

LE MTP : UNE RÉSILIENCE DANS L'INCERTITUDE

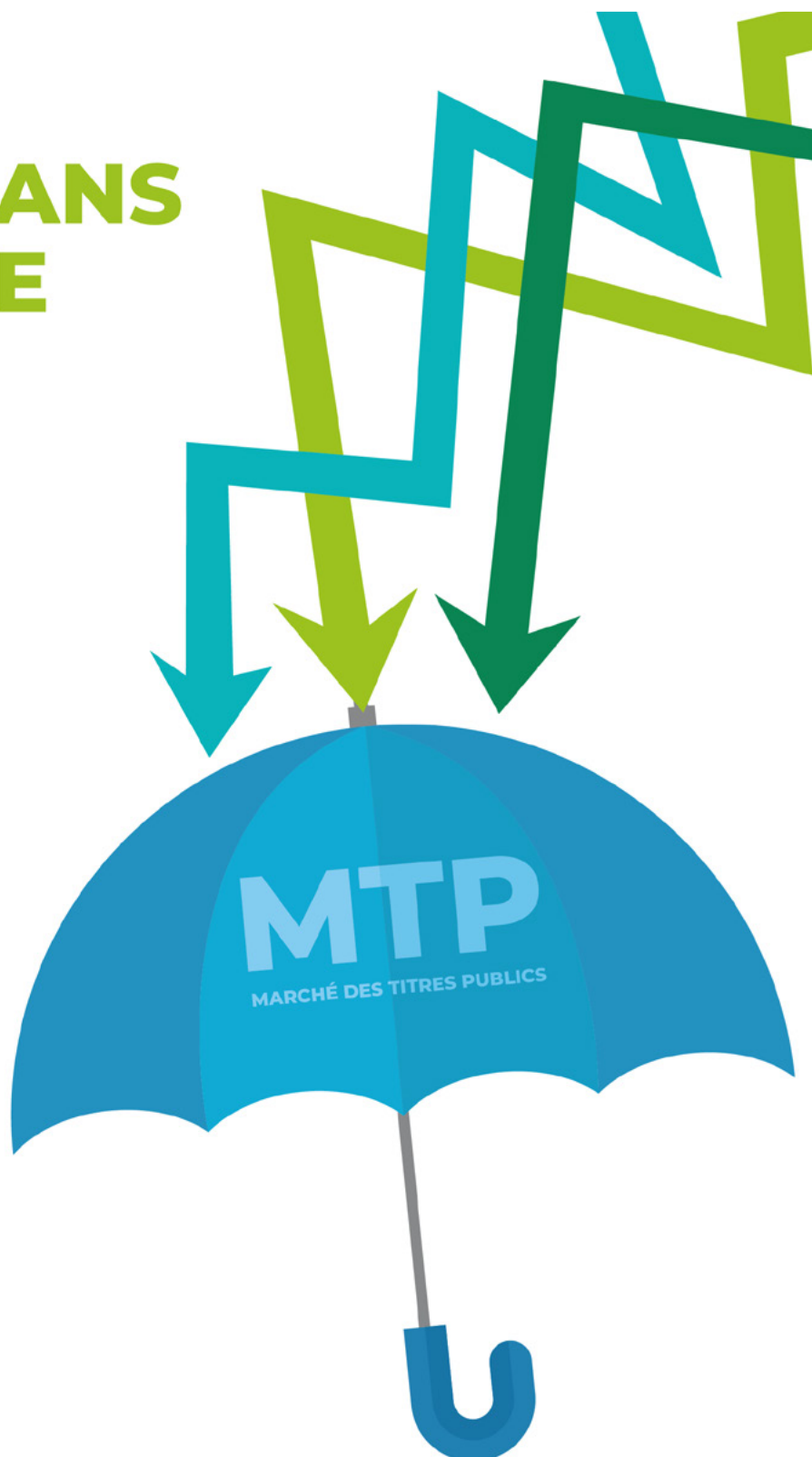
POINT DE VUE

Entretien avec Dr AGBE
Yaovi Fadga Tchota, Univer-
sitaire spécialiste des poli-
tiques développement /
Consultant pour le cabinet
All services Consult

DOSSIER SUR LES LOIS DE FINANCE DES ÉTATS DE L'UEMOA

ANALYSE DU MOMENT

Retour du Bénin, de la Côte
d'Ivoire et du Sénégal sur le
marché des Eurobonds



ÉDITORIAL

Page 4

POINT DE VUE

Avec Yaovi Fadga Tchota AGBE

Universitaire spécialiste des politiques développement / Consultant pour le cabinet All services Consult

Page 6

ECHOS DU MTP

Page 9

ANALYSE DU MOMENT

Page 53

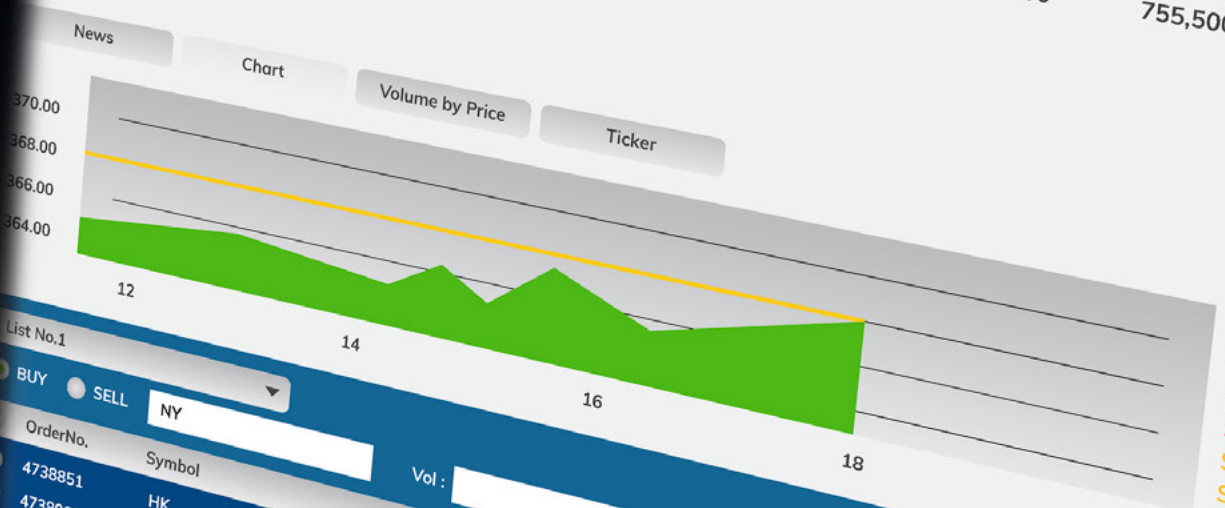
DOSSIER SUR LES LOIS DES FINANCES DES ÉTATS DE L'UEMOA

Page 55

ACTUALITÉ DE UT

Page 60

2.00	2.05	115,000	1,020.32	2,523,000	CNRC
		10,800	30.50	318,920,000	CNRC
			9.90	3,624,300	TZA
				755,500	TLA005
					TLA008
					TLAX
					SA5009710
					SA5009730
					SA5009750
					NATU
					ECK
					CAVA
					IGTECH
					S10UH0
					S10UH0
					S10UH0
					S10UH0A
					S10UH0A



List No.1

BUY SELL NY

OrderNo. Symbol Vol: Price: Limit Pin:

OrderNo.	Symbol	Time	Side	Price	Volume	Matched	Balance	Cancelled	Status
4738851	HK	10:15:28	S	160.50	15.00	0	15.00	0	Queuing
4738902	NY	10:16:09	S	270.00	5.00	0	5.00	0	Queuing

ÉDITORIAL

La résilience du MTP dans un contexte difficile

Ces dernières années postpandémie ont été marquées par des perturbations socio-économiques qui affectent les marchés financiers mondiaux. Entre la persistance de l'inflation, le maintien à la hausse des taux directeurs des banques centrales, les tensions géopolitiques induites notamment par la guerre russo-ukrainienne, les conflits au Moyen-Orient et les catastrophes climatiques, les performances de ces marchés sont mises à rude épreuve.

Dans la zone UEMOA, le marché financier régional fait face à différents défis conjoncturels liés entre autres à la persistance des tensions inflationnistes contraignant la BCEAO à maintenir à la hausse le niveau de ses principaux taux directeurs.

Malgré ce contexte, le Marché des Titres Publics (MTP) en particulier, a fait preuve de résilience en répondant aux besoins de financement des États à travers des émissions de titres (BAT & OAT). En effet, les investisseurs maintiennent leur appétence pour les titres souverains qui conservent leur statut d'instruments de refuge en période d'incertitude.

Selon le programme d'émissions sur le MTP au titre de l'année 2024, les prévisions annuelles de levée de fonds des États sur ce marché étaient de 7 793 milliards F CFA.

Pour le premier semestre 2024, les émissions prévisionnelles portent sur un montant de 4097 milliards de F CFA, répartis en Bons Assimilables du Trésor (BAT) et Obligations Assimilables du Trésor (OAT) pour des montants respectifs de 2 167 milliards et 1 930 milliards FCFA.

La réalisation de ces émissions a été marquée par des contre-performances. En effet, le montant total mobilisé par les États de l'Union au cours de la période sous-revue s'élève à 3 794,48 milliards F CFA contre 4 107,29 milliards de FCFA à la même période de l'année précédente, soit une baisse de 7,62%. Le taux de couverture s'établit à 124,5% par rapport à 138,77% au 30 juin 2023 et les rendements moyens des instruments usités ressortent à 8,10% pour les BAT et 8,25% pour les OAT.

Toutefois, il est à relever que, ces résultats traduisent une résilience du marché en dépit des conditions financières relativement difficiles. L'analyse détaillée de ces résultats est présentée par émetteur, à la suite de ce 11ème numéro.

Par ailleurs, pour combler leur déficit budgétaire, certains États membres de l'Union sont retournés au premier semestre 2024 sur les marchés internationaux en émettant des euro-obligations (Eurobonds). Il s'agit du Bénin

(6 février), de la Côte d'Ivoire (22 janvier) et du Sénégal (3 et 4 juin) qui ont réussi à lever au total 4,1 milliards \$ sur du long terme. Les maturités varient du 7 ans à 14 ans et le taux d'intérêt moyen de ces trois emprunts ressort à 7,44%. Ces opérations sont la preuve que ces trois États bénéficient d'une bonne signature pays et un regain de confiance des investisseurs internationaux. En revanche, le risque de change étant toujours présent et le coût d'emprunt restant élevé, ces pays continuent à solliciter le marché local qu'est le Marché des Titres Publics. Ce qui réaffirme l'importance de ce marché dans la mobilisation de leurs besoins en ressources financières.

De manière générale, le Marché des Titres Publics a enregistré, dans des conditions de marché difficile, des performances satisfaisantes sur le premier semestre 2024.

Ces performances reflètent la dynamique d'évolution qui s'installe sur ce marché avec le choix des États de se replier sur des opérations de taille moyenne et des instruments de maturité courtes et moyennes. Les réalisations des émissions de titres publics au cours de l'année 2024 permettront d'apprécier davantage cette dynamique et la façon dont le Marché des Titres Publics arrive à surmonter les enjeux extérieurs (l'insécurité dans le sahel, le contexte de liquidité peu favorable, le niveau des taux directeurs, les difficultés rencontrées par les banques à accompagner les émetteurs souverains) qui prévalent.

Oulimata NDIAYE DIASSÉ
Directeur UMOA-Titres

POINT DE VUE



Yaovi Fadga Tchota AGBE

Universitaire spécialiste des politiques développement / Consultant pour le cabinet All services Consult

“ Il faut renforcer l'inclusion financière en facilitant l'accès aux services bancaires et aux solutions d'épargne numériques dans l'UEMOA ”

Pour mobiliser davantage de ressources sur le Marché des Titres Publics, il faut mettre en place un système qui permet aux acteurs du Marché des Titres Publics de l'UEMOA de drainer davantage les épargnes des populations de la sous-région. Selon le Dr Yaovi Fadga Tchota AGBE, ce système, pour être efficace doit passer par des politiques d'inclusion financière dans tous les États membres de l'UEMOA.

UMOA-Titres mobilise chaque année, de plus en plus de fonds pour les 8 États membres de l'Union. L'année dernière, c'est plus de 7 194 milliards CFA qui ont été souscrits par les investisseurs sur le Marché des Titres Publics. Que représentent ces chiffres pour vous ?

Les plus de 7 194 milliards CFA souscrits l'année dernière par les investisseurs sur le Marché des Titres Publics, à l'initiative d'UMOA-Titres, représentent bien plus qu'un simple chiffre financier. Ils sont le reflet d'une évolution significative dans la dynamique économique des huit États membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine. Ce chiffre, en constante augmentation, illustre la confiance grandissante des investisseurs, tant locaux qu'internationaux, dans la stabilité et le potentiel de développement des économies de l'UEMOA. Il témoigne également de la robustesse du Marché des Titres Publics, qui devient de plus en plus attractif grâce à une meilleure gouvernance, une transparence accrue, et des rendements compétitifs. En mobilisant de tels montants, les États membres disposent d'une

capacité de financement significative pour soutenir des projets d'infrastructures, de développement économique et social contribuant ainsi à l'amélioration des conditions de vie de leurs populations. Par ailleurs, l'afflux de capitaux à travers ces souscriptions reflète une dynamique régionale positive où le secteur privé joue un rôle clé en soutenant le financement des États, créant ainsi un cercle vertueux de croissance économique. En somme, ce chiffre n'est pas simplement une donnée financière, mais le reflet d'un écosystème en pleine transformation, où les États membres de l'UEMOA et les investisseurs coopèrent pour construire un avenir économique plus solide et prospère pour la région.

En termes de mobilisation de fonds, pensez-vous que les pays de l'UEMOA ont besoin davantage de ressources ? Et quels sont les défis qu'ils doivent relever ?

En termes de mobilisation de fonds, il est indéniable que les pays de l'UEMOA ont besoin de ressources supplémentaires pour répondre aux défis croissants de leur développement économique et social. Bien que les montants actuels mobilisés, notamment à travers UMOA-Titres, soient substantiels et en constante augmentation, ils ne suffisent pas à combler l'ensemble des besoins en infrastructures, en services publics, en éducation, et en santé, qui demeurent énormes dans la région. L'accès à des ressources financières additionnelles permettrait aux États membres d'accélérer la mise en œuvre de projets structurants, de diversifier leurs économies pour les rendre plus résilientes, et d'améliorer de manière significative les conditions de vie des populations. Toutefois, pour réussir cette mobilisation accrue de fonds, plusieurs défis majeurs doivent être relevés. D'abord, les pays de l'UEMOA doivent diversifier leurs

sources de financement en explorant de nouvelles voies, telles que l'augmentation des investissements privés, le développement des partenariats public-privé (PPP), et l'accès aux marchés financiers internationaux. Ensuite, une gestion rigoureuse des finances publiques et une transparence accrue dans l'utilisation des fonds sont essentielles pour renforcer la confiance des investisseurs. De plus, le renforcement des capacités institutionnelles des États membres est crucial pour maximiser l'impact des ressources mobilisées. Cela inclut l'amélioration des capacités de planification, de gestion, et d'exécution des projets de développement, ainsi que la gestion prudente de la dette publique. Enfin, une meilleure intégration régionale au sein de l'UEMOA et une coopération renforcée peuvent créer des synergies et maximiser l'efficacité des ressources mobilisées.

Quelles sont les efforts que nos États doivent fournir pour attirer davantage de capitaux, que ce soit sur le Marché des Titres Publics de l'UEMOA ou à l'international ?

Pour attirer davantage de capitaux, tant sur le Marché des Titres Publics de l'UEMOA qu'à l'international, les États membres doivent déployer des efforts conséquents et stratégiques. D'abord, il est crucial de renforcer la transparence et la gouvernance en améliorant la publication de rapports financiers et en adoptant des pratiques rigoureuses de gestion. Cette transparence aidera à établir la confiance des investisseurs. Parallèlement, les États doivent diversifier leurs instruments financiers pour offrir une gamme plus large de produits adaptés aux besoins variés des investisseurs, ce qui peut rendre le Marché des Titres Publics plus attrayant. Améliorer l'environnement des affaires est également essentiel ; cela implique de simplifier les

procédures administratives, de protéger les droits des investisseurs, et de créer un cadre juridique stable et prévisible. En outre, la mise en œuvre de réformes économiques telles que la gestion prudente de la dette et la lutte contre la corruption est nécessaire pour stabiliser les économies et renforcer la confiance des investisseurs. L'investissement dans les infrastructures, en particulier les systèmes financiers et les technologies de l'information, est également primordial pour créer un environnement d'investissement efficace et attrayant. Renforcer les relations internationales en établissant des partenariats solides avec des investisseurs étrangers et des institutions financières, tout en promouvant activement les opportunités d'investissement, peuvent faciliter l'accès à des capitaux internationaux. Enfin, stimuler la demande locale en offrant des incitations fiscales et en développant des opportunités d'investissement intéressantes peut également augmenter les capitaux disponibles sur le Marché des Titres Publics.

Plusieurs analystes sont unanimes sur le fait que le MTP de l'UEMOA peut mobiliser encore plus de fonds pour les États. Selon vous, quelles réformes doivent être menées pour augmenter le taux d'épargne des populations ?

Pour augmenter le taux d'épargne des populations et permettre au Marché des Titres Publics (MTP) de l'UEMOA de mobiliser davantage de fonds pour les États, plusieurs réformes essentielles doivent être envisagées. Tout d'abord, une amélioration significative de l'éducation financière est cruciale pour aider les citoyens à mieux comprendre les avantages de l'épargne et les produits d'in-

vestissement disponibles. En renforçant les programmes d'éducation financière et en menant des campagnes d'information, les individus seront mieux préparés à gérer leurs finances personnelles et à investir dans les titres publics. En outre, le développement de produits d'épargne qui offrent des rendements compétitifs et répondent aux besoins variés des épargnants est essentiel pour attirer davantage d'investissements. La création de titres publics avec des taux d'intérêt attrayants peut séduire une plus grande variété d'investisseurs. Par ailleurs, renforcer l'inclusion financière en facilitant l'accès aux services bancaires et aux solutions d'épargne numériques pour les populations non bancarisées ou sous-bancarisées est fondamental. L'extension des réseaux bancaires et le développement de technologies financières accessibles encourageront une plus grande participation aux produits d'épargne. Assurer une stabilité économique et politique est également crucial pour renforcer la confiance des épargnants. Un environnement économique stable et des politiques prévisibles rassurent les investisseurs potentiels et les incitent à placer leur épargne dans des instruments financiers. En outre, promouvoir une culture de l'épargne à travers des initiatives publiques et privées, telles que des programmes de sensibilisation et des récompenses pour les épargnants réguliers, peut contribuer à modifier les comportements d'épargne à long terme. Enfin, simplifier les procédures d'achat et de gestion des titres publics, en offrant des plateformes accessibles et conviviales pour les investisseurs, peut faciliter leur participation et accroître l'engagement dans le Marché des Titres Publics.

ECHOS DU MTP

BÉNIN



Martin CODJO

**Directeur Général de la Société
Générale d'Intermédiation du Bénin
(SGI-BENIN)**

“ Il faut aussi travailler à l'harmonisation de la fiscalité des titres publics entre les États de l'Union.”

Martin Codjo, Directeur Général de la Société générale d'Intermédiation (SGI-BENIN) est l'invité de notre rubrique Echos du Marché des Titres Publics. Martin CODJO cumule aujourd'hui plus de 25 années d'expérience au sein de plusieurs institutions financières. Actuellement Doctorant du CESAG Dakar en Sciences de Gestion, il détient également un Diplôme d'Etudes Supérieures Bancaires et Financières obtenues au COFEB (SENEGAL). En 2005, il intègre le secteur bancaire par la Continental Bank (actuel UBA BENIN) où il a occupé successivement les postes d'Analyste Financier et de Chef Service Portefeuilles Domestiques. Il a rejoint en 2007 la BSIC BENIN, en tant qu'Analyste Crédit et y a gravi les échelons jusqu'au poste de Directeur du Département Commercial en 2015. Fort de cette expérience en encadrement de personnel et en gestion des relations grandes entreprises, il intègre la SGI-BENIN en 2018 en tant que Directeur Général Adjoint.

