement d'un marché financier régional s'appuyant grandement sur un segment souverain fort et conforme aux bonnes pratiques et standards internationaux.

Pour atteindre cet objectif de modernisation et de dynamisation du Marché régional des Titres Publics, UMOA-Titres a conduit plusieurs initiatives de réformes prioritaires durant ses premières années d'existence au titre desquelles la standardisation des instruments financiers ; la mise en place d'un calendrier des émissions de titres publics ; l'adoption de règles de bonnes pratiques en matière d'émissions de titres publics et la gestion active de la dette et de la trésorerie.

En quoi la création de UMOA-Titres était-ce une révolution à l'époque ?

La création de UMOA-Titres représente une innovation sur le plan mondial et régional. Elle a permis de créer une synergie autour d'un ensemble de pays souverains et d'unir leurs capacités dans le but de développer un Marché des Titres Publics.

En effet, la création de UMOA-Titres a permis une meilleure coordination des actions visant la dynamisation du Marché des Titres Publics. Ces actions ont permis de :

- Renforcer la programmation des interventions des Etats par la mise en place d'un calendrier d'émissions des titres publics ;
- Raccourcir les délais de publication des résultats des émissions grâce à la gestion dématérialisée des adjudications ;
- Réduire le risque de refinancement des émetteurs avec l'allongement des maturités des instruments émis.

Sous l'impulsion de UMOA-Titres, les opérations de levée de fonds ont connu une évolution significative en termes de structuration, de coordination et d'intégration des règles de bonnes pratiques de marché.

Le Marché des Titres Publics a ainsi pu, au fil des ans, devenir incontournable dans l'architecture régionale du système financier grâce à l'accompagnement des émetteurs et des acteurs de marché mais aussi à la mise en place de réformes visant son développement.

Les défis relevés par UMOA-Titres

Dans le cadre de ses actions en faveur du développement et de l'approfondissement du marché avec une adoption progressive des normes et meilleures pratiques internationales, UMOA-Titres a initié et porté plusieurs projets. Il s'agit de :

- **La création de modèles pour les courbes de taux :** UMOA-Titres produit depuis décembre 2019, des courbes de taux par émetteur pour servir de référence aux acteurs de marché pour la valorisation de leurs actifs financiers.

- **La convention du marché secondaire :** En partenariat avec AFRITAC de l'OUEST, une convention du Marché secondaire des Titres Publics qui consigne les différentes normes et conventions transactionnelles des marchés de gré à gré, a été élaborée et diffusée. A date, plus d'une dizaine d'investisseurs directs y ont adhéré.

- **La mise à disposition d'informations aux acteurs comme outils d'aide à la décision** telles que les notes d'information des émetteurs du Marché des Titres Publics de l'UMOA et le bulletin trimestriel des statistiques.

- **La mise en place d'actions pour la transparence du marché et la réduction de l'asymétrie d'informations** telles que la production des reportings du MTP dans le but de réduire l'asymétrie d'informations sur le MTP et de renforcer l'efficience de ce marché. Ces rapports contribuent à orienter avec plus de précision, les prises de décision d'investissement sur le Marché des Titres Publics à travers un meilleur aperçu sur les activités du marché secondaire, une optimisation des recherches sur le MTP et une meilleure visibilité sur les titres publics disponibles et enfin un renforcement de la compréhension du marché primaire.

- **La notation financière régionale en monnaie locale :** en vue de promouvoir la qualité de l'information disponible sur le marché en ce qui concerne les émetteurs souverains de titres de dette, UMOA-Titres a entrepris d'accompagner les Etats membres de l'UMOA dans le processus de notation financière sur une échelle régionale.

- **Le renforcement des compétences des acteurs du marché à travers le programme de certification financière CISI-UMOA :** UMOA-Titres, en partenariat avec le prestigieux Chartered Institute for Securities & Investment (CISI) de Londres, a développé le programme de certification financière CISI-UMOA qui est déployé depuis mars 2019 sur l'ensemble des Etats de la Zone.