Selon vous, comment se traduit la résilience du Marché des Titres Publics (MTP) dans le contexte difficile que nous observons depuis maintenant plus d'un an ?

Depuis quelques années, nous notons une certaine instabilité de l'économie mondiale, et spécialement de la zone UEMOA, du fait de certains mouvements politiques, macroéconomiques, et de l'inflation de plus en plus grandissante. Cependant force est de constater que le MTP a conservé son attrait pour les investisseurs, au point aujourd'hui de s'adjuger la place de la première plateforme de mobilisations de ressources pour le financement des budgets nationaux des États.

Qu'est ce qui selon vous explique cette résilience du MTP ?

Pour nous, cette résilience est principalement due aux niveaux de rendements offerts par les titres du MTP qui sont très attractifs com-

parés à d'autres instruments sur le marché régional.

Ces rendements proposés par les émetteurs permettent aux acteurs de compenser les effets de l'inflation sur leur portefeuille de façon globale.

Quelle est la contribution de votre structure dans la résilience du MTP ?

En notre qualité de Spécialiste en Valeurs du Trésor, depuis l'opérationnalisation du MTP entre 2014 et 2015, nous accompagnons et conseillons plusieurs Trésors Publics dans le cadre de leurs mobilisations de ressources. Par ailleurs, la SGI-BENIN a su construire en 25 années d'existence, un réseau élargi et fiable de partenaires et d'investisseurs qu'elle arrive à orienter sur le MTP en tenant compte de leurs objectifs de placement, notamment la sécurité, la rentabilité et la liquidité des titres.

Quels seraient les meilleurs indicateurs pour mesurer la résilience du MTP ?

Le taux de couverture des émissions : qui traduit l'engouement et l'attrait des Investisseurs pour les produits du MTP. Le niveau de mobilisation : qui démontre l'efficacité du marché à répondre aux besoins des États de l'Union.

La résilience du MTP doit-elle signifier la résilience des individus, des ménages et des communautés ?

Naturellement oui. Dans une logique d'efficacité, un marché est d'abord porté par une économie, cette dernière étant elle-même portée par toutes les classes d'acteurs qui l'animent. La résilience du MTP devrait donc être une conséquence de la résilience des acteurs économiques de notre Union. En témoigne par exemple la forte contribution des investisseurs bancaires sur le marché en dépit des divers chocs exogènes observés dans l'économie régionale.

Quels sont les défis du MTP dans un contexte difficile ?

En termes de défis il faudra faire attention au risque de défaut ou de retard de paiement des Emetteurs, dans les périodes de crises financière, politique ou environnementale. Le MTP aura aussi à relever le défi de la dynamisation du marché ; en portant une attention particulière sur l'animation du marché secondaire ainsi que sur l'innovation de nouveaux types de produits. Un autre défi majeur est le défi lié à la maîtrise de l'effet récessif du coût de la dette sur la viabilité de la dette de ces émetteurs. Il faut aussi travailler à l'harmonisation de la fiscalité des titres publics entre les États de l'Union.

Comment appréciez-vous les performances du MTP malgré le contexte difficile ?

Comme nous le soulignons plus haut, les performances du MTP demeurent très bonnes avec des niveaux de rendements assez attractifs.

Quels enseignements tirons-nous de cette période de turbulence ? Quels seraient vos recommandations à l'endroit des investisseurs, des émetteurs et aussi de UMOA - Titres pour accentuer la résilience de ce Marché des Titres Publics ?

Afin d'accentuer la résilience, il faudrait dynamiser davantage le marché et créer plus de profondeur.

Le Bénin renoue en 2024 avec les émissions simultanées

Au cours du premier semestre 2024, l'État du Bénin est intervenu à quatre (04) reprises sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA par le biais d'émissions simultanées. Ces opérations qui ont porté sur sept (07) instruments de maturités courtes et moyennes termes, ont permis au pays de mobiliser la somme totale d'environ 165,26 milliards de FCFA sur un volume total offert par les investisseurs de 254,52 milliards soit un niveau de couverture global de 154,26%.

Au premier trimestre 2024, 126,29 milliards ont été proposés par le MTP soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 229,62% et 50,47 milliards ont été mobilisés sur quatre (04) instruments utilisés. 31% des volumes mobilisés sont concentrés sur les obligations (moyen terme) et 75% se

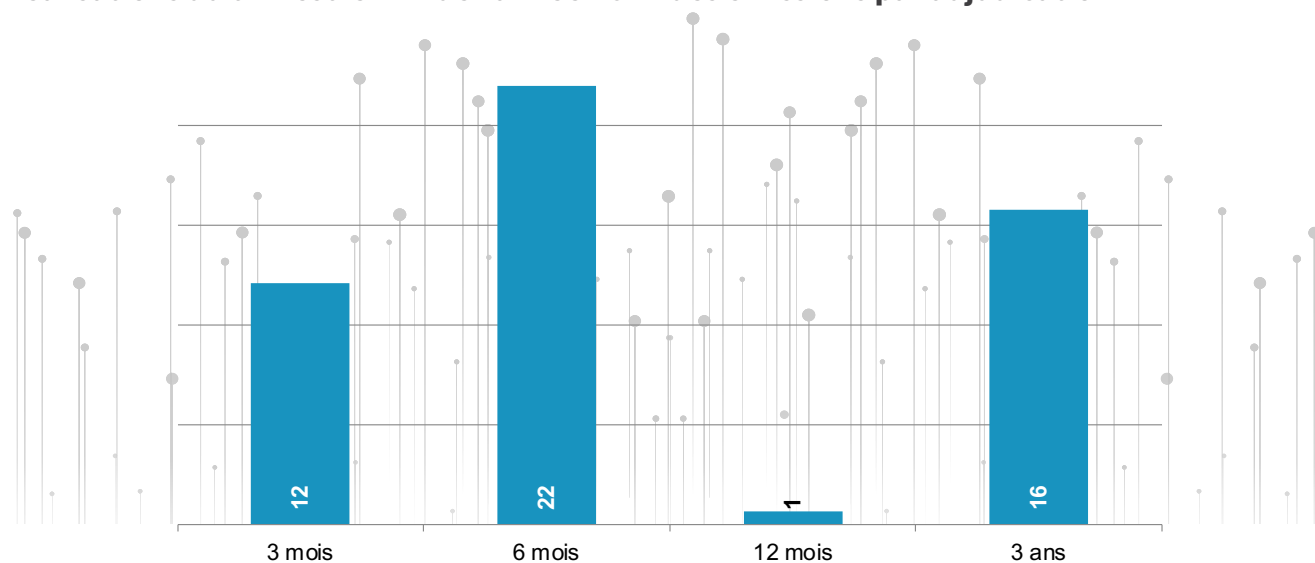
répartissent sur les maturités de 6 mois et 3 ans. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 6,69% (3 mois), 6,83% (6 mois), 6,63% (12mois) et 7,33% (3 ans)

Quant au second trimestre 2024, 128,23 milliards ont été proposés par les investisseurs soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 116,57% et 114,78 milliards ont été mobilisés sur cinq (05) instruments utilisés. Plus de la moitié des volumes mobilisés (51,3%) se répartissent sur les maturités de 3 mois et 7 ans, et 65% sont concentrés sur les obligations (moyen et long termes). Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 6,69% (3 mois), 6,55% (6 mois), 7,05% (5 ans), 7,13% (7 ans) et 7,17% (10 ans).

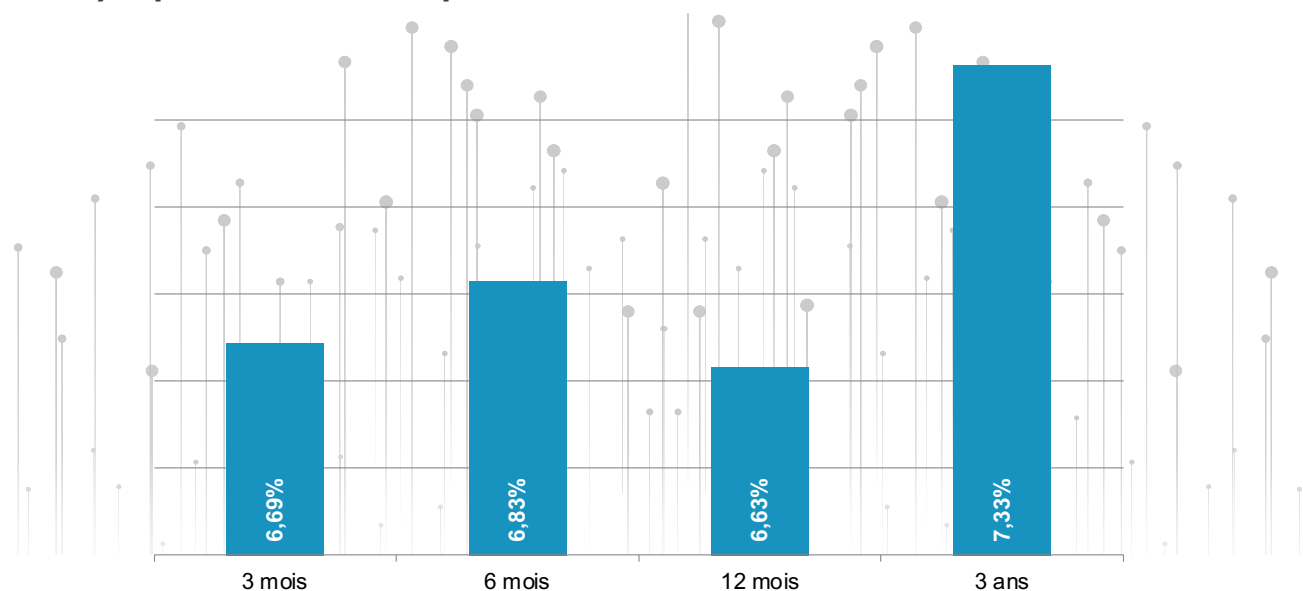
Liste des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
18/01/2024	6 mois	35,00	26,25	20,50	7,00%	6,84%
	12 mois		13,46	0,68	6,80%	6,63%
	3 ans		15,70	15,70	8,08%	7,33%
08/02/2024	3 mois	20,00	12,10	12,09	6,95%	6,69%
	6 mois		45,60	1,45	6,76%	6,67%
	3 ans		13,18	0,05	7,18%	6,91%

Réalisations du trimestre N°1 de l'année 2024 des émissions par adjudication



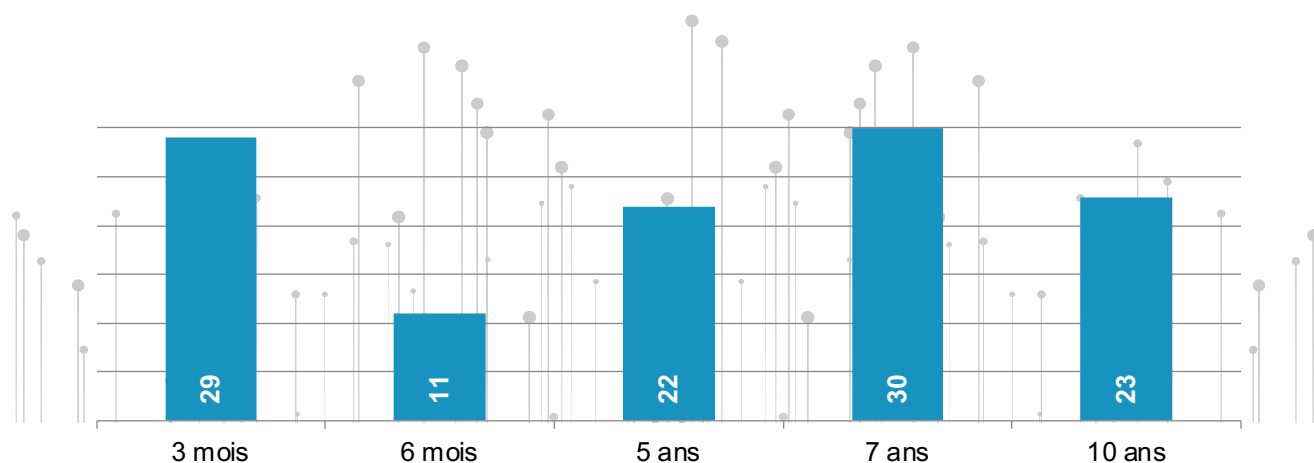
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024



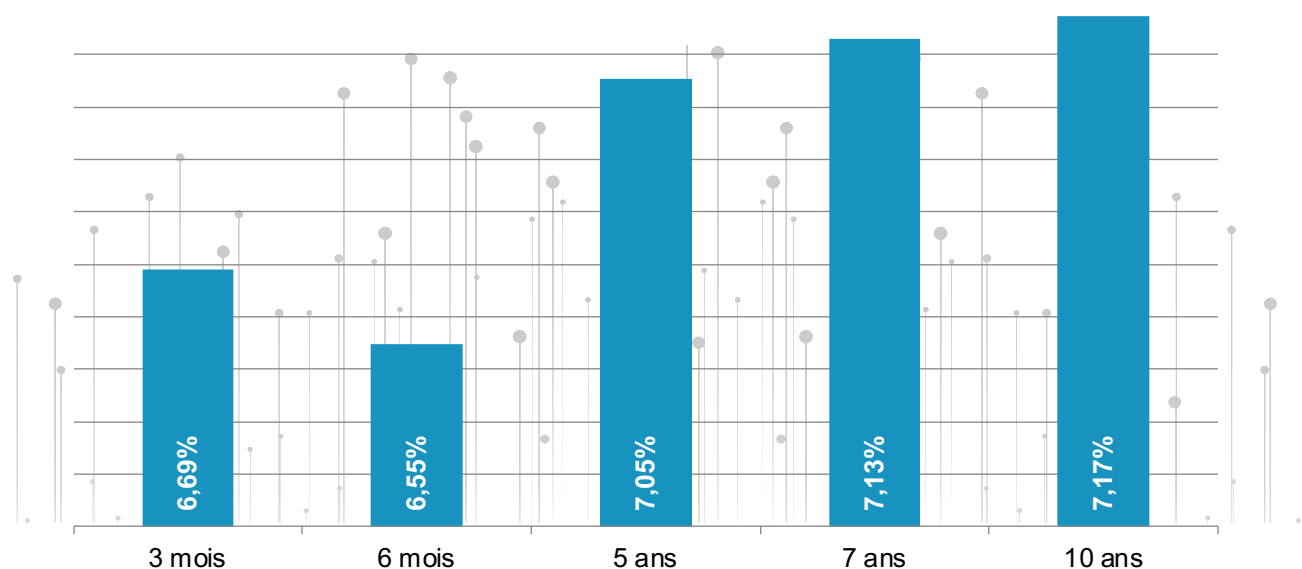
Liste des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
13/06/2024	3 mois	40,00	35,38	29,00	6,75%	6,69%
	6 mois		18,07	11,00	6,70%	6,55%
	5 ans		21,91	21,91	7,12%	7,05%
06/05/2024	7 ans	70,00	29,95	29,95	7,22%	7,13%
	10 ans		22,93	22,93	7,26%	7,17%

Réalisations du trimestre N°2 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024



ECHOS DU MTP

BURKINA FASO



Constantin K. DABIRE
Directeur général de la Société africaine d'ingénierie et d'intermédiation financière (SA2IF)

“ Les chiffres confirment la résilience du Burkina Faso. ”

Constantin K. DABIRE est le Directeur général de la Société africaine d'ingénierie et d'intermédiation financière (SA2IF). C'est la dernière-née dans le secteur de l'intermédiation financière au Burkina Faso. Cet ancien cadre de la Banque ouest-africaine de développement (BOAD) à bien voulu partager avec nos lecteurs sa lecture des performances du Trésor du Burkina sur le premier semestre 2024

Les chiffres du premier semestre 2024 sont connus, quelle lecture faites-vous des performances du Burkina dans le contexte qui est le sien ?

Oui, les chiffres confirment effectivement la résilience et la capacité du Burkina Faso à mobiliser des ressources sur le marché grâce au bénéfice de confiance qu'ont les investisseurs dans le potentiel de croissance de son économie. Certes, les exigences de rendement de ces investisseurs ont largement augmenté amenant les taux de sorties des opérations sur les maturités de 3, 5 et 7 ans respectivement à 9.59%, 8.30%, 7.52% (UTSMTP-31.03.2024) ; alors que vous avez les pays comme la Côte d'Ivoire ou le Sénégal qui font une économie de 2 points sur les mêmes maturités. C'est donc la conséquence directe de la situation « géopolitico-sécuritaire » que connaît le pays depuis une dizaine d'année. Qu'à cela ne tienne, il faut tout de même remarquer que les perspectives économiques s'améliorent dans le court, moyen et long terme selon le rapport y relatif du Fond Monétaire International (FMI). Pour preuve, selon la note de synthèse du marché primaire des titres publics de UMOA-Titres au 30 juin dernier, les taux de sorties sont de 8.95%, 7.39% et 7.63% sur les mêmes maturités respectivement. L'on constate donc une amélioration en glissement trimestriel.

Les taux de rendement ressortent globalement en hausse par rapport à l'année précédente. Comment appréciez-vous cette évolution en tant qu'investisseur ?

Comme je le disais tantôt, cette hausse historique est tributaire de la situation que connaît le pays actuellement. Il faut noter que le rendement est fonction du risque pris sur un marché ou sur un actif. Plus un investisseur constate que vous êtes risqués, plus il exige un rendement élevé en contrepartie de ses ressources. Vous remarquerez que le Burkina est un bon payeur historique mais cela n'empêche pas que les investisseurs demandent plus de rendement au regard du contexte actuel.

N'oubliez pas également qu'un investisseur est d'abord rationnel et même s'il aime bien un pays, il veillera à la sécurité (remboursement) de son investissement ou il vous exige plus sachant que vous êtes dans le besoin. C'est la loi du marché. Il appartient donc à l'emprunteur de chercher à refléter une meilleure réputation sur tous les plans afin de bénéficier des conditions améliorées dans les opérations de levée de fonds et je crois que le Burkina Faso est résolument engagé dans cette dynamique.

Pour le second semestre, le trésor a prévu un recours plus important aux obligations, qu'est-ce qui peut expliquer une telle stratégie dans le contexte de marché actuel ?

Il faut dire que le marché obligataire est perçu comme le marché le plus stable en termes de volatilité aux yeux des investisseurs. Le stress économique du Burkina n'est pas un cas isolé ; nous sommes face à une situation économique très éprouvée tant sur le plan régional qu'international avec des tensions inflationnistes sur tous les marchés. Dans ce contexte, un investisseur rationnel recherche la sécurité de ses investissements et parie sur le moyen

et long terme. Ainsi, les obligations étant réputées sûres, le Trésor entend capter plus d'investisseurs qui sont pour la plupart sur une dynamique de stabilité des rendements. C'est donc une stratégie à la fois conjoncturelle et structurelle. Aussi, il faut noter que les émissions d'emprunt obligataire constituent l'un des moyens privilégiés pour les États dans la levée des fonds.

Au cours du premier semestre, la majorité des soumissionnaires dans les émissions du Burkina sont des investisseurs résidant au Burkina. Que conseillez-vous au Trésor du Burkina pour attirer les investisseurs résidant dans les autres pays de l'UEMOA ?

Les défis actuels pour le Burkina dans la levée de fonds sont essentiellement l'insécurité et l'instabilité politique. Sinon, le potentiel économique du pays demeure et ce dans tous les secteurs d'activités, base principale de l'appétit des investisseurs. Il fut un temps où le Burkina levait des fonds à des taux compétitifs et c'est toujours la même économie et le même pays.

Ainsi, venir au bout de ces deux défis permettrait au Trésor de rassurer davantage les investisseurs étrangers UEMOA et hors UEMOA. Aussi, il faut noter que la fiscalité est l'un des leviers importants pour attirer plus d'investisseurs sur les emprunts obligataires du pays. En effet, il existe une harmonisation fis-

cale dans l'UEMOA (DIRECTIVE N° 02/2010/CM/UEMOA) applicable aux valeurs mobilières, mais il est laissé à chaque État d'arbitrer, suivant des intervalles définis, en fonction de sa propre politique générale en matière de fiscalité. En occurrence, le taux d'imposition est de 6% pour les revenus d'obligations et chaque État a la latitude de fixer un taux inférieur pour les maturités supérieures ou égales à 5 ans (art. 6 de la directive).

Sur les maturités courtes (entre 3 et 6 mois) le Burkina n'est pas performant. Les montants mobilisés coûtent cher au trésor. Qu'est qui explique cette situation ?

Effectivement, les taux sur le court terme sont à la hausse pour le Burkina comparés aux autres pays. Cela est dû principalement aux mêmes raisons comme précédemment expliqué. Les investisseurs court terme sont encore plus exigeants en termes de rendement et cela, pour tous les pays. Le marché monétaire (court terme) est réputé être plus cher car permettant aux États de levée des fonds pour répondre à des besoins spots. Ainsi, cet état de fait, cumulé au contexte particulier du Burkina expliquent la grande exigence des investisseurs sur ce marché. D'ailleurs, il est devenu, même en situation normale pour les autres pays, une référence dans la fixation des rendements sur le long terme.

Le Burkina Faso signe son retour sur le marché financier

Au cours du premier semestre 2024, l'État du Burkina Faso est intervenu à neuf (09) reprises sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA par le biais d'émissions simultanées. Ces opérations qui ont porté sur six (06) instruments de maturités courtes et moyennes termes, ont permis au pays de mobiliser la somme totale d'environ 341,01 milliards de FCFA sur un volume total offert par les investisseurs de

373,87 milliards soit un niveau de couverture global des émissions sur la période de 113,78%.

Au premier trimestre 2024, 180,93 milliards ont été proposés par le MTP soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 114,08% et 162,36 milliards ont été mobilisés sur cinq (05) instruments usités. 57,84% des volumes mobilisés sont concen-

trés sur les bons du trésors (moyen terme) et 42,16% se répartissent sur les obligations de maturités de 3 ans et 5 ans. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 7,70% (3 mois), 8,03% (6 mois), 8,65% (12 mois), 9,48% (3 ans) et 8,30% (5 ans).

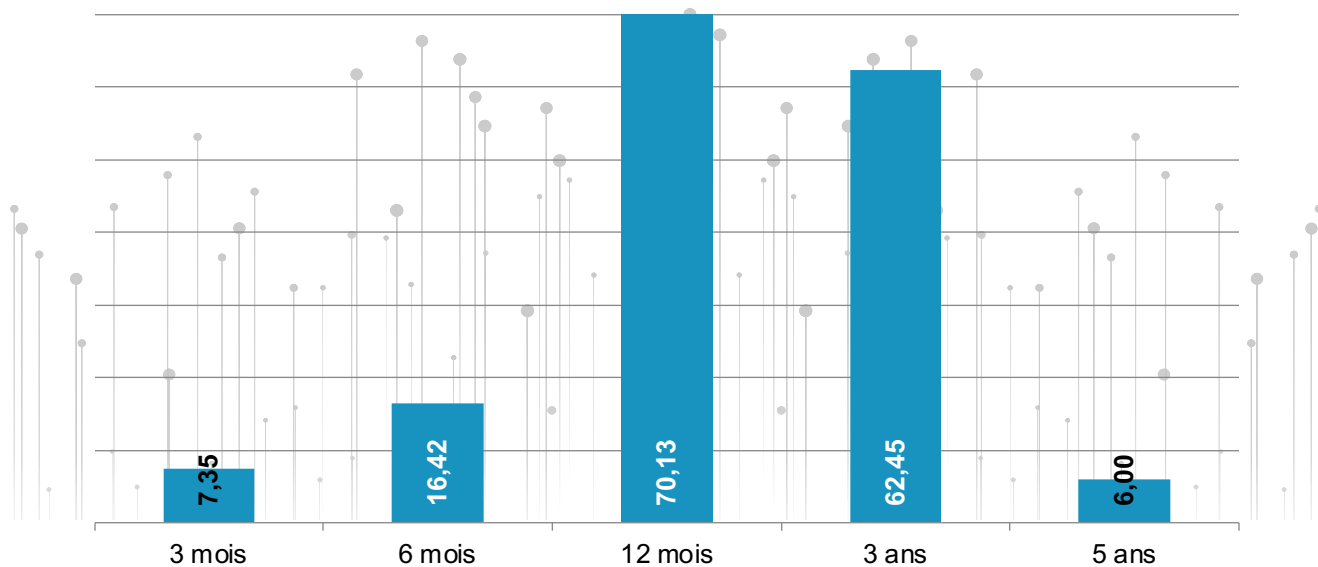
Quant au second trimestre 2024, 192,96 milliards ont été proposés par les investisseurs soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 113,50% et 178,65

milliards ont été mobilisés sur quatre (04) instruments usités. Plus de la moitié des volumes mobilisés (68,28%) se répartissent sur les maturités de 12 mois et 5 ans, et 60,45% sont concentrés sur les obligations (moyen et long termes). Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 8,33% (12 mois), 8,91% (3 ans), 7,34% (5 ans) et 7,57% (7 ans).

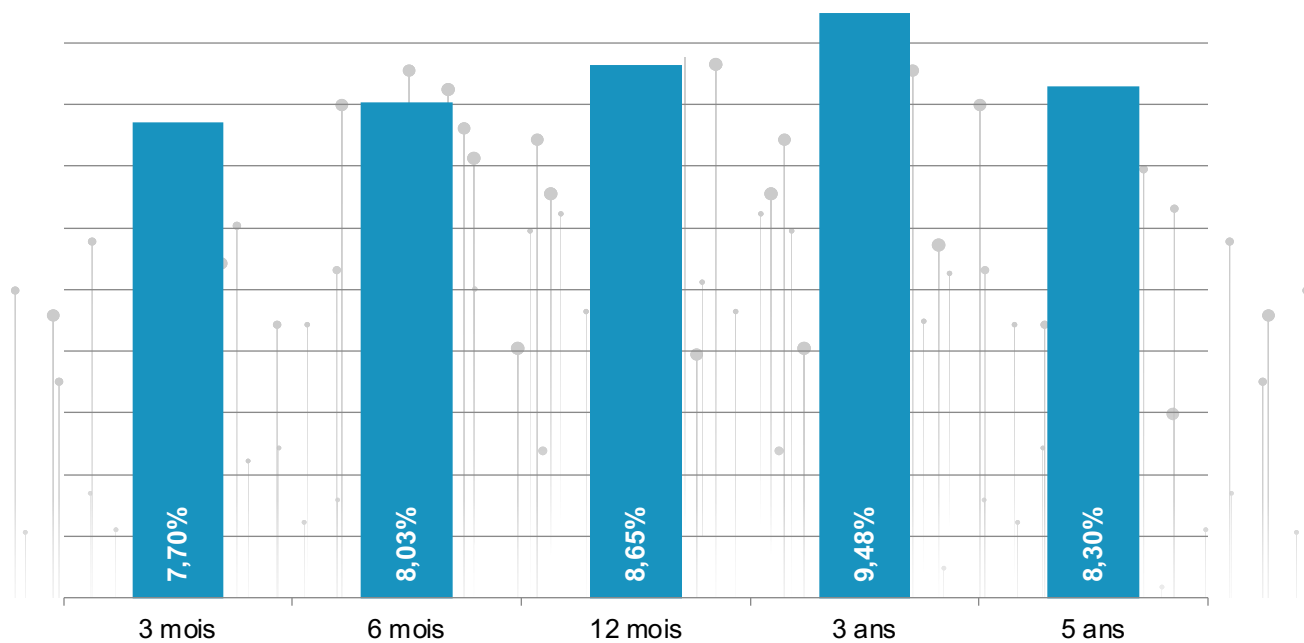
Liste des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
17/01/2024	12 mois	30,00	21,61	17,16	8,25%	8,00%
	3 ans		16,86	14,86	9,81%	9,08%
14/02/2024	6 mois	25,00	11,98	5,93	8,10%	7,71%
	3 ans		20,57	20,02	10,02%	9,62%
28/02/2024	3 mois	30,00	9,35	7,35	8,25%	7,70%
	12 mois		14,46	14,46	9,10%	8,95%
	3 ans		8,13	8,03	10,07%	9,63%
	12 mois		11,79	11,79	8,95%	8,95%
13/03/2024	12 mois	30,00	18,35	15,35	9,10%	8,75%
	3 ans		7,97	7,97	10,24%	9,56%
	5 ans		6,00	6,00	8,75%	8,30%
27/03/2024	6 mois	25,00	10,61	10,49	8,75%	8,22%
	12 mois		7,20	6,90	9,00%	8,78%
	3 ans		9,26	9,26	10,11%	9,61%
28/03/2024	12 mois	6,79	4,48	4,48	8,75%	8,75%
	3 ans		2,31	2,31	9,59%	9,59%

Réalisations du trimestre N°1 de l'année 2024 des émissions par adjudication



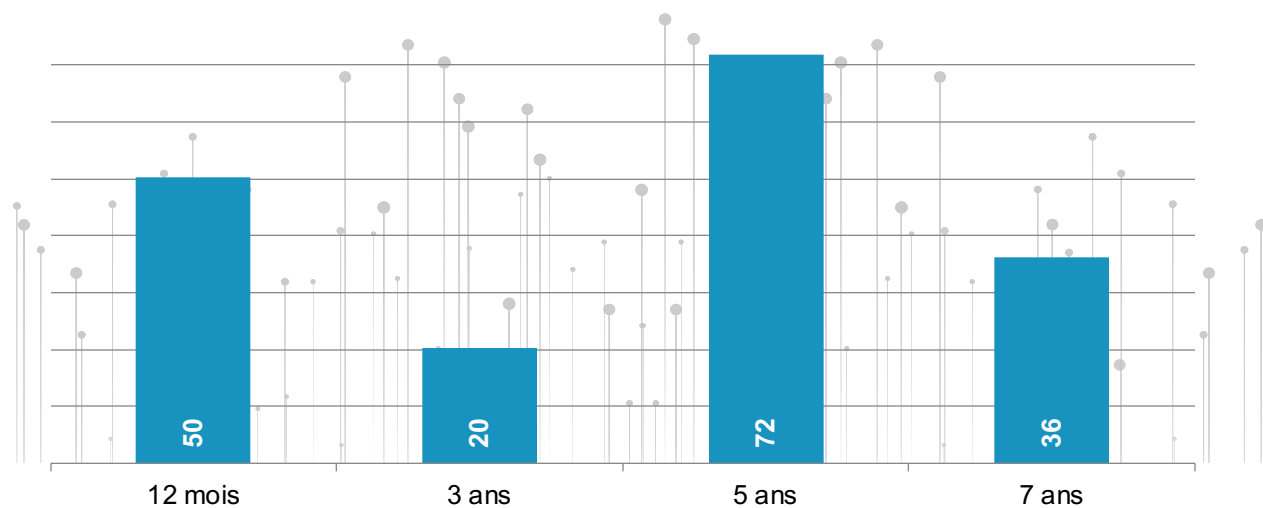
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024



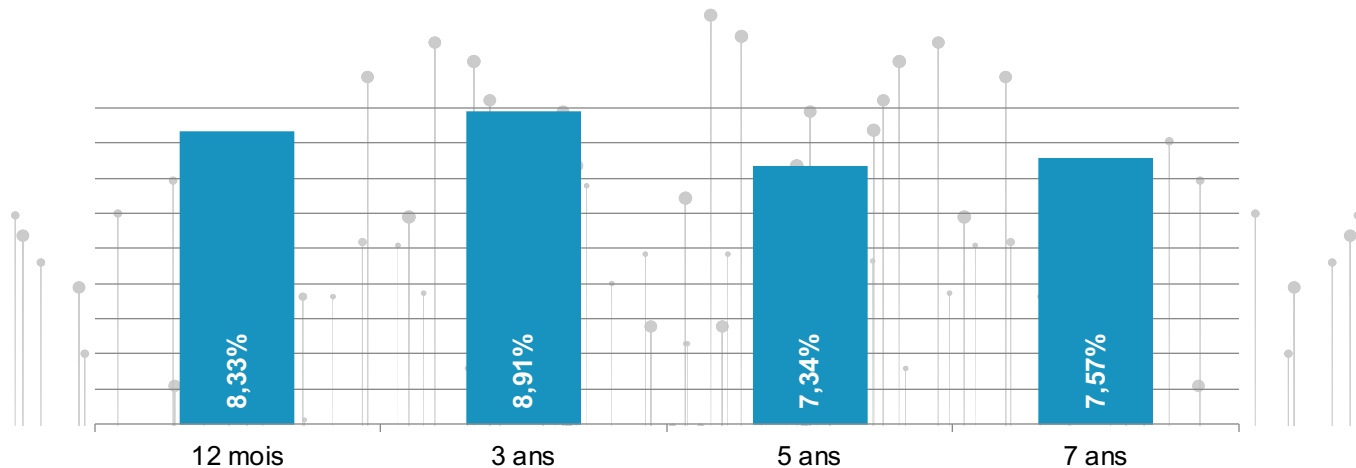
Liste des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
08/05/2024	12 mois	80,00	22,44	15,39	8,74%	8,41%
	3 ans		9,79	9,59	9,59%	9,04%
	5 ans		40,85	40,85	8,17%	7,19%
	7 ans		22,28	22,17	8,34%	7,54%
05/06/2024	12 mois	30,00	24,75	19,80	8,98%	8,26%
	3 ans		8,35	8,35	10,23%	8,74%
	5 ans		4,22	4,22	8,62%	8,44%
19/06/2024	12 mois	60,00	15,08	15,08	9,00%	8,34%
	3 ans		4,40	2,40	9,15%	8,95%
	5 ans		26,71	26,71	8,22%	7,39%
	7 ans		14,09	14,09	8,36%	7,63%

Réalisations du trimestre N°2 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024



ECHOS DU MTP

CÔTE D'IVOIRE

“ L'État de Côte d'Ivoire réussit une levée de 1 334,98 milliards de F CFA sur le MTP au premier semestre 2024.”

Les performances de la Côte d'Ivoire sur le Marché des Titres Publics au premier semestre 2024

Au cours du premier semestre 2024, l'État de la Côte d'Ivoire est intervenu à vingt-trois (23) reprises sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA par le biais d'émissions simultanées. Ces opérations qui ont porté sur huit (08) instruments de maturités courtes, moyennes et longues termes, ont permis au pays de mobiliser la somme totale d'environ 1 334,98 milliards de FCFA sur un volume total offert par les investisseurs de 1 627,90 milliards soit un niveau de couverture global des émissions sur la période de 122,23%.

Au premier trimestre 2024, 823,64 milliards ont été proposés par le MTP soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 124,11% et 674,55 milliards ont été mobilisés sur six (06) instruments usités. 77,27% des volumes mobilisés sont concentrés sur les bons du trésors (moyen terme) et 22,73% se répartissent sur les obligations de maturités de 3 ans, 5 ans et 10 ans. Le coût

moyen pondéré des ressources mobilisées est de 6,46% (3 mois), 6,63% (6 mois), 6,80% (10 mois), 6,40% (11 mois), 6,68% (12 mois), 7,25% (14 mois), 7,10% (2 ans), 7,41% (3 ans), 7,60% (5 ans) et 7,14% (10 ans).

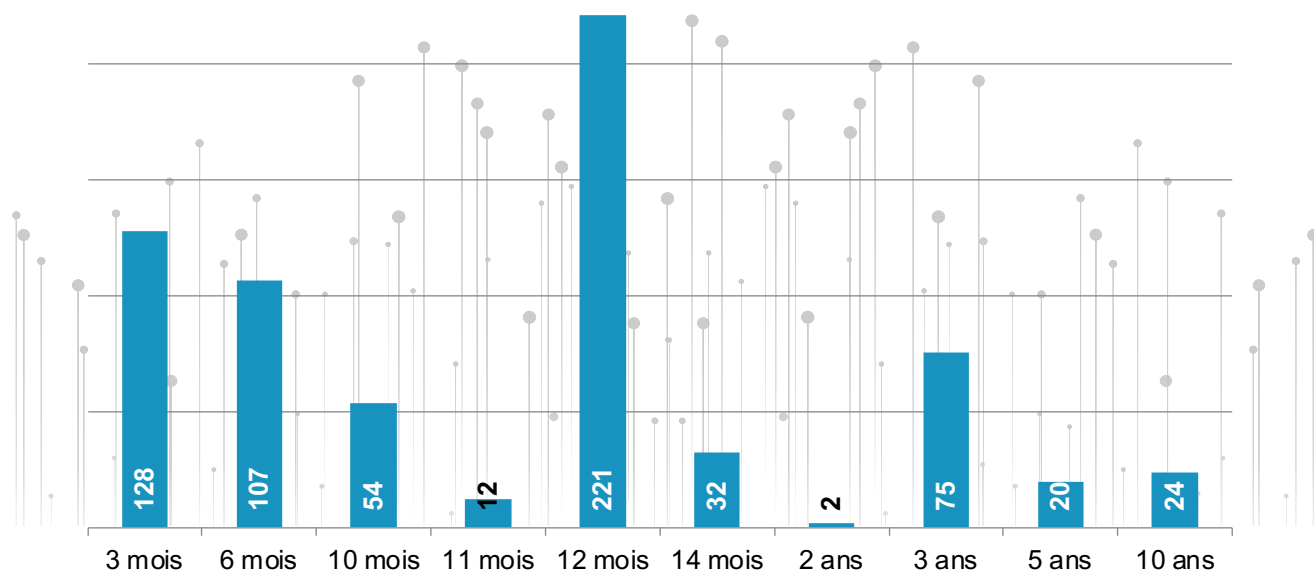
Quant au second trimestre 2024, 804,27 milliards ont été proposés par les investisseurs soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 120,36% et 660,45 milliards ont été mobilisés sur huit (08) instruments usités. Plus de la moitié des volumes mobilisés (53,52%) se concentrent sur les maturités de 3 mois et 12 mois. Il convient de noter également que 66,00% du montant mobilisé provient des bons du trésor sur cette période référence. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 5,39% (1 mois), 6,39% (3 mois), 6,67% (6 mois), 6,80% (11 mois), 6,75% (12 mois), 7,52% (3 ans), 7,37% (5 ans) et 5,81% (10 ans).