- **Le renforcement des capacités des agents des Trésors Nationaux et des acteurs du marché** via un programme annuel de formation en partenariat avec la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International (FMI) sur différents thèmes dont l'élaboration des stratégies de gestion de la dette à moyen terme, l'élaboration de la politique d'émission, l'analyse de la viabilité de la dette et l'évaluation de la performance du cadre de gestion de la dette.

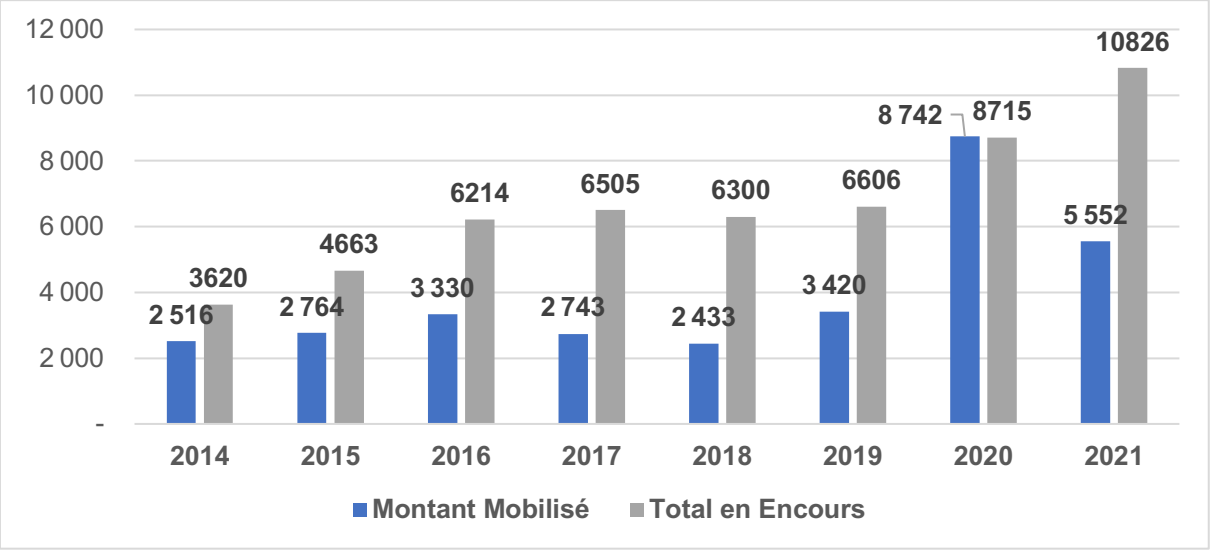
- **Les innovations produits adaptés au contexte de marché** dont les plus emblématiques ont été entre autres la structuration et l'émission de Bons COVID-19, d'Obligations de Relance ou OdR, de Bons de Soutien et de Résilience encore appelés BSR.

Par ailleurs, UT a facilité les conditions d'accès des SGI au marché primaire à travers une connexion directe à SAGETIL-UMOA. SAGETIL-UMOA est le Système automatisé de gestion de titres et de la liquidité de l'Union Monétaire Ouest Africaine. Ce système permet, entre autres fonctions, d'organiser l'émission des titres publics sur la base d'enchères, en vue de leur placement sur le marché primaire. Depuis fin 2020, cette plateforme réservée exclusivement aux banques, a vu son accès élargi aux SGI.