Liste des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024

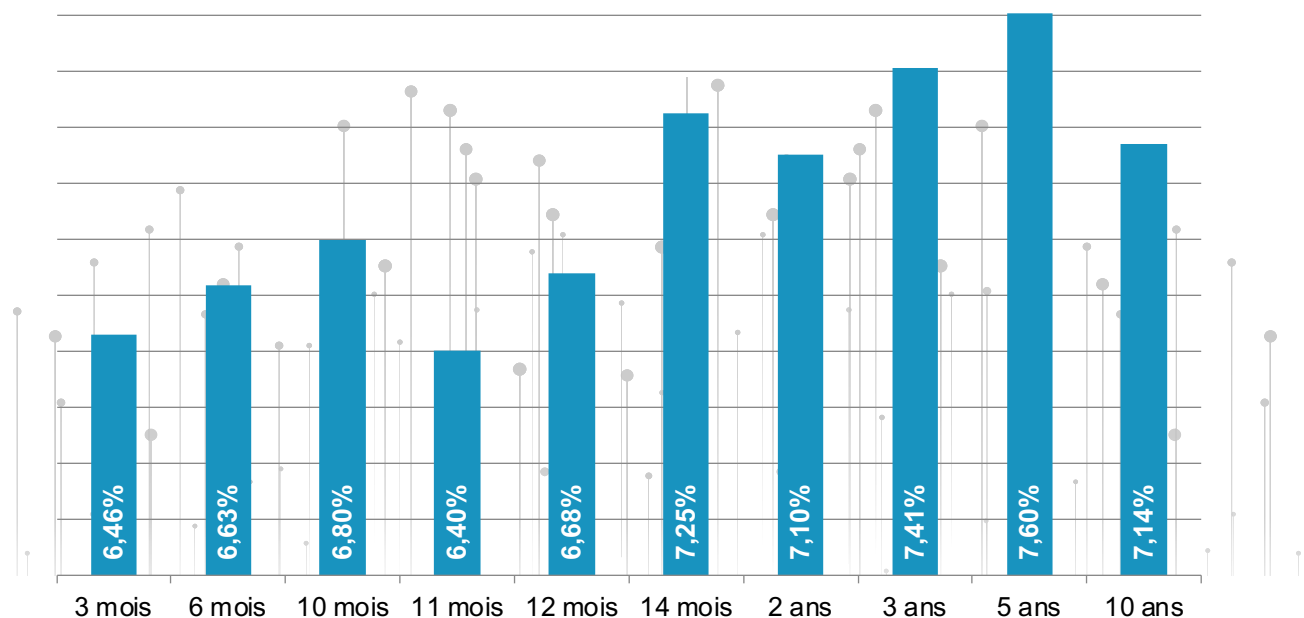
Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
09/01/2024	3 mois	50,00	44,84	43,40	6,70%	6,42%
	12 mois		13,41	10,40	6,75%	6,73%
23/01/2024	3 mois	60,00	12,61	11,61	6,70%	6,55%
	12 mois		46,85	44,75	6,75%	6,52%
	3 ans		10,65	7,65	7,42%	7,38%
25/01/2024	11 mois	44,47	12,29	12,29	6,40%	6,40%
	14 mois		16,21	16,21	7,25%	7,25%
	14 mois		15,97	15,97	7,25%	7,25%
06/02/2024	6 mois	30,00	38,29	21,25	6,75%	6,65%

20/02/2024	3 mois	55,00	88,02	41,53	6,50%	6,49%
	12 mois		8,30	8,30	6,85%	6,75%
	3 ans		10,22	8,63	7,40%	7,30%
	5 ans		4,18	2,03	7,43%	7,36%
27/02/2024	6 mois	60,00	51,05	38,05	6,80%	6,63%
	12 mois		5,52	5,52	6,85%	6,82%
	3 ans		5,58	5,53	7,42%	7,37%
	10 ans		3,52	3,52	7,40%	7,32%
29/02/2024	12 mois	54,18	20,54	20,54	6,75%	6,75%
	12 mois		31,49	31,49	6,75%	6,75%
	2 ans		2,15	2,15	7,10%	7,10%
05/03/2024	3 mois	60,00	33,37	31,37	6,50%	6,43%
	10 mois		25,84	25,84	6,80%	6,80%
	3 ans		7,31	7,31	7,40%	7,35%
06/03/2024	12 mois	50,00	40,00	40,00	6,80%	6,80%
	3 ans		10,00	10,00	7,40%	7,40%
12/03/2024	6 mois	50,00	18,00	10,00	6,80%	6,77%
	10 mois		27,89	27,89	6,80%	6,80%
	3 ans		6,42	6,32	7,43%	7,42%
28/03/2024	3 mois	150,00	46,24	0,00	0,00%	0,00%
	6 mois		39,05	37,37	6,80%	6,59%
	12 mois		59,84	59,64	6,85%	6,63%
	3 ans		29,94	29,94	7,63%	7,47%
	5 ans		17,50	17,50	7,64%	7,63%
	10 ans		20,55	20,55	7,41%	7,11%

Réalisations du trimestre N°1 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024

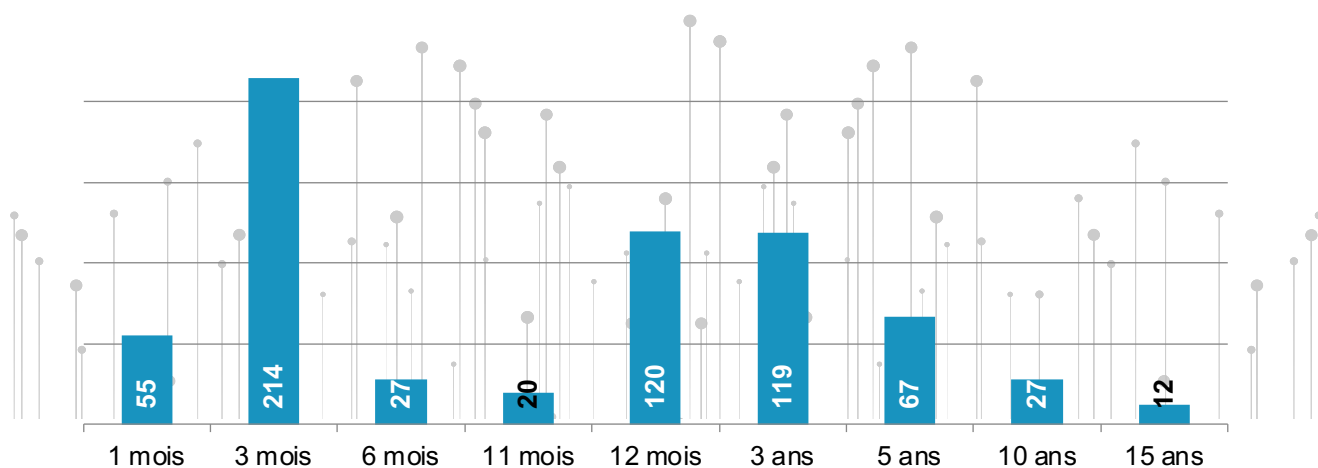


Liste des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024

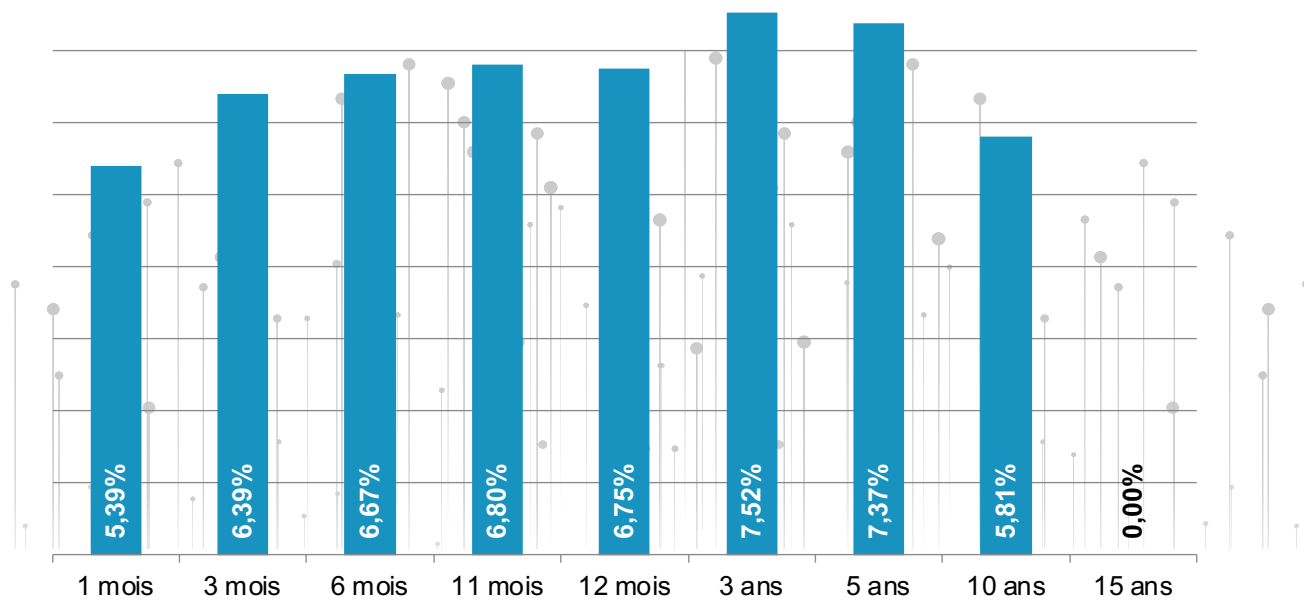
Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
08/04/2024	3 mois	100,00	37,80	0,00	0,00%	0,00%
	12 mois		18,15	7,74	6,64%	6,61%
	3 ans		18,53	18,53	7,65%	7,59%
	5 ans		62,63	62,28	7,65%	7,35%
	10 ans		21,45	21,45	7,41%	7,41%
16/04/2024	3 mois	30,00	62,45	33,00	6,50%	6,38%
23/04/2024	3 mois	81,00	48,66	41,38	6,50%	6,45%
	12 mois		21,55	21,55	6,80%	6,65%
	3 ans		14,31	14,31	7,61%	7,54%
	15 ans		11,86	11,86	0,00%	0,00%

30/04/2024	6 mois	65,50	6,01	4,01	6,70%	6,70%
	12 mois		34,73	34,73	6,80%	6,76%
	3 ans		25,20	25,20	7,64%	7,25%
	5 ans		0,27	0,27	7,64%	7,63%
	10 ans		5,93	5,93	0,00%	0,00%
07/05/2024	3 mois	50,00	26,55	26,55	6,50%	6,17%
	12 mois		20,86	13,86	6,80%	6,78%
	3 ans		11,00	4,00	7,62%	7,58%
14/05/2024	3 mois	50,00	27,00	27,00	6,50%	6,47%
	12 mois		10,27	10,27	6,80%	6,79%
	3 ans		13,51	13,51	7,62%	7,57%
28/05/2024	6 mois	50,00	27,41	23,41	6,78%	6,66%
	11 mois		8,12	8,12	6,80%	6,79%
	3 ans		19,16	19,16	7,66%	7,62%
04/06/2024	3 mois	65,00	28,62	21,62	6,50%	6,47%
	12 mois		29,57	24,57	6,80%	6,80%
	3 ans		9,51	6,51	7,61%	7,60%
	5 ans		0,50	0,50	7,65%	7,65%
11/06/2024	3 mois	55,00	39,00	35,00	6,50%	6,48%
	12 mois		6,80	6,80	6,79%	6,79%
	3 ans		7,50	7,50	7,63%	7,62%
	5 ans		3,56	3,56	7,67%	7,66%
14/06/2024	1 mois	70,00	70,56	55,02	5,90%	5,39%
25/06/2024	3 mois	30,00	33,53	29,53	6,50%	6,29%
26/06/2024	11 mois	21,72	11,72	11,72	6,80%	6,80%
	3 ans		10,00	10,00	7,66%	7,66%

Réalisations du trimestre N°2 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024



ECHOS DU MTP

GUINÉE-BISSAU

“ 136,6 milliards de F CFA mobilisés par la Guinée-Bissau au premier semestre 2024.”

Les performances de la Guinée-Bissau sur le MTP au premier semestre 2024.

Au cours du premier semestre 2024, l'État de la Guinée-Bissau est intervenu à treize (13) reprises sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA par le biais d'émissions simultanées. Ces opérations qui ont porté sur quatre (04) instruments de maturités courtes et moyennes termes, ont permis au pays de mobiliser la somme totale d'environ 136,6 milliards de FCFA sur un volume total offert par les investisseurs de 148,03 milliards soit un niveau de couverture global des émissions sur la période de 115,58%.

Au premier trimestre 2024, 64,35 milliards ont été proposés par le MTP soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 122,25% et 54,66 milliards ont été mobilisés sur trois (03) instruments usités. 81,52% des volumes mobilisés sont concentrés sur les bons du trésor (court terme) et 18,48% se répartissent sur obligations à moyen terme.

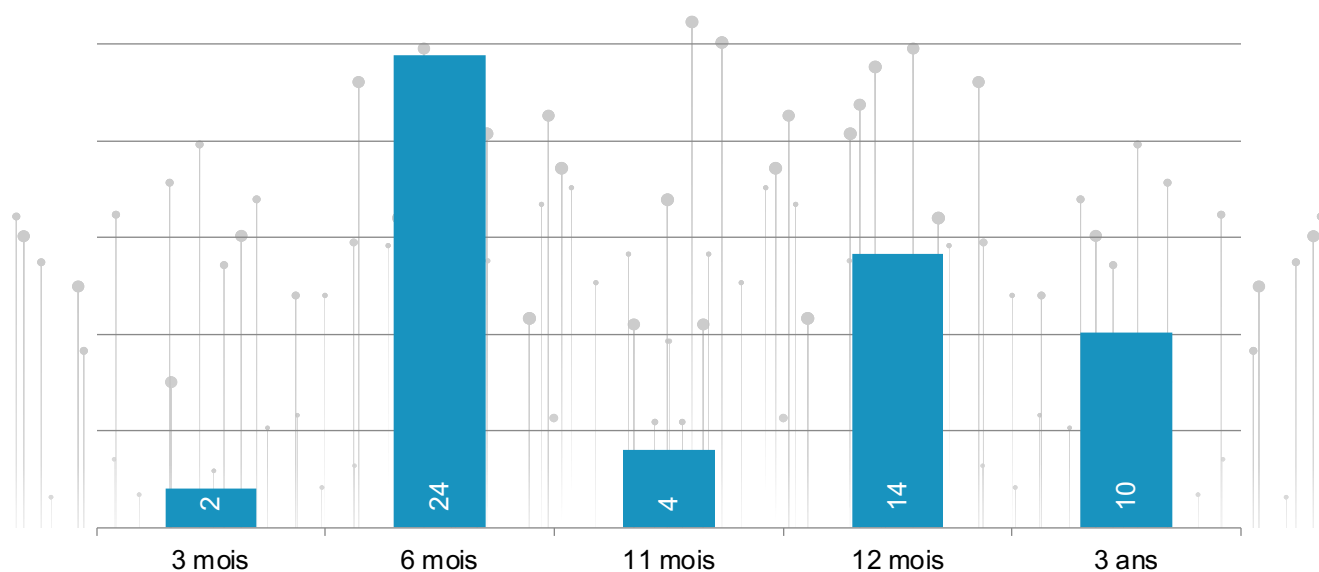
Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 8,75% (3 mois), 8,54% (6 mois), 8,85% (11 mois), 8,68% (12 mois) et 9,91% (3 ans).

Quant au second trimestre 2024, 83,68 milliards ont été proposés par les investisseurs soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 110,93% et 81,94 milliards ont été mobilisés sur quatre (04) instruments usités. Plus 88% des volumes mobilisés se concentre sur les maturités à court terme dont 83,80% enregistré sur la maturité 12 mois. Les obligations du trésor se concentrent uniquement sur le moyen terme avec 11,30% du volume mobilisé sur la période. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de de 8,72% (3 mois), 8,83% (6 mois), 8,91% (11 mois), 8,93% (12 mois) et 9,88% (3 ans).

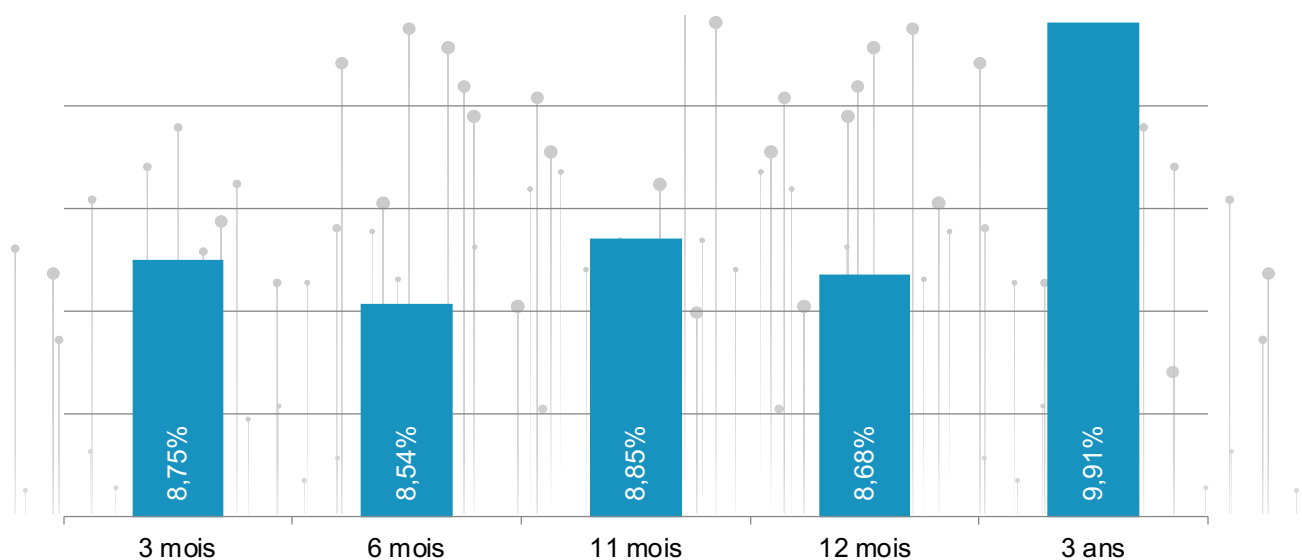
Liste des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
19/01/2024	6 mois	15,00	11,71	11,71	8,75%	8,34%
	3 ans		4,49	4,49	10,50%	9,96%
19/01/2024	6 mois	10,92	3,21	3,21	8,75%	8,75%
	3 ans		2,25	2,25	9,90%	9,90%
13/02/2024	6 mois	10,00	10,87	5,71	8,75%	8,68%
	12 mois		8,30	5,30	9,16%	8,73%
14/02/2024	12 mois	4,17	4,17	4,17	8,80%	8,44%
12/03/2024	3 mois	6,00	2,50	2,00	9,00%	8,75%
	11 mois		4,00	4,00	9,00%	8,85%
19/03/2024	6 mois	12,00	3,77	3,77	9,00%	8,75%
	12 mois		4,73	4,70	9,02%	8,83%
	3 ans		4,35	3,36	10,02%	9,83%

Réalisations du trimestre N°1 de l'année 2024 des émissions par adjudication



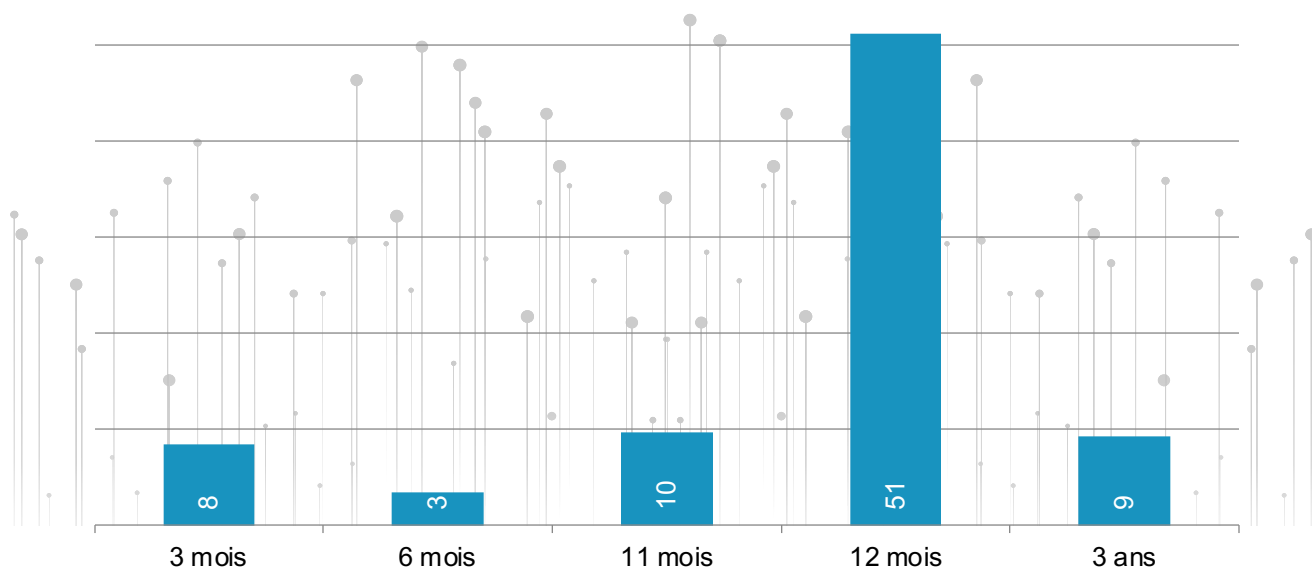
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024