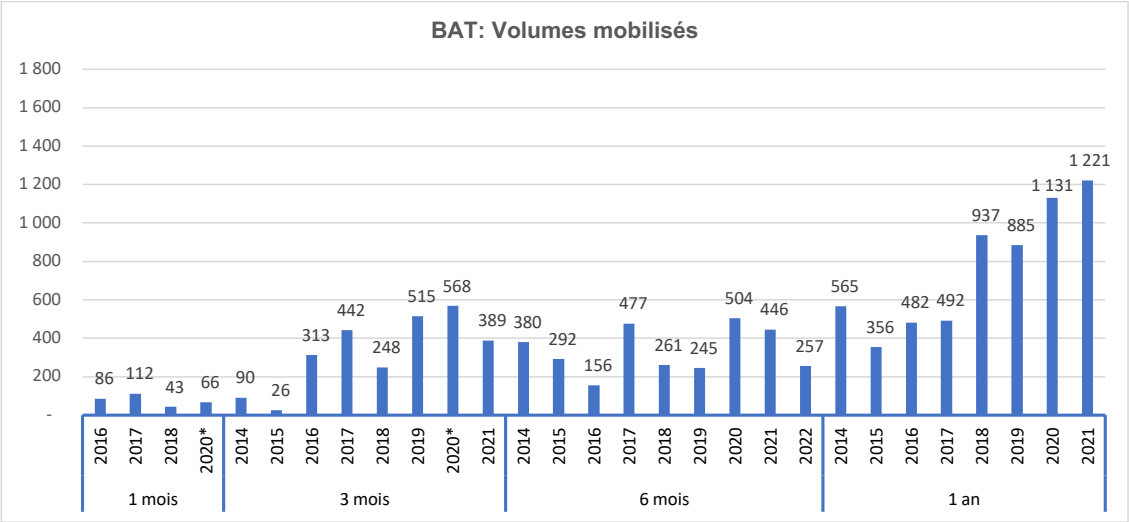
L'évolution des levées de fonds sur le Marché des Titres Publics

De 2014 à 2021, des bonds qualitatifs ont été faits sur le Marché des Titres Publics (MTP) avec des montants mobilisés qui se sont accrus pour atteindre 5 552 milliards de FCFA, soit le double de ce qui prévalait en 2014. S'agissant de l'encours des titres publics émis par voie d'adjudication, il s'est triplé pour atteindre 10 826 milliards de FCFA en 2021.

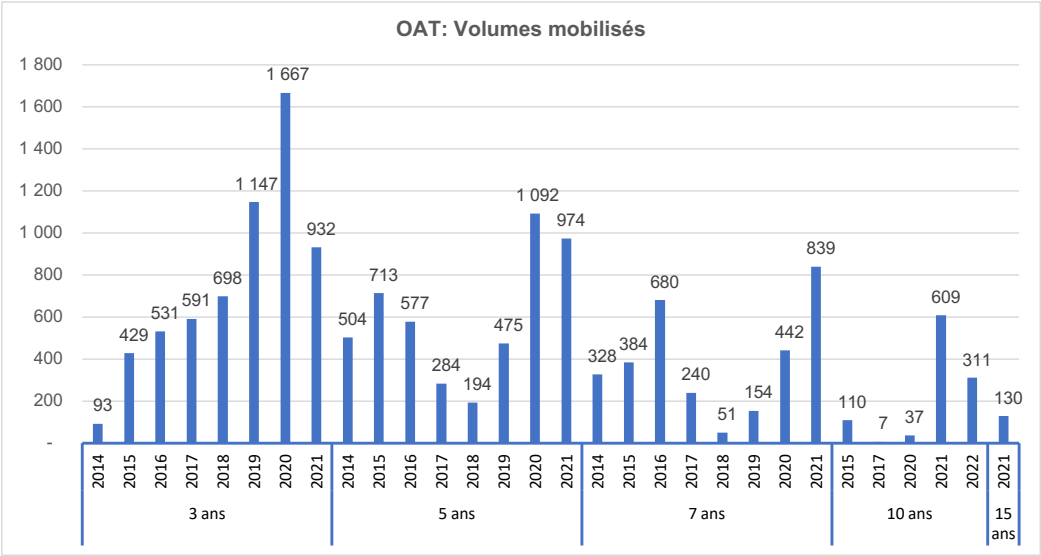
Evolution des montants mobilisés sur le MTP



En ce qui concerne les maturités usitées, il est noté une adoption des émissions sur l'ensemble des maturités de référence de la courbe des taux (1 mois, 3 mois, 6 mois, 1 an, 3 ans, 5 ans, 7 ans, 10 ans et 15 ans) avec l'ouverture inédite par les émetteurs de la maturité 15 ans (in fine) dans un mouvement de renforcement de la mobilisation de fonds sur le moyen et long terme.

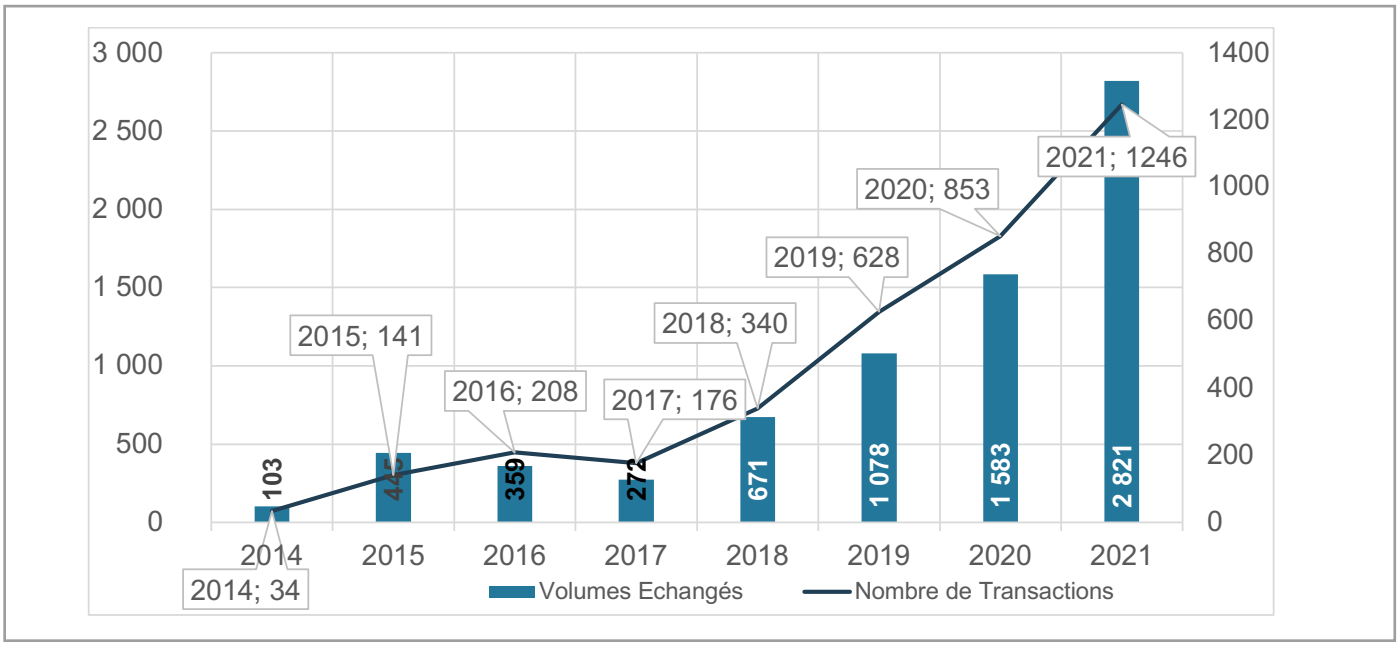


*Hors Bons COVID-19 qui s'élève à 3 236 milliards soit 2 004 milliards sur le 3 mois et 1 232 milliards sur le 1 mois en 2020



Quant au marché secondaire, il a connu une grande évolution en multipliant par 25 les volumes échangés de 2014 à 2021, et une amélioration significative du nombre de participants et du nombre de transactions.