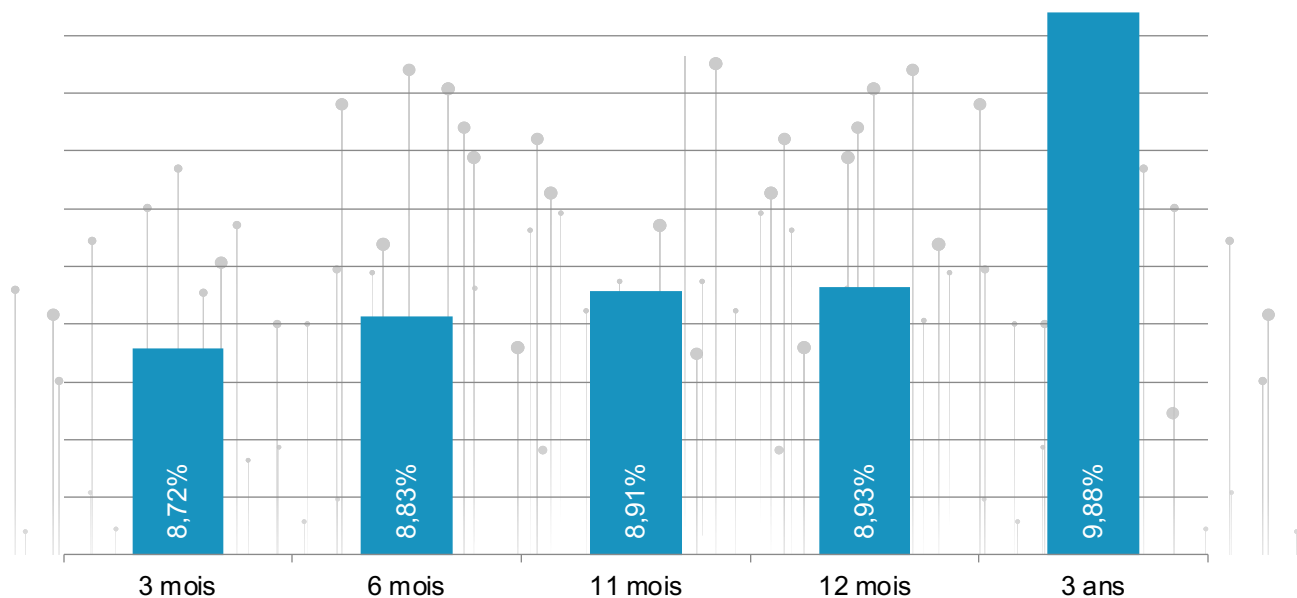
Liste des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
11/04/2024	6 mois	7,50	2,24	2,24	9,00%	8,88%
	12 mois		7,92	7,90	9,05%	8,96%
	3 ans		1,10	0,86	10,07%	9,95%
	11 mois		16,74	9,73	8,95%	8,91%
	12 mois		7,01	7,01	8,95%	8,82%
25/04/2024	3 mois	10,00	1,36	0,63	9,00%	8,45%
	12 mois		5,50	5,50	9,25%	8,99%
	3 ans		4,88	4,88	10,08%	9,80%
26/04/2024	12 mois	7,64	7,64	7,64	8,95%	8,86%
13/05/2024	3 mois	10,00	4,38	4,20	9,00%	8,58%
	12 mois		5,38	5,38	9,00%	8,89%
	3 ans		1,42	1,42	10,08%	9,89%
21/05/2024	3 mois	7,00	4,10	3,54	9,00%	8,92%
	12 mois		2,72	2,72	9,00%	8,96%
	3 ans		0,74	0,74	10,08%	9,92%
24/05/2024	12 mois	6,56	6,56	6,56	8,95%	8,95%
18/06/2024	6 mois	10,00	1,16	1,16	9,00%	8,73%
	12 mois		8,48	8,48	9,25%	9,01%
	3 ans		1,36	1,36	10,22%	10,12%

Réalisations du trimestre N°2 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024



ECHOS DU MTP

MALI

“

350,59 milliards de F CFA mobilisé par l'État du Mali au premier semestre 2024.”

Les performances du Mali au 1^{er} semestre 2024

Au cours du premier semestre 2024, l'État du Mali est intervenu à quatorze (14) reprises sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA par le biais d'émissions simultanées. Ces opérations qui ont porté sur cinq (05) instruments de maturités courtes et moyennes termes, ont permis au pays de mobiliser la somme totale d'environ 350,59 milliards de FCFA sur un volume total offert par les investisseurs de 380,62 milliards soit un niveau de couverture global des émissions sur la période de 105,512%.

Au premier trimestre 2024, 210,01 milliards ont été proposés par le MTP, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 104,62% et 194,51 milliards ont été mobilisés sur cinq (05) instruments usités. 53,31% des volumes mobilisés sont concentrés sur les bons du trésor (court terme) et 46,69%

se répartissent sur les obligations à moyen terme. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 7,59% (3 mois), 8,08% (6 mois), 8,75% (12 mois), 9,90% (3 ans) et 8,63% (5 ans).

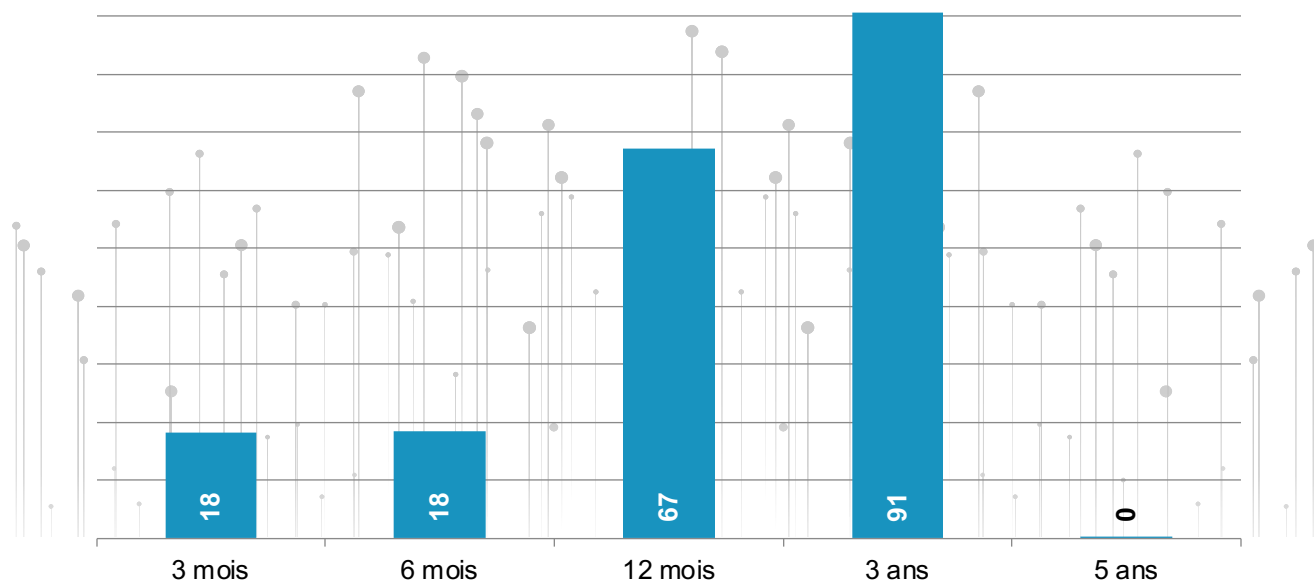
Quant au second trimestre 2024, 170,64 milliards ont été proposés par les investisseurs soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 106,64% et plus de 156 milliards ont été mobilisés sur quatre (04) instruments usités. Plus de 77% des volumes mobilisés sont sur les instruments à court terme (dont plus de 85% se concentrent sur la maturité de 12 mois) et environ 23% sur les obligations à moyen terme. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 8,45% (6 mois), 8,72% (12 mois), 9,64% (3 ans) et 7,59% (5ans).

Liste des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024

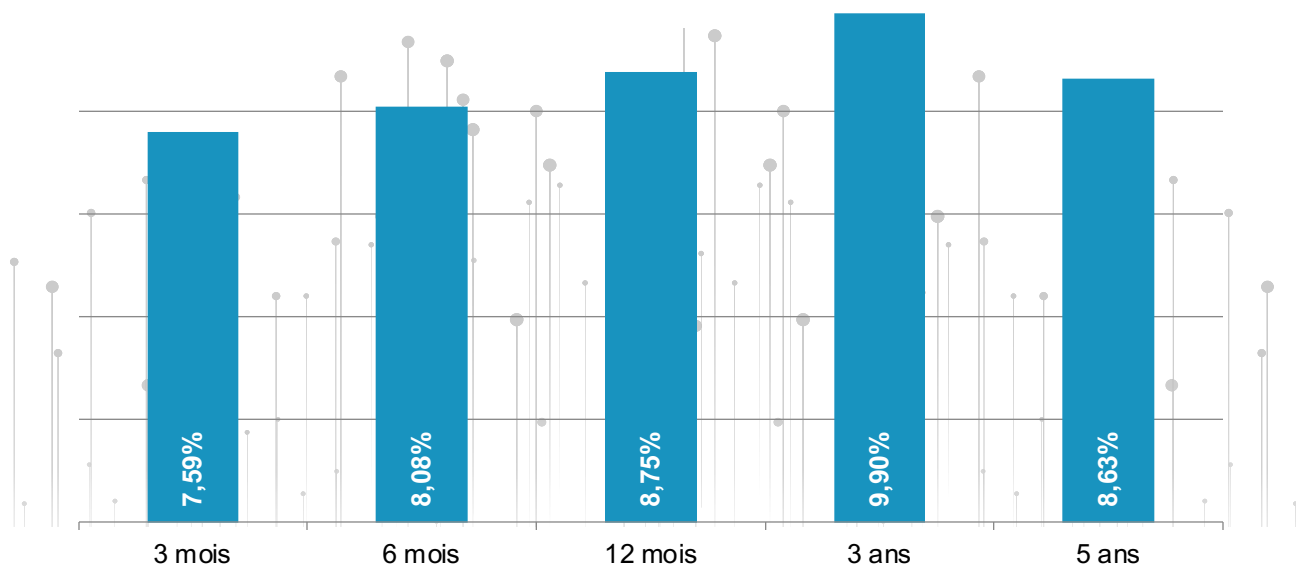
Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
10/01/2024	6 mois	25,00	18,01	16,51	8,42%	8,06%
	3 ans		7,83	7,78	10,02%	9,67%
11/01/2024	6 mois	10,21	1,00	1,00	8,29%	8,29%
	3 ans		9,21	9,21	9,89%	9,89%
24/01/2024	3 mois	25,00	10,06	8,51	8,00%	7,53%
	3 ans		16,09	16,09	10,18%	9,99%
	5 ans		0,29	0,21	8,90%	8,63%
07/02/2024	12 mois	25,00	12,59	10,59	8,60%	8,19%
	3 ans		12,85	11,35	10,18%	9,84%
	5 ans		0,03	0,00	0,00%	0,00%
21/02/2024	12 mois	25,00	11,63	11,35	9,15%	8,59%
	3 ans		16,15	16,15	10,18%	9,87%
	3 ans		8,82	8,82	8,82	9,97%

06/03/2024	6 mois		1,81	0,90	8,49%	8,23%
	12 mois	25,00	18,33	18,30	9,10%	8,96%
	3 ans		7,84	6,84	10,22%	10,20%
07/03/2024	12 mois	17,50	17,50	17,50	9,10%	9,10%
20/03/2024	3 mois		15,70	9,67	8,00%	7,64%
	12 mois	25,00	9,50	9,38	8,50%	8,50%
	3 ans		0,59	0,16	9,33%	8,95%
	3 ans	14,21	14,21	14,21	9,87%	9,87%

Réalisations du trimestre N°1 de l'année 2024 des émissions par adjudication



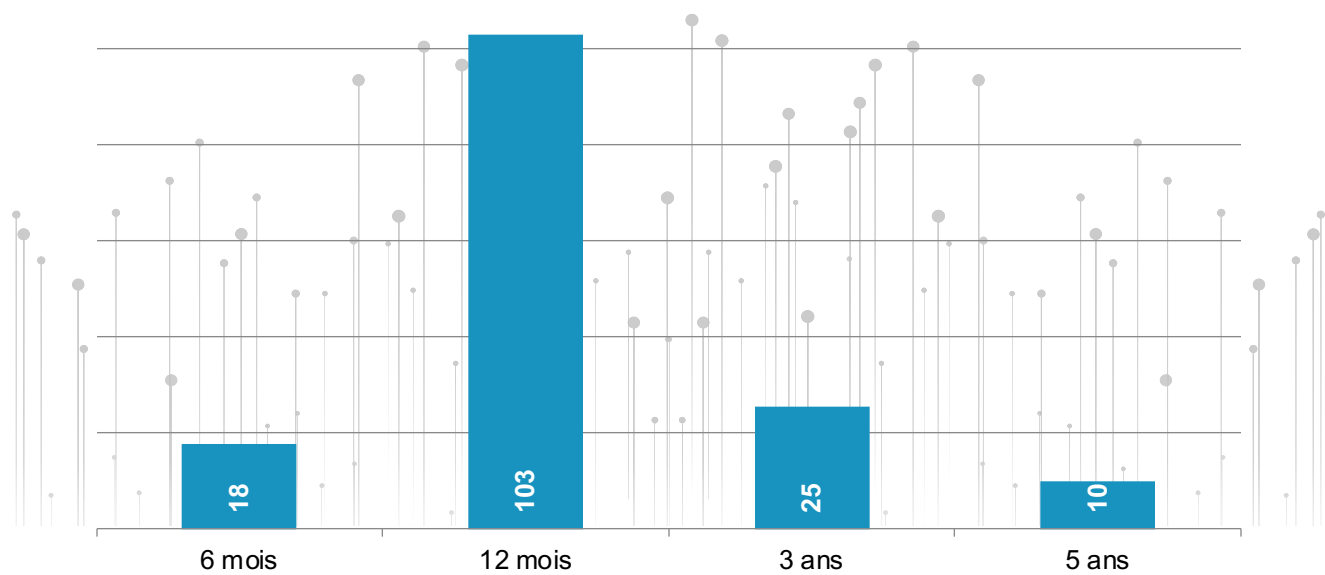
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024



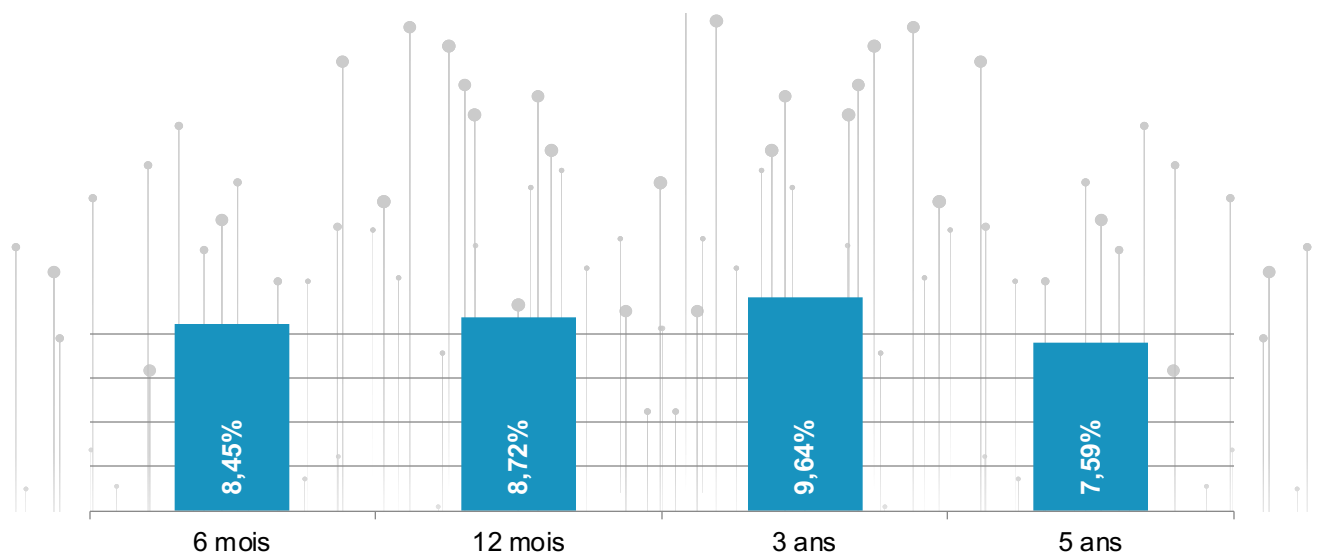
Liste des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
17/04/2024	12 mois	25,00	20,37	20,22	8,95%	8,57%
	3 ans		7,19	0,17	9,29%	9,17%
	5 ans		0,03	0,00	0,00%	0,00%
	12 mois	9,98	6,70	6,70	8,50%	8,50%
	3 ans		3,29	3,29	9,75%	9,75%
02/05/2024	6 mois	25,00	2,46	2,46	8,50%	8,34%
	12 mois		19,13	18,98	8,98%	8,79%
	3 ans		3,46	3,46	9,75%	9,75%
15/05/2024	12 mois	25,00	21,06	21,06	8,98%	8,57%
	3 ans		6,76	5,76	9,75%	9,31%
	5 ans		0,07	0,07	8,50%	8,46%
29/05/2024	12 mois	25,00	18,16	18,16	8,98%	8,93%
	3 ans		8,38	7,88	9,75%	9,74%
	5 ans		0,04	0,00	0,00%	0,00%
12/06/2024	6 mois	25,00	9,95	9,95	8,50%	8,45%
	12 mois		12,84	7,84	8,97%	8,93%
	3 ans		4,03	4,03	9,75%	9,75%
26/06/2024	6 mois	25,00	5,73	5,20	8,60%	8,49%
	12 mois		10,10	10,00	8,95%	8,88%
	3 ans		0,89	0,89	9,75%	9,72%
	5 ans		10,00	10,00	7,59%	7,59%

Réalisations du trimestre N°2 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024



ECHOS DU MTP

NIGER



SEIDOU ZEINABOU
ALZOUMA DOUKA

Directrice Générale du Trésor et de la
Comptabilité Publique du Niger

“ Pour tirer profit des produits innovants qu’offre le Marché des Titres Publics dans le contexte de résilience, nous allons poursuivre la normalisation de nos relations avec l’ensemble des compartiments du marché des capitaux en respectant tous nos engagements à bonne date.”

Le Premier Ministre, Ministre de l'Économie et des Finances déclarait récemment la reprise de la coopération financière du pays avec l'ensemble de ses partenaires financiers.

A titre illustratif, le 8 juin 2023, le pays a fait son grand retour sur le Marché des Titres Publics après 11 mois d'absence.

Peut-on dire que c'est un retour gagnant en vue de répondre efficacement aux actions de développement ?

Il est important de rappeler le rôle stratégique du Marché des Titres Publics dans le fonctionnement des économies modernes. Le marché financier est une plateforme où les agents économiques en déficit de financement lèvent des capitaux nécessaires à la couverture des besoins de financement induits par la mise en œuvre de politique de développement.