Evolution des transactions sur le marché secondaire



Le tournant de la COVID-19 (Bons COVID-19, Bons de Soutien et de Résilience, OdR)

Dans le cadre de la mise en œuvre des actions en vue d'atténuer les impacts négatifs de la pandémie liée au Coronavirus, les Etats membres de l'UEMOA en concertation avec les partenaires techniques et financiers ont validé pour l'exercice 2020, un programme d'émission spéciale de titres dénommé "Bons COVID-19" pour un volume de 1 172 milliards de FCFA.

Ce programme a pu voir le jour grâce à la vision du Gouverneur de la BCEAO, Monsieur Tiémoko Meyliet KONE (Ndlr : nommé depuis le 19 avril 2022 aux hautes fonctions de Vice-Président de la République de Côte d'Ivoire) et a permis aux Etats de la zone UEMOA de mobiliser les ressources financières leur permettant de faire face aux urgences liées à la lutte contre la pandémie. A l'initiative de la BCEAO, un guichet spécial de refinancement à 3 mois au taux fixe de 2,5% a été mis en place sur toute la durée de vie des Bons COVID-19.

L'exécution du programme débuté en avril 2020, a connu un franc succès avec la participation de 85 investisseurs de l'UEMOA, un taux de couverture moyen global des émissions de l'ordre de 368% et un taux de rendement ou taux d'intérêt moyen pondéré des émissions de 3,1433%.

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

Par la suite et face à l'accentuation des déficits publics, les États de l'Union ont élaboré des stratégies de relance afin de redynamiser leurs économies. La mise en œuvre de ces plans de relance a requis, et requiert toujours, d'importantes ressources financières sur des maturités à moyen et long termes. C'est dans cette optique qu'avec le soutien de la BCEAO, les Etats de l'Union ont émis dès le début de l'année 2021, des Obligations de Relance (OdR) portant sur des maturités longues pour financer la nécessaire relance des économies. Cette nouvelle initiative a permis l'émission d'instruments répondant aux standards de marché sur des maturités de 10 ans et 15 ans. Les mesures d'accompagnement de la BCEAO ont consisté en la mise en place d'un guichet spécial dit « guichet de Relance » sur lequel les banques ont pu se refinancer au taux minimum des opérations de refinancement fixe de 2% pour une durée de six (6) mois renouvelable.

Afin de préserver les résultats obtenus dans le cadre de la relance des économies des Etats membres de l'Union, et renouer avec les performances économiques enregistrées avant la crise sanitaire de la COVID-19, un nouveau programme d'émissions de Bons Assimilables du Trésor dénommés « Bons de Soutien et de Résilience (BSR) » a vu le jour à l'initiative de la BCEAO en collaboration avec UMOA-Titres en vue d'aider les Etats à faire face aux tensions liées aux décalages de trésorerie. Cette initiative a permis aux Etats de faire preuve de résilience dans les changements d'orientation budgétaire face aux chocs adverses et inhabituels auxquels leurs économies font face.

A travers la réussite de l'ensemble de ces programmes de soutien aux Etats membres, les acteurs du Marché des Titres Publics de l'UEMOA créent une nouvelle donne, qui laisse entrevoir des perspectives radieuses à moyen terme. Des perspectives qui, pour se concrétiser, devront continuer à être accompagnées de réformes adaptées et la structuration de nouveaux produits qui permettront l'approfondissement du marché.

Les perspectives de UMOA-Titres

UMOA-Titres entend œuvrer à satisfaire les besoins des Etats sur le MTP. L'Institution va poursuivre les efforts de structuration et de développement du marché avec un accent particulier sur les actions visant l'élargissement et la diversification de la base des investisseurs. Enfin, des projets concourant à renforcer l'efficience du marché, notamment la transparence et la qualité de l'information, la dynamisation du marché secondaire et le renforcement de capacités des acteurs du marché, seront menés.

Au cours des années à venir, UMOA-Titres entend s'illustrer sur les axes suivants :

- Conforter sa position auprès des Etats de la zone UEMOA pour les accompagner dans leurs opérations de levée de la dette sur les marchés locaux et internationaux tout en assurant la promotion et le développement du Marché régional des Titres Publics.
- Être l'acteur privilégié pour accompagner les Etats dans le renforcement de leurs capacités de suivi de la dette, de gestion active et de mobilisation de la dette intérieure.

- Accélérer le développement du MTP en poursuivant la mise en œuvre de projets tels que :
  - √ Le renforcement des capacités des acteurs du marché via la mise en place d'un parcours métiers du programme de certification financière CISI-UMOA et le développement de nouveaux modules ;
  - √ La modernisation des infrastructures techniques et règlementaires du MTP ;
  - √ L'approfondissement de la base des investisseurs actuels et l'amélioration de l'attractivité du marché pour attirer de nouveaux profils d'investisseurs ;
  - √ La promotion des bonnes pratiques de marché (éthique, déontologie, conventions de marché) et leur mise en application sur le marché ;
  - √ Le renforcement des actions de vulgarisation des concepts liés au MTP ;
  - √ La mise en place d'un cadre permanent de concertation avec l'ensemble des acteurs de l'écosystème du MTP ;
  - √ La mise en place d'une infrastructure d'études et de recherche ;
  - √ La conduite d'action visant la dynamisation du marché secondaire.

L'ACTUALITÉ DE UMOA-TITRES

5ème ÉDITION DES RENCONTRES DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS

Dans le cadre de ses activités de promotion du Marché régional des Titres Publics, UMOA-Titres (UT) a identifié un évènement professionnel dénommé les **Rencontres du Marché des Titres Publics (REMTP)**, comme étant un évènement majeur axé sur les enjeux et les défis du marché régional de la dette souveraine à destination des acteurs, professionnels et investisseurs du marché et autres membres de cet écosystème.

Organisé une fois l'an, cette conférence est l'un des moyens phares identifiés pour renforcer le leadership du Marché des Titres Publics et contribuer à le positionner comme une véritable option d'investissement pour les investisseurs en général et les investisseurs institutionnels en particulier.

Cette édition placée sous la thématique générale « **Diversité des investisseurs et efficience du Marché des Titres Publics** », sera l'occasion de présenter le programme d'émissions des titres publics émis par adjudication de l'année 2023 aux acteurs du marché régional de la dette mais aussi de discuter des orientations stratégiques pour le développement du MTP.

En outre, des thématiques d'intérêt liées à la **démocratisation de l'accès aux titres publics**, la **transition vers une gestion active des titres publics pour une dynamisation du marché secondaire** ou encore **la dynamisation du segment des titres à court terme sur le Marché des Titres Publics** seront discutées.

En outre les masters class en présentiel feront leur grand retour avec des thématiques liées aux **stratégies de distribution des titres publics et aux stratégies de gestion de portefeuilles obligataires**.

Les places sont limitées. Pour vous inscrire et prendre part aux REMTP 2023, tapez **www.remtp.com**

WEBINAR DE PRÉSENTATION DES NOTES D'INFORMATION DES ÉMETTEURS SOUVERAINS DE L'UMOA – ÉDITION 2022

Consciente de l'importance capitale de mettre à disposition des investisseurs du Marché des Titres Publics toutes les informations utiles à leur processus d'investissement, UMOA-Titres conçoit chaque année en collaboration avec les Trésors Nationaux, les notes d'information des émetteurs souverains de l'UMOA.

Ces **outils d'aide à la prise de décision** donnent accès à toutes les informations pertinentes pour étoffer les stratégies d'investissement sur le Marché des Titres Publics avec d'une part, une vue à la fois globale et détaillée de la situation macroéconomique de chaque émetteur et d'autre part un aperçu des perspectives économiques des émetteurs et de la zone UEMOA.