L'État, en tant qu'agent économique structurellement déficitaire a également recours au marché financier pour résorber à la fois ses besoins de trésorerie et pour financer son déficit budgétaire.

Ce sont des investissements porteurs de croissance, de prospérité et de bien-être social qui sont financés par les ressources mobilisées sur le Marché des Titres Publics.

C'est pour toutes ces raisons que suite à la levée des sanctions, l'une des actions prioritaires entreprises par le Gouvernement était de normaliser nos relations avec le Marché des Titres Publics en apurant la totalité des arriérés accumulés pendant 11 mois d'absence sur le marché.

Au cours de l'année 2024, le Trésor Public du Niger a mobilisé 668 milliards de FCFA pour faire face à ses besoins de financement et de trésorerie.

A ce titre, le Marché des Titres Publics est une opportunité, une occasion de financement des actions de développement et du déficit budgétaire.

Notre retour sur Marché des Titres Publics est bel et bien un retour gagnant. Cela est indéniable.

Quels sont selon vous, les principaux atouts du Niger pour séduire davantage les investisseurs ?

En termes de potentialités, le Niger est un pays riche en ressources naturelles qui regorge l'essentiel des minerais stratégiques notamment l'uranium, le pétrole, l'or, le charbon, l'eau douce pour ne citer que ceux-là.

Les perspectives économiques sont très bonnes avec un taux de croissance de 10,6% attendu à la fin de l'année 2024. Le démarrage de l'exportation du pétrole brut ainsi que la prospection de nouveaux champs pétroliers (Bloc de Bilma), les grands projets d'infrastructures hydroélectriques (barrages de Kandadji) sont des atouts majeurs qui contribueront à accélérer le processus de transformation structurelle de l'économie nigérienne.

Par ailleurs, le Niger dispose d'un taux d'ensoleillement élevé permettant d'exploiter des unités de production d'énergies solaires dans un contexte de changement climatique. Nous profitons de votre tribune pour lancer un appel aux investisseurs à venir au Niger pour la prospection de projets énergétiques.

Le Niger est un pays de paix et de tolérance.

Sur quels leviers faut-il agir pour rendre le Niger plus attractif ?

Pour rendre plus attractif le pays, le Gouvernement mettra l'accent sur le renforcement de la gouvernance économique et financière grâce à l'approfondissement des réformes économiques, budgétaires et la mise en œuvre de politiques publiques crédibles. La transparence et la lutte contre la corruption, l'amélioration du climat des affaires sont entre autres leviers sur lesquels le Gouvernement actionnera pour attirer les investisseurs.

Comment profiter davantage des produits innovants qu'offre le MTP dans ce contexte de résilience ?

Pour tirer profit des produits innovants qu'offre le Marché des Titres Publics dans le contexte de résilience, nous allons poursuivre la normalisation de nos relations avec l'ensemble des compartiments du marché des capitaux en respectant tous nos engagements à bonne date. Cela permettra de renforcer la confiance entre le Trésor Public du Niger et les investisseurs et de mobiliser suffisamment de ressources au moindre coût pour le financement des actions de développement.

Niger : le grand retour sur le Marché de Titres Publics

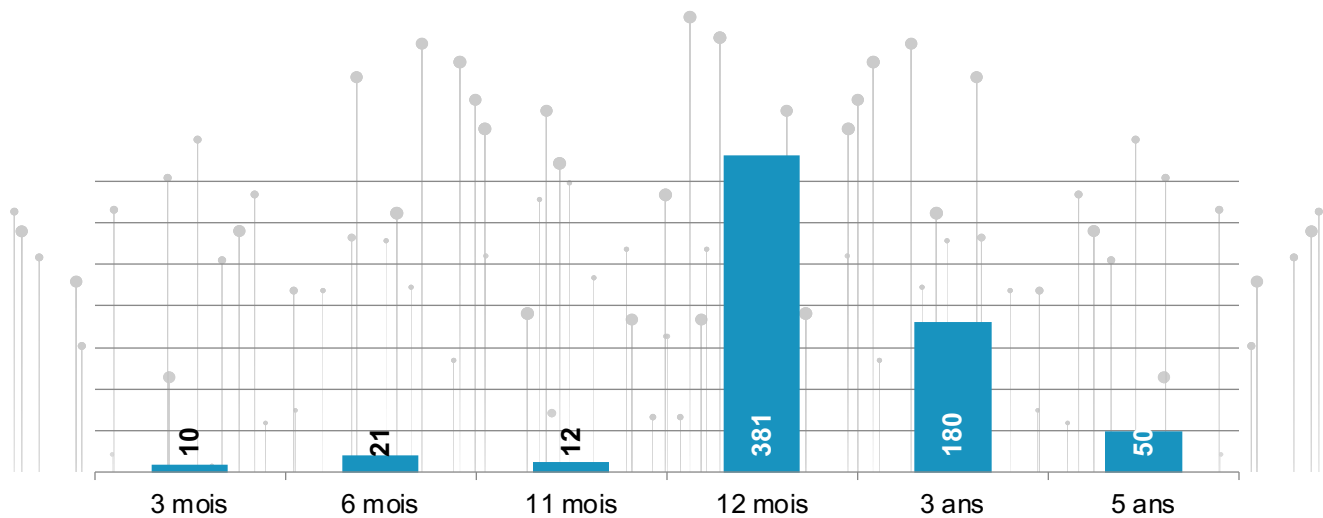
Absent du Marché Financier Régional depuis le 29 juillet 2023, à la suite des sanctions prises à son encontre par la Conférence des Chefs d'État et de gouvernement de la CEDEAO, l'État du Niger réalise un retour remarqué sur le MTP sur le second trimestre 2024 ; 768,78 milliards ont été proposés par les investisseurs, soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 123,45% et plus de 653,84 milliards ont été mobilisés sur

cinq (05) instruments usités. Plus de 64,84% des volumes mobilisés sont sur les instruments à court terme (dont plus de 58,27% se concentrent sur la maturité de 12 mois) et environ 36,16% sur les obligations à moyen terme. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 8,19% (3 mois), 8,93% (6 mois), 9,39 (11 mois), 8,62% (12 mois), 9,24% (3 ans) et 8,63% (5ans).

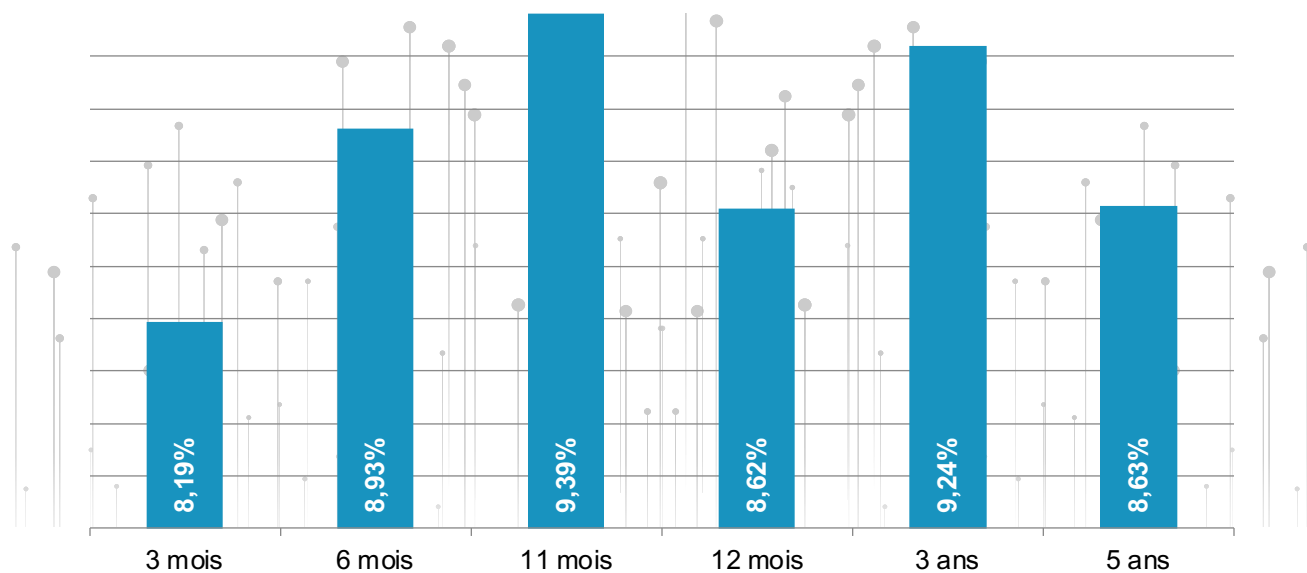
Liste des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
26/04/2024	12 mois	419,05	304,68	304,68	9,00%	8,50%
	3 ans		122,31	122,31	9,85%	9,35%
	5 ans		31,01	31,01	9,05%	8,68%
06/05/2024	12 mois	70,00	23,78	0,00	0,00%	0,00%
	3 ans		149,00	57,83	9,00%	9,00%
	5 ans		19,17	19,17	9,07%	8,54%
06/06/2024	6 mois	25,00	0,06	0,06	8,95%	8,88%
	12 mois		25,85	25,85	9,00%	8,96%
	12 mois		22,24	22,24	8,95%	8,95%
10/06/2024	6 mois	17,45	5,53	5,53	9,00%	9,00%
	11 mois		11,92	11,92	9,50%	9,39%
11/06/2024	3 mois	19,00	10,00	10,00	8,25%	8,19%
	6 mois		9,00	9,00	8,95%	8,85%
20/06/2024	6 mois	25,00	4,30	4,30	9,00%	8,97%
	12 mois		20,75	20,75	9,50%	9,34%
27/06/2024	6 mois	25,00	1,78	1,78	9,00%	8,97%
	12 mois		7,43	7,43	9,50%	9,39%

Réalisations du trimestre N°2 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024



ECHOS DU MTP

SÉNÉGAL

A stylized map of Senegal in a medium blue color, positioned on the left side of the page. It has a rough, torn-paper-like edge. The map is partially overlaid by a white quote and a horizontal line.

“

343,46 milliards de F CFA mobilisés au premier semestre 2024.”

Les performances du Sénégal sur le MTP au 1^{er} semestre 2024.

Au cours du premier semestre 2024, l'État du Sénégal est intervenu à neuf (9) reprises sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA par le biais d'émissions simultanées. Ces opérations qui ont porté sur cinq (05) instruments de maturités courtes et moyennes termes, ont permis au pays de mobiliser la somme totale d'environ 343,46 milliards de FCFA sur un volume total offert par les investisseurs de 392,59 milliards, soit un niveau de couverture globale des émissions sur la période de 115,91%.

Au premier trimestre 2024, 213,91 milliards ont été proposés par le MTP soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 112,34% et 198,05 milliards ont été mobilisés sur quatre (04) instruments usités. Les Bons Assimilables du Trésor représentent 63,79% dont une forte concentration sur la maturité 12 mois soit 71,73%. En revanche, 36,21% du volume mobilisé est enregistré sur les obligations

dont les maturités sont comprises entre 3 et 5 ans. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 6,76% (6 mois), 6,82% (12 mois), 7,56% (3 ans) et 7,60% (5 ans).

Quant au second trimestre 2024, 178,69 milliards ont été proposés par les investisseurs et environ 145,41 milliards ont été mobilisés sur cinq (05) instruments usités. À l'image du premier trimestre, une prédominance du volume mobilisé sur les instruments à court terme à hauteur de 61,71% avec une forte concentration sur le 6 et 12 mois soit 92,20%. D'autre part, les Obligations du trésor dont les maturités sont comprises entre 3 et 5 ans, représentent 38,29% du montant mobilisé sur cette période de référence. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 6,50% (3 mois), 6,76% (6 mois), 6,96% (12 mois), 7,87% (3 ans) et 7,61% (5ans).

Retour sur le marché international

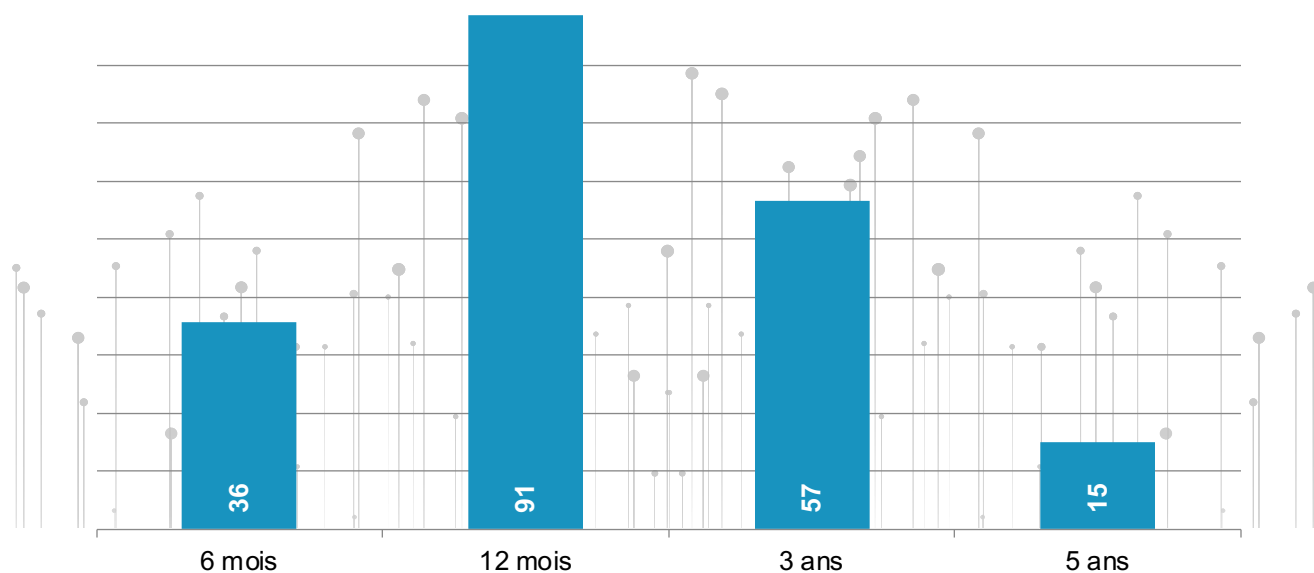
À côté du Marché des Titres Publics, le Sénégal a également sollicité le marché international au cours du deuxième trimestre de l'année 2024. Le pays a émis avec succès le mardi 4 juin une émission d'Eurobonds d'un montant de 750 millions de dollars soit 458 milliards Fcfa. Les eurobonds émis par le Sénégal arrivent à échéance en 2031. Ils sont à deux tranches avec un taux nominal de 7,75 %. La structure JPMorgan Chase & Co a été le gestionnaire principal des deux parties.

En 15 ans, le Sénégal a réussi à mobiliser près de 3446 milliards FCFA sur les marchés financiers internationaux. La première émission du Sénégal sur le marché des Eurobonds date de 2009. À cet effet, 200 millions de dollars ont été levés sur 5 ans à un taux de 9,25%. Par la suite le Sénégal est retourné sur ce marché en 2011, en 2014, en 2017, en 2018 et en 2021. Pour toutes ces opérations, les taux d'intérêt variant entre 4,75% à 9,95%. S'agissant des maturités, elles vont de 5 à 30 ans.

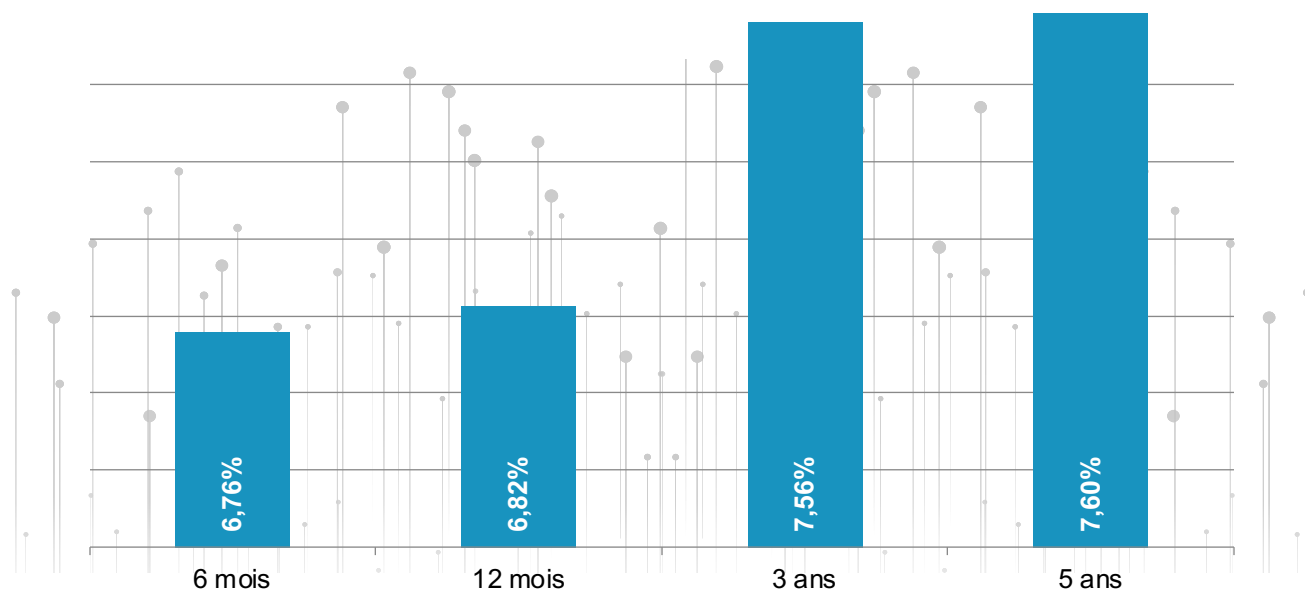
Liste des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
11/01/2024	6 mois	25,00	4,70	0,00	0,00%	0,00%
	12 mois		30,22	25,00	6,97%	6,79%
12/01/2024	6 mois	15,42	15,93	15,63	6,75%	6,75%
25/01/2024	12 mois	80,00	40,20	40,20	6,94%	6,80%
	3 ans		43,75	43,75	7,71%	7,52%
	5 ans		2,32	2,32	7,78%	7,54%
23/02/2024	6 mois	30,00	20,08	20,08	7,25%	6,76%
	12 mois		6,52	5,37	7,00%	6,80%
	3 ans		5,34	4,86	7,79%	7,64%
08/03/2024	12 mois	40,00	23,06	20,06	7,16%	6,91%
	3 ans		8,06	8,06	7,78%	7,73%
	5 ans		13,72	12,72	7,70%	7,61%

Réalisations du trimestre N°1 de l'année 2024 des émissions par adjudication



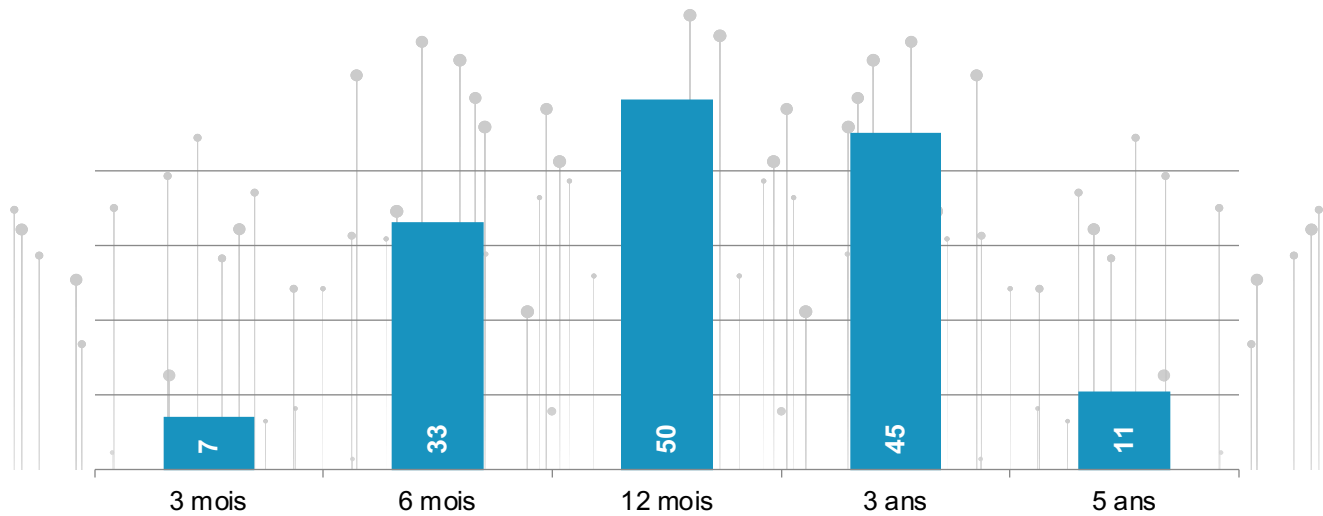
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024