Afin de marquer la publication de l'édition 2022 desdites notes d'information, UMOA-Titres a organisé un webinar via zoom, le jeudi 4 août 2022 de 10h à 12h GMT portant sur la thématique "**Présentation des notes d'information des émetteurs souverains de l'UMOA – Édition 2022**". Au cours de cette session animée par Arouna SOW, Macroéconomiste au sein de UMOA-Titres, les points suivants ont été abordés :

- Les performances économiques de la zone UEMOA sur l'année 2022 ;
- Les perspectives économiques à moyen terme ;
- La contribution du MTP dans le financement des économies de la zone UEMOA.

Ce webinar a été l'occasion de procéder à une présentation globale des notes d'information avec un focus sur celle de l'UMOA. Cette session virtuelle a permis de trouver les réponses à quelques interrogations à savoir :

- Quel est le processus d'élaboration des notes d'information ?
- Quel est le contenu des notes d'information ?
- Quel est l'intérêt des notes d'information dans le processus d'investissement sur le MTP ?
- Comment utiliser les notes d'information au quotidien ?

MASTER CLASS DES REMTP 2022 : LA PENSION LIVRÉE, OUTIL DE GESTION DE LA LIQUIDITÉ POUR LES ACTEURS DU MARCHÉ – RETOUR SUR LE CADRE JURIDIQUE ET RÈGLEMENTAIRE

Dans l'esprit de faire vivre les Rencontres du Marché des Titres Publics (REMTP) tout au long de l'année, UMOA-Titres organise une Master Class virtuelle en continuité de la 4ème édition des REMTP 2022.

Cette toute première Master Class s'est tenue le mercredi 1er Juin 2022 à 10 h et a porté sur la thématique : **« La pension livrée : outil de gestion de la liquidité pour les acteurs du marché – Retour sur le cadre juridique et réglementaire »**.

Cette session a été l'occasion de recueillir les contributions des acteurs du marché pour une amélioration du cadre réglementaire à l'aune des réformes nouvelles en cours au niveau du dispositif réglementaire pour une mise en phase avec les normes bâloises.

En effet, poursuivant les objectifs de développement du marché monétaire et plus précisément celui de l'interbancaire, le Conseil des Ministres de l'UMOA a pris le règlement N°07/2013/CM/UEMOA relatif aux opérations de pension livrée dans l'UEMOA. Ce dispositif fixe le cadre juridique des opérations de pension livrée entre acteurs.

La pension livrée, en plus d'être un outil de gestion de la liquidité à court terme, est également un canal d'atténuation du risque de contrepartie sur les opérations du marché interbancaire. Elle demeure aussi un instrument indispensable pour les teneurs de marché dans une optique de gestion active des portefeuilles.

La participation à cette Master Class des REMTP 2022 sur la pension livrée a permis d'aborder les points suivants :

- Le niveau actuel d'application du cadre réglementaire et l'évolution du marché interbancaire de la pension livrée ;
- L'importance de la pension livrée dans le cadre d'une gestion active de portefeuille et d'un rôle de teneur de marché ;
- La pension livrée en tant que vecteur de rendement à court terme ;
- Les difficultés éventuelles des banques dans l'application du cadre réglementaire.

Modérée par Désiré BOSSOU, Responsable des Opérations et de la Promotion des Titres Publics à UMOA-Titres, cette Master Class a connu l'intervention des experts de la BCEAO :

- M. Oulai Clément KPAN, Chef du Service du Dispositif Prudentiel des Établissements de Crédit et Systèmes Financiers Décentralisés ;
- M. Ibrahima SAGARA, Chef du Service du Marché Monétaire ;
- M. Mamadou GUEYE, Chargé de la Réglementation Prudentielle.

LA TENDANCE

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

info@umoatitres.org

www.latendance.umoatitres.org

Suivez-nous sur