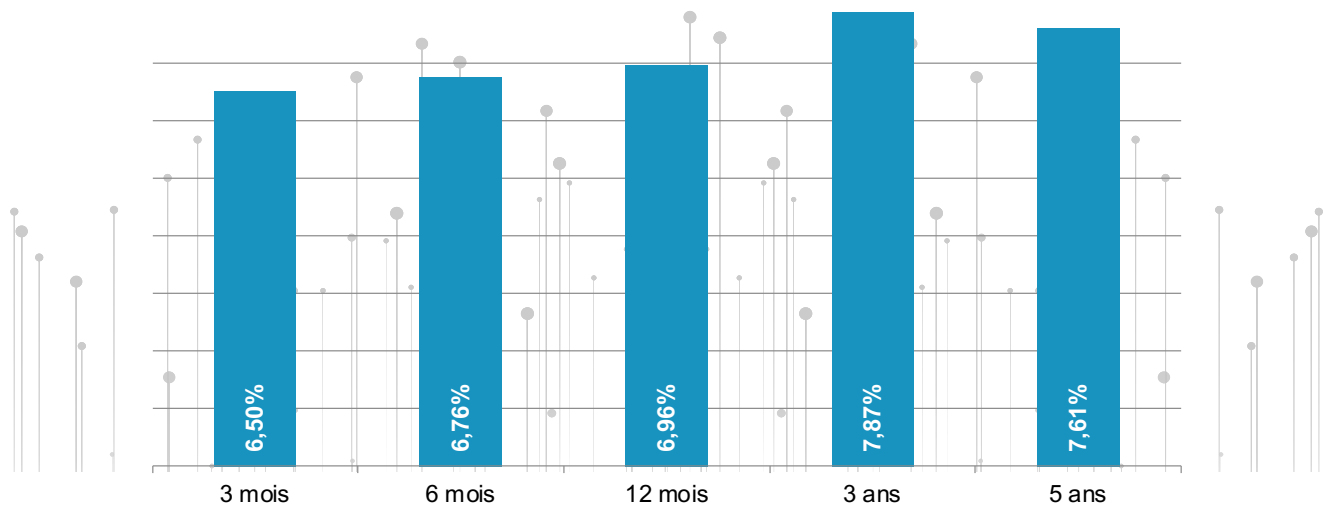
Liste des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
03/05/2024	12 mois	30,00	20,26	15,52	7,01%	6,94%
	3 ans		13,02	12,97	7,83%	7,61%
06/05/2024	12 mois	8,28	8,28	8,28	6,90%	6,90%
31/05/2024	12 mois	70,00	26,33	25,79	7,10%	6,98%
	3 ans		45,68	32,18	8,15%	7,97%
	5 ans		10,91	10,54	7,81%	7,61%
28/06/2024	3 mois	40,00	12,00	7,00	6,50%	6,50%
	6 mois		42,22	33,14	6,96%	6,76%

Réalisations du trimestre N°2 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024



ECHOS DU MTP

TOGO



Joëlle Tama EDORH
Directrice de la Trésorerie
Groupe de Orabank

“ L’État du Togo a démontré un respect des engagements qui sont de nature à rassurer les investisseurs. ”

Mme Joëlle Tama EDORH est la Directrice de la Trésorerie Groupe de Orabank. Dans ce numéro, elle commente en quelques mots les sorties du Togo sur le MTP au cours du premier trimestre de l'année 2024.

Bonjour Mme EDORH, le Togo a mobilisé 405 milliards au cours du premier trimestre 2024, alors qu'au premier trimestre 2023, le Trésor public a emprunté 113, 46 milliards. Peut-on dire que les Titres Publics émis par l'État togolais suscitent davantage l'intérêt des investisseurs ?

La dynamique des investisseurs se fonde sur une meilleure adéquation entre le risque et le rendement proposés par les émetteurs.

Sur le plan du risque, l'État du Togo a démontré une constante sur le plan socio-politique et un respect des engagements qui sont de nature à rassurer. Pour rappel il a même procédé aux remboursements anticipés de certaines lignes de titres qui ont écarté toute perspective de défaut sur cet émetteur.

Sur le plan du rendement, l'offre demeure compétitive par rapport aux États qui présentent le même profil en matière de risque. Tous ces facteurs contribuent à l'intérêt grandissant sur cet émetteur.

Le Togo est aussi le pays qui a le plus mobilisé de fonds sur le MTP au premier trimestre, avec 21,11% des fonds mobilisés. Pensez-vous que cette dynamique va se poursuivre tout au long de l'année ?

Nous l'espérons, tous les indicateurs montrent une confiance des investisseurs sur la signature de l'État du Togo. Cependant l'enjeu réside dans le respect du calendrier de mobilisation proposé en adéquation avec les investissements prévus et présentés lors des REMTP.

En 2023 à Dakar, lors des Rencontres du Marché des Titres Publics, Oragroup à travers la salle de marché de sa filiale du Togo a été distinguée comme l'un des meilleurs Spécialistes en Valeur du Trésor. Quel est le sentiment qui vous anime par rapport à cette reconnaissance du MTP ? Pouvez-vous nous parler un peu plus de votre stratégie en tant que SVT ? Comment ce statut devrait-il évoluer à votre sens après maintenant plusieurs années d'implémentation ?

Un sentiment de joie et de fierté pour toutes les équipes et les partenaires qui ont contribué à cette distinction. Une reconnaissance également à l'endroit des organisateurs (UMOA-Titres) qui placent l'excellence comme moteur de développement.

Oragroup est un groupe bancaire avec une forte présence dans la zone UEMOA. Pour la vulgarisation du produit que constituent les titres publics, nous nous appuyons sur notre réseau (banques et clients).

Nous pensons que le leitmotiv de l'évolution du Marché des Titres Publics devrait être l'animation du marché secondaire. En effet nous estimons que le développement du marché passe par cette étape et que les SVTs doivent pouvoir renforcer leur rôle de conseiller auprès des émetteurs, favoriser la cotation des titres et l'annonce de prix fermes et développer de nouveaux produits afin d'élargir la base des investisseurs.

En tant qu'acteur bancaire, pensez-vous que souscrire aux Titres Publics émis par les États sur le MTP de la zone UEMOA apporte assez de gains aux banques ? Comment les banques peuvent-elles rentabiliser davantage leur portefeuille de titres publics dans le cadre de leurs activités à destination de la clientèle ?

La souscription aux titres d'États sur le MTP de la Zone UEMOA apporte assurément des revenus aux banques. Pour preuve le bilan des banques est constitué à 20% à 30% desdits titres. Cette activité a contribué à la mise en valeur de certains métiers comme la fonction ALM qui est partie intégrante des directions de trésorerie des banques.

Cependant dans le contexte de hausse des taux directeurs que nous avons connus récemment et des impacts négatifs qu'elle peut avoir

dans certains cas sur la valorisation des portefeuilles de titres mais aussi sur la liquidité excédentaire des banques de la zone UEMOA, l'enjeu aujourd'hui pour ces dernières est de chercher à rentabiliser davantage leur portefeuille de titres. Ceci peut passer par apporter un ensemble de solutions pour un marché secondaire fort et une efficacité du MTP, notamment la création de nouveaux produits permettant de vulgariser les titres publics auprès de leur clientèle.

Le Togo mobilise 468,75 milliards de F CFA au premier semestre 2024

Au cours du premier semestre 2024, l'État du Togo est intervenu à douze (12) reprises sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA par le biais d'émissions simultanées. Ces opérations qui ont porté sur cinq (05) instruments de maturités courtes et moyennes termes, ont permis au pays de mobiliser la somme totale de 468,75 milliards de FCFA sur un volume total offert par les investisseurs de 680,29 milliards, soit un niveau de couverture global des émissions sur la période de 153,42%.

Au premier trimestre 2024, 370,49 milliards ont été proposés par le MTP soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 149,82% et 256,22 milliards ont été mobilisés à travers cinq (05) instruments utilisés. Les maturités court terme (≤ 12 mois) représentent 76,85% du volume mobilisé et 98,38% du volume mobilisé sur le court terme se concentre sur le 3 et 12 mois. Les obligations du Trésors dont les maturités usitées sur cette période comprises entre 3 et 5 ans,

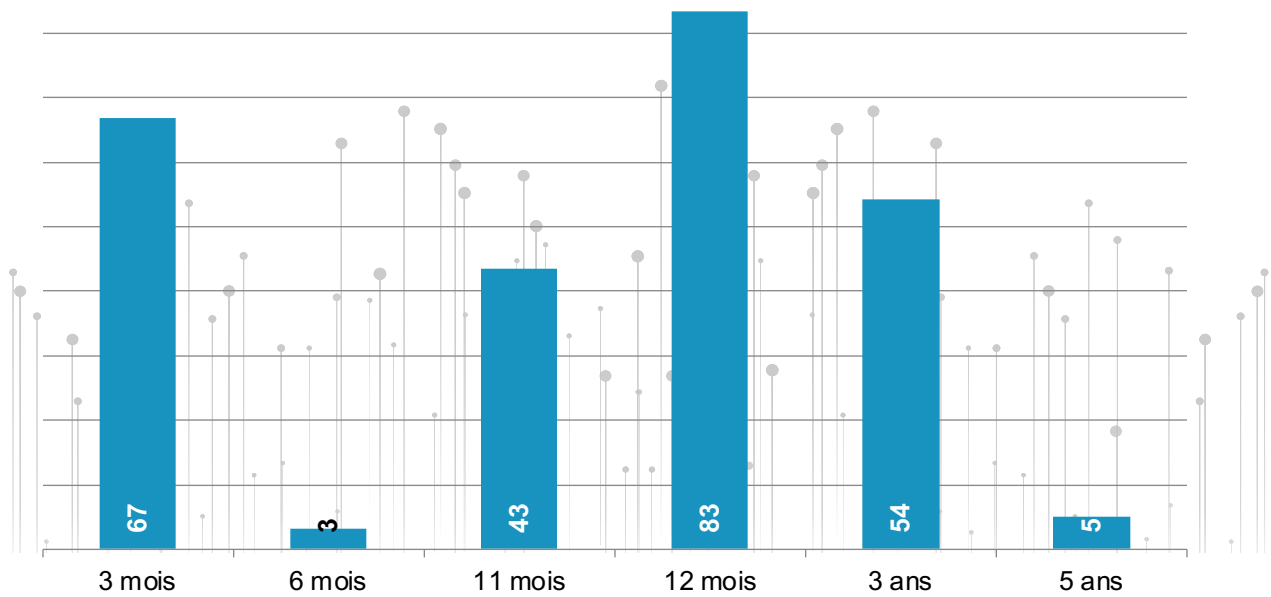
représentent 23,15% du volume mobilisé. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 6,52% (3 mois), 6,77% (6 mois), 7,06% (11 mois), 7,08% (12 mois), 7,77% (3 ans) et 7,65% (5 ans).

Quant au second trimestre 2024, 309,80 milliards ont été proposés par les investisseurs soit un taux de couverture du montant mis en adjudication de l'ordre de 157,97% et 212,53 milliards ont été mobilisés sur le MTP à travers cinq (05) instruments. Les Bons assimilables du trésor représentent 66,20% du volume mobilisé sur la période dont l'essentiel se concentre sur les maturités 6 mois et 12 mois à hauteur de 83,84%. Les Obligations du Trésor dont les maturités sont sur le segment 3 et 5 ans, représentent sur cette période de référence que 33,80% du volume levé. Le coût moyen pondéré des ressources mobilisées est de 6,49% (3 mois), 6,58% (6 mois), 7,09% (12 mois), 7,90% (3 ans) et 7,76% (5ans).

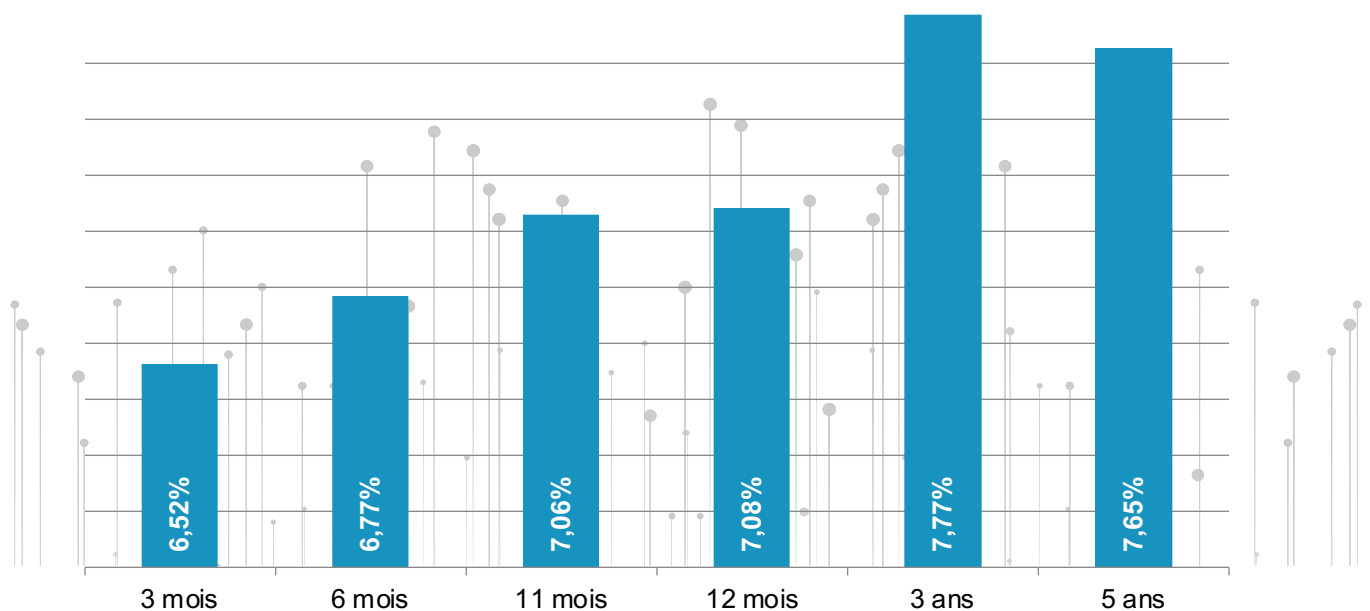
Liste des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
12/01/2024	3 mois	25,00	26,38	18,05	6,55%	6,53%
	12 mois		12,93	7,54	7,28%	7,20%
22/01/2024	3 mois	25,00	31,78	27,50	6,60%	6,53%
	3 ans		3,56	0,00	0,00%	0,00%
02/02/2024	12 mois	30,00	27,85	26,52	7,50%	7,13%
	5 ans		4,03	4,03	8,50%	7,70%
16/02/2024	3 mois	29,14	70,78	21,39	6,55%	6,52%
	11 mois		4,14	4,14	7,15%	7,15%
	3 ans		18,87	6,11	7,72%	7,56%
	3 ans		6,14	6,14	6,14	8,13%
01/03/2024	6 mois	35,00	17,54	3,19	6,82%	6,77%
	12 mois		23,98	10,46	7,12%	6,90%
	3 ans		24,86	24,86	8,35%	7,43%
15/03/2024	12 mois	35,00	29,71	28,68	7,30%	7,08%
	3 ans		4,82	4,51	8,21%	7,89%
	5 ans		1,11	1,11	7,92%	7,47%
	11 mois	62,01	10,47	10,47	7,05%	7,05%
	11 mois		28,87	28,87	7,05%	7,05%
	12 mois		10,11	10,11	7,05%	7,05%
	3 ans		12,56	12,56	8,40%	8,40%

Réalisations du trimestre N°1 de l'année 2024 des émissions par adjudication



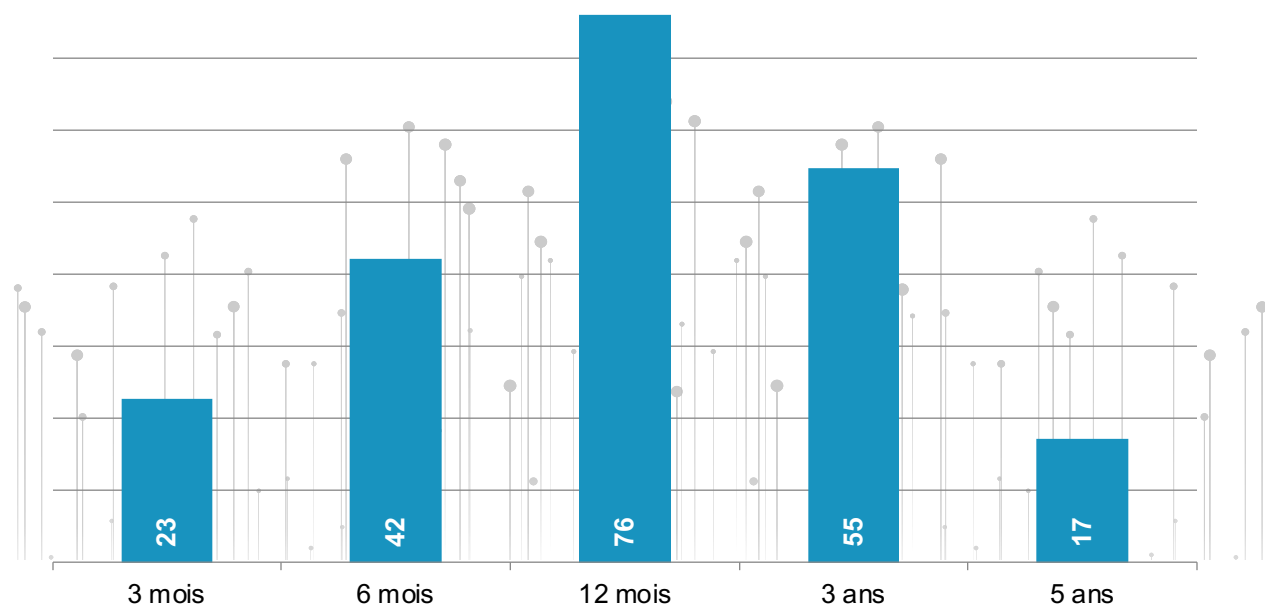
Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°1 de l'année 2024



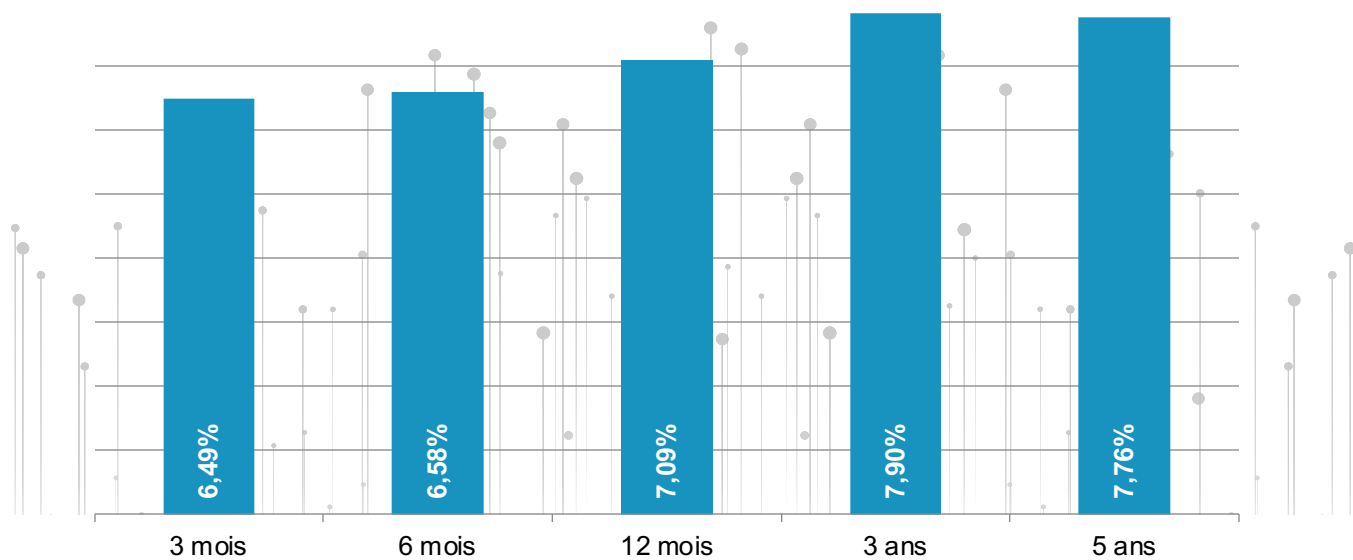
Liste des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024

Date d'émission	Maturité	Montant Annoncé (milliards FCFA)	Montant Soumis (milliards FCFA)	Montant mobilisé (milliards FCFA)	Taux/Rendement Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
12/04/2024	3 mois	30,00	13,50	5,04	6,50%	6,49%
	12 mois		25,52	22,54	7,25%	7,06%
	5 ans		7,58	5,42	7,83%	7,80%
26/04/2024	12 mois	30,00	29,11	21,00	7,22%	7,10%
	3 ans		18,97	11,90	8,02%	7,91%
10/05/2024	3 mois	30,00	36,25	17,70	6,50%	6,49%
	12 mois		2,78	0,00	0,00%	0,00%
	3 ans		15,34	15,30	8,07%	7,94%
24/05/2024	6 mois	35,00	46,80	9,80	6,68%	6,68%
	3 ans		22,97	21,90	8,13%	7,87%
	5 ans		7,04	6,80	7,92%	7,70%
07/06/2024	6 mois	35,00	33,42	32,30	6,66%	6,55%
	3 ans		7,67	0,00	0,00%	0,00%
	5 ans		4,62	4,60	7,92%	7,80%
24/06/2024	12 mois	30,00	26,20	26,20	7,25%	7,11%
	3 ans		5,60	5,60	8,11%	7,92%
	5 ans		0,31	0,31	7,88%	7,84%
	12 mois	6,12	6,12	7,10%	7,10%	

Réalisations du trimestre N°2 de l'année 2024 des émissions par adjudication



Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre N°2 de l'année 2024



ANALYSE DU MOMENT

Côte d'Ivoire, Bénin et Sénégal de retour sur le marché des Eurobonds : quel impact sur le marché régional de la dette souveraine ?

L'année 2024 a vu ces trois pays de l'UEMOA lever des fonds sur le marché des eurobonds après une éclipse de deux années pendant lesquelles les conditions d'accès étaient particulièrement rédhibitoires pour les économies africaines de manière générale.

C'est un retour triomphal pour la Côte d'Ivoire. Après deux ans d'absence sur le marché des Eurobonds, l'État ivoirien s'est à nouveau illustré sur ce marché international en levant avec brio 2,6 milliards d'euros, soit environ 1.568 milliards de FCFA. L'opération réalisée le 22 janvier marquait aussi, parallèlement, un regain d'intérêt des marchés pour la dette des États africains. Récoltée à travers deux émissions obligataires de maturités respectives de 9 et 13 ans, l'enveloppe ivoirienne a bénéficié, selon Abidjan, d'une couverture de change Dollar-Euro portant sur la totalité du montant émis. L'opération est assortie de taux d'intérêt de 6,30% et 6,85% respectivement, soit un taux moyen de 6,61%. À en croire le gouvernement ivoirien, plus de la moitié de l'enveloppe mobilisée devait être consacrée au rachat ainsi qu'au refinancement d'Eurobonds existants ainsi que de prêts bancaires internationaux.

L'enjeu, tel que présenté par la Côte d'Ivoire, était d'étaler les échéances de remboursement de sa dette extérieure, afin de donner au pays plus de marge de manœuvre budgétaire. Fait notable, la Côte d'Ivoire a réalisé à cette occasion, sa toute première émission avec le principe ESG (principes environnementaux, sociaux et de gouvernance) à travers la tranche de neuf (9) ans.

Deux semaines environ après la Côte d'Ivoire, un autre pays de l'espace UEMOA, le Bénin, s'est également distingué sur le marché obligataire international en début d'année 2024. L'État du Bénin a levé, le 6 février, 750 millions de dollars. Avec un taux d'intérêt annuel de 7,96 % en dollars, équivalent à un taux en euros de 6,50 % à la date d'émission. L'échéance est de 14 ans. Il s'agit de la première émission obligataire en dollars pour ce pays. L'opération de 2021, d'un montant de 500 millions de dollars, était libellée en euro.

Les autorités béninoises ont salué la qualité exceptionnelle du carnet d'ordres, représenté par les principaux gestionnaires d'actifs mondiaux.

Au Bénin, la sursouscription témoigne de la confiance des investisseurs dans la stabilité et la croissance économique du pays, renforcée par des réformes structurelles et une gestion prudente de sa dette.

Ces fonds récoltés sont censés combler une partie importante des besoins financiers du Bénin pour 2024, tout en maintenant la qualité du portefeuille de dette publique.

Un troisième pays de la zone s'est joint plus tard aux deux premiers : le Sénégal. Le pays a réussi, début mai, une levée de fonds de 750 millions \$ sur le marché international de la dette. L'eurobond, émis en deux tranches (500 millions \$ et 250 millions \$), est assorti d'un taux d'intérêt de 7,75% et d'une maturité de 7 ans.

Des effets sur le Marché des Titres Publics de l'UEMOA ?

Comme on peut le constater, profitant de meilleures conditions de marché, le Bénin, la Côte d'Ivoire et le Sénégal, classés parmi les économies les mieux notées par les agences de notation de l'Union, ont effectué des levées de fonds substantielles sur les marchés internationaux. Ces pays ont cumulativement mobilisé 4,1 milliards de dollars (plus de 2400 milliards FCFA) en émettant des eurobonds avec des maturités variant de sept à plus de dix ans. Les taux d'intérêt de ces emprunts étaient comparables à ceux des obligations à court terme sur le marché régional.

Avec ces levées sur le marché obligataire international, la logique aurait voulu que le marché sous-régional soit moins sollicité, notamment par ces trois États ayant réussi à s'approvisionner ailleurs. Si l'on constate effectivement une baisse des volumes du fait de l'amélioration des conditions de financement mondiales et du retour de trois pays de l'Union sur le marché des eurobonds, le marché régional de la dette souveraine maintient son importance.

Une analyse des six premiers mois de 2024 montre que le Marché des Titres Publics de l'UMOA a affiché des dynamiques contrastées, caractérisées par une baisse des levées de fonds et une hausse significative des remboursements. Les montants totaux mobilisés se sont ainsi élevés à 3794 milliards de FCFA (6,26 milliards de dollars), soit une baisse de 7,62 % par rapport à l'année précédente sur la même période.

Cette contraction des mobilisations est attribuable, pour la plus grande part, à une réduction de 33,56 % des émissions d'obligations assimilables du Trésor (OAT) qui se sont chiffrées à 1299 milliards FCFA. La baisse a été cependant partiellement atténuée par une hausse de 16 % des émissions de bons assimilables du Trésor (BAT), qui ont atteint plus de 2494 milliards FCFA. Le nombre total d'adjudications a légèrement fléchi, passant à 90, soit une diminution de 1,10 %.

DOSSIER SUR LES LOIS DES FINANCES DES ÉTATS DE L'UEMOA

Comment les États préparent leur budget ?



La loi de finances : est un acte de prévision et d'autorisation. Elle est structurée en deux grandes parties :

Le texte de la loi de finances : qui donne des indications sur les conditions dans lesquelles les recettes et les dépenses du budget seront réalisées ;

Le budget général et ses annexes : sont constitués par l'ensemble des comptes qui décrivent, pour une année financière, toutes les ressources et toutes les charges de l'État. **C'est la partie dite comptable.**

Le budget est le principal outil de la mise en œuvre de la politique de développement économique et social des États. Élément central de la loi de finances, son élaboration et son adoption obéissent à un processus qui commence généralement en début d'année pour prendre définitivement forme avant décembre, avec l'adoption de la loi de finances initiale.

Le budget est donc la traduction **chiffrée** de la politique de développement à l'échéance d'une année civile, et y sont prévues et autorisées **toutes les recettes et toutes les dépenses** pour une période de douze mois.

Son élaboration est soutenue par un cadre législatif : la constitution et la loi organique sur les lois de finances –(LOLF). Cette dernière fixe les règles fondamentales relatives à la nature, au contenu, à la procédure d'élaboration, de présentation et d'adoption des lois de finances, ainsi que celles relatives aux opérations d'exécution et de contrôle du budget de l'État. (ARTICLE 1 LOGR Burkina Faso)

Pour ce qui est de l'élaboration de la loi de finance initiale, elle comprend 6 étapes :

Élaboration de la circulaire budgétaire

Cette circulaire donne les instructions aux ministères et institutions et fixe chaque année le calendrier relatif :

- au dépôt des avant-projets de budget au cabinet du ministre en charge du budget;
- à la rencontre entre le ministre en charge du budget et les responsables des ministères et institutions pour un examen de leur avant-projet de budget ;
- à la tenue des DÉBATs budgétaires ;
- au dépôt de l'avant-projet de budget de l'État au cabinet du Secrétariat Général du Gouvernement et du Conseil des Ministres ;
- à l'examen de l'avant-projet de budget de l'État par le conseil des ministres.

Une fois la circulaire budgétaire signée, une copie est transmise à chaque ministère et institution. Elle est accompagnée du cadre budgétaire à moyen terme (CBMT) global qui en constitue son annexe. C'est à partir de cette circulaire que commence l'élaboration des budgets sectoriels.

Élaboration des avant-projets de budgets sectoriels (les ministères et institutions)

À la réception de la circulaire budgétaire, chaque ministre ou président d'institution fait des copies, accompagnées au besoin, de ses propres instructions (priorités et orientations de son département). Ces exemplaires sont dispatchés aux différentes directions situées aux niveaux central et déconcentré afin de recueillir leurs besoins.

Chaque ministère procède à la répartition de son cadre des dépenses à moyen terme (CDMT) aux différentes directions qui la composent. Une fois les besoins centralisés, une commission interne discute et arrête les montants définitifs qui constituent le Document de programmation pluriannuelle des dépenses (l'avant-projet de budget) du ministère ou de l'institution. Ce document est envoyé à la Direction générale du Budget (DGB) pour arbitrage.

Discussion des avant projets de budget de chaque ministère devant la commission budgétaire

Elle examine et fait l'arbitrage des avant-projets de budget des ministères et institutions ; des propositions des régies de recettes ainsi que du Plan d'investissement prioritaire (PIP) ;

La commission budgétaire formule, à l'issue de ses travaux à l'attention du Gouvernement toute mesure tendant à réaliser une meilleure adéquation entre les ressources et les charges de l'État. L'avant-projet de budget de l'État est ensuite transmis au conseil des ministres.

Examen de l'avant-projet de budget de l'État en conseil des ministres

Le conseil des ministres délibère sur les grandes orientations budgétaires sur la base des programmes de développement officiels du gouvernement et sur les plafonds de crédits susceptibles d'être retenus pour chaque département ministériel et institution selon les prévisions du CBMT.

L'avant-projet de budget devient alors le projet de loi de finances de l'État qui est transmis à Assemblée Nationale (AN) pour examen puis adoption.

Examen du projet de loi de finances à l'Assemblée Nationale

Le projet de loi de finances initiale est soumis à la Commission des Finances et du budget COMFIB. Cette commission examine l'exposé des motifs du gouvernement ainsi que les grandes tendances du projet de loi de finances. Elle entend les départements ministériels, les institutions et régies pourvoyeuses de recettes sur leurs prévisions et stratégies. Chaque ministère justifie devant la commission leurs prévisions de dépenses.

La COMFIB prépare un rapport général qui est présenté en séance plénière de l'AN par le rapporteur général de la COMFIB. A l'issue des débats en plénière, le projet de loi de finances est soumis au vote des députés.

Promulgation de la loi de finances

Une fois adoptée par l'Assemblée Nationale, la loi de finances est soumise au conseil constitutionnel pour avis.

Ensuite, elle est envoyée au Chef de l'État qui prend un décret la promulguant dans les délais prescrits par la loi.

Les 5 principes budgétaires classiques :

L'annualité : l'autorisation budgétaire est donnée pour une période de douze mois.

L'unité : la loi de finances présente les dépenses et recettes dans un document unique.

L'universalité : les recettes et dépenses sont inscrites dans le budget pour leur montant brut, sans compensation entre elles ; et les recettes ne sont pas affectées à une dépense prédéterminée.

La spécialité : les crédits sont affectés à des dépenses déterminées (programmes).

L'équilibre : les dépenses sont équilibrées par des recettes et emprunts, le besoin de financement de l'État et ses modalités de couverture sont décrits.

À ces principes classiques sont généralement adjoints des principes dits modernes que sont la sincérité et la transparence budgétaire (réalisme, prudence dans les prévisions et disponibilité et accessibilité des informations).

Loi des Finances : ces dispositions qui intéressent les investisseurs

Pour chaque exercice, tous les pays du monde élaborent une loi des Finances. Ce document énumère en données quantifiables, la vision de développement des États, les grands projets de l'année, les besoins, aussi bien pour les charges courantes que pour le financement des projets de développement etc.

La Loi des Finances montre aussi les capacités et les ressources dont disposent les États et ce que ces ressources leur permettent de réaliser tout au long de l'année. Dans ce document, l'on retrouve aussi ce que l'État compte emprunter, que ce soit sur le marché financier sous régional ou international.

Les 8 pays de la zone UEMOA produisent chaque année, une Loi des Finances. La convergence des économies oblige, ces Lois doivent respecter un certain nombre de critères communautaires définis par des experts de l'Union monétaire. Ces critères, quand ils sont respectés, créent une transparence et sont gages de stabilité économique pour les États individuellement et pour la zone de manière générale.

L'équilibre budgétaire et financier

Dans les Lois des Finances des pays de l'UEMOA, les budgets et les recettes doivent être en équilibre. En d'autres termes, cela signifie qu'il ne doit pas y avoir plus de dépenses que de recettes et pas plus de recettes que de dépenses. Cette disposition fait partie de celles qui rassurent les investisseurs

Les ressources internes

L'énumération des ressources dont disposent les États sont aussi un élément important pour les investisseurs. Elles permettent de mesurer le potentiel et les capacités des États à payer leurs dettes. Un État qui a beaucoup de ressources minières et qui a un meilleur système de collecte de recettes fiscales attire forcément de gros investisseurs.

Les contributions externes

Dans les Lois des Finances, les États énumèrent clairement les financements qu'ils espèrent trouver auprès de ses partenaires financiers. Avoir des financements conséquents suppose qu'en amont, les autorités du pays ont mis en œuvre plusieurs réformes et assaini le climat des affaires. C'est donc un point qui intéresse les investisseurs.

Les réformes communautaires

L'UEMOA a instauré un certain nombre de réformes que doivent opérer les 8 États membres. Ces réformes touchent aussi les Lois des Finances des États. Sur ce plan, il y a, par exemple : la directive portant lois de Finances au sein de l'UEMOA (Directive LOLF), qui fixe les règles relatives au contenu, à la présentation, à l'élaboration, à l'adoption, à l'exécution et au contrôle des lois de finances.

Il y a plusieurs autres directives et réformes de l'UEMOA qui sont mises en œuvre depuis plusieurs années par les 8 États membres. Il faudra des pages entières pour les énumérer. Mais retenons qu'elles procèdent toutes de la recherche d'une certaine clarté et la recherche d'une harmonisation dans les lois des Finances des États. Mais en dehors des dispositions des lois des Finances, les investisseurs accordent leur confiance aux États qui ont une bonne signature.

ACTUALITÉ DE UT

LA JOURNÉE D'ÉCHANGES SUR LES TITRES SOUVERAINS (JTS)



Le développement du marché secondaire au cœur de la 2^{ème} édition

La capitale togolaise a abrité, le 26 juin 2024, la seconde édition de la Journée d'échanges sur les Titres Souverains (JTS) organisée par UMOA-Titres. Des acteurs de l'écosystème financier régional ont pris part à cette importante rencontre où d'intéressantes réflexions ont été faites pour développer le marché secondaire.

Après les Rencontres du Marché des Titres Publics (REMTP), tenue en janvier 2024, à Cotonou, UMOA-Titres a organisé, le 26 juin, à Lomé, la seconde édition de la Journée d'échanges sur les Titres Souverains en présence de nombreux acteurs de l'écosystème financier régional. Cet événement avait pour objectif de permettre aux intermédiaires de diversifier l'offre à la clientèle. Spécifiquement, il s'agit d'échanger sur l'univers des solutions à la clientèle en proposant des cas pratiques d'adaptation aux besoins des clients et de renforcer les capacités des acteurs du marché en leur donnant les outils nécessaires pour améliorer leurs offres clientèles.

L'autre objectif était de renforcer et d'élargir la base de leurs clients. En détail, il s'agit de générer des opportunités d'affaire aux intermédiaires et clients ; de fournir aux intermédiaires habilités ainsi qu'à leurs clients, une plateforme d'échanges et d'accès aux services financiers offerts ; puis de permettre aux intermédiaires habilités de fiabiliser et d'accroître leur base clientèle.

A travers la JTS, UMOA-Titres vise à offrir une plateforme de réseautage aux acteurs du marché financier régional ; à promouvoir un dialogue de haut niveau et de développer un réseautage visant à attirer les investissements du secteur non bancaire et à fournir aux investisseurs non bancaires, une plateforme d'échanges et d'accès aux services financiers offerts par les intermédiaires de marché.

Les différentes activités ont permis aux acteurs présents - Sociétés de Gestion d'Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (SGO), Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), Banques Teneurs de Comptes (actif dans la distribution aux autres catégories d'investisseurs), Assurances, Fonds de pension, Caisse de Dépôt et de Consignation – d'échanger sur le thème général de : **Développement du Marché secondaire : Quels apports des Infrastructures des Marchés Financiers ?**

Un panel a porté sur le sous-thème « Dynamisation du marché secondaire au sein de l'UEMOA : Quels apports de la plateforme de négociation et de transaction ? ». L'objectif était d'échanger sur les apports de la plateforme de négociation et de transaction dans le cadre de la dynamisation du marché secondaire notamment en termes de transparence sur les prix, de qualité des valorisations et d'informations qui permettent un « pricing » par comparaison.

Ce fut l'occasion pour les panélistes de discuter des externalités positives liées à la plateforme avec la surveillance du marché et des comportements des acteurs, la génération d'une courbe de taux basée sur les données du marché secondaire et la disponibilité de divers rapports statistiques. Les participants ont eu également droit à une présentation et une démonstration (en live) du fonctionnement de la plateforme de négociation et de transaction du Marché des Titres Publics (MTP).

LA TENDANCE

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



info@umoaTitres.org



www.latendance.umoaitres.org

Suivez-nous sur

