



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

**Réunion annuelle 2019 de l'ABCA,
Symposium des Gouverneurs sur le thème :
« Augmentation de la dette souveraine africaine :
implications pour la politique monétaire et la stabilité
financière »
(Kigali, 31 juillet - 1^{er} août 2019)**

*Communication du Gouverneur dans le cadre de sa participation
au panel sur le thème « Stratégies de gestion de la dette
souveraine africaine : leçons tirées des expériences régionales et
internationales »*

Mesdames et Messieurs les Gouverneurs et Présidents d'instituts d'émission,

Honorables invités,

Mesdames et Messieurs,

Je voudrais remercier le Gouverneur de la Banque Nationale du Rwanda, pour son chaleureux accueil et pour la qualité des facilités mises à la disposition de nos délégations.

Permettez-moi également de saluer la pertinence du thème choisi pour cette édition du symposium qui met en lumière des défis importants auxquels nos Etats sont confrontés dans le contexte actuel, marqué par des besoins énormes de ressources pour le financement des projets de développement, notamment en termes d'infrastructures socio-économiques.

Il m'a été demandé de partager avec vous l'expérience des Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA) en matière de gestion de la dette publique. Pour cela, mon propos sera articulé autour de deux axes.

J'évoquerai d'abord le contexte et les enjeux de la création d'un marché régional de la dette souveraine dans la zone UEMOA et les initiatives prises pour accroître son efficience.

Ensuite, j'aborderai les leçons apprises et les principaux défis relatifs à la gestion de la dette publique dans l'UEMOA.

Mesdames et Messieurs,

La création d'un marché régional de la dette publique dans l'UEMOA découle de la décision des Etats membres en 1998 de renoncer aux concours monétaires directs de la BCEAO, en faveur de sources alternatives de financement de leur trésorerie. Cette décision s'inscrivait dans la perspective d'un assainissement durable des finances publiques, tout en visant à donner des marges de manœuvre à la Banque Centrale pour mener une politique monétaire efficace.

Le Conseil des Ministres de l'Union a donc donné mandat à la Banque Centrale de conduire un projet d'étude et de création d'un marché des titres publics dans

l'UEMOA qui devrait offrir aux Etats membres de nouvelles opportunités plus souples et modernes de couverture de leurs besoins de trésorerie ou de financement des investissements.

La création du marché régional de la dette publique comportait trois enjeux majeurs, à savoir, moderniser la gestion de la dette publique, permettre à la politique monétaire de disposer de la flexibilité nécessaire à une plus grande efficacité dans l'utilisation des instruments de régulation et offrir aux épargnants et aux investisseurs institutionnels de l'Union des supports de placement diversifiés.

Au terme des actions entreprises, le marché de la dette publique a vu le jour dès 2001 et l'encours des titres publics a progressivement augmenté pour se situer à x milliards de francs CFA (x milliards de dollars US) soit 5,6% du PIB en 2010.

Mesdames et Messieurs,

En 2011, nous avons décidé de donner une nouvelle impulsion au marché régional de la dette publique dans l'UEMOA. A cette époque, les pays de l'Union, après avoir mené des réformes d'assainissement de leur cadre macroéconomique et bénéficié des initiatives internationales de réduction de la dette, se sont engagés dans d'ambitieux programmes de développement visant une croissance forte, durable et inclusive.

Ces programmes étaient basés sur des investissements massifs dans les infrastructures, dont la réalisation nécessitent d'importantes ressources financières.

Dans ce contexte, des stratégies ont été mises en place pour donner une nouvelle impulsion au marché régional de la dette publique en vue de satisfaire ces nouveaux besoins des Etats.

En vu de permettre au marché régional de la dette publique de couvrir une partie de ces besoins de financement, des études diagnostics ont été menées pour détecter les obstacles au bon fonctionnement du marché et identifier les principales actions permettant de le dynamiser.

La principale mesure d'envergure prise dans ce cadre a été la création, en 2013, de l'Agence UMOA-Titres, qui est une agence communautaire chargée d'assister les Etats membres dans la mobilisation des ressources de manière coordonnée et cohérente sur les marchés de capitaux.

A ce titre, l'Agence conseille les Trésors nationaux dans l'élaboration de leurs stratégies d'émission de titres, coordonne leurs programmes d'émission, mène des actions de renforcement des capacités des Trésors Nationaux, gère les émissions par adjudication et diffuse également l'information économique et financière auprès des investisseurs.

L'Agence a, en collaboration avec le Fonds Monétaire International, élaboré un «*Guide de bonnes pratiques en matière d'émission de titres publics dans l'Union*» qui définit les principales orientations relatives aux interventions des Etats sur les marchés financiers régional et international. Ce guide se veut être un document de référence pour les émetteurs et retrace les meilleures pratiques à observer, de la préparation des opérations d'émissions à leur dénouement, de même que la gestion de la relation émetteur-investisseur.

L'Agence a également mené les démarches pour le référencement des titres publics sur les plate-formes informationnelles Reuters et Bloomberg, donnant ainsi une visibilité internationale au marché financier régional.

En plus des réformes menées par l'Agence UMOA-Titres, la BCEAO a également pris un ensemble de mesures pour renforcer la liquidité des titres publics et, plus généralement, pour approfondir le marché secondaire de titres.

Ainsi, la Banque Centrale a décidé en 2014 d'accepter comme collatéral à ses guichets de refinancement, les obligations souveraines émises sur le marché régional de la dette publique, en plus des bons du Trésor qui étaient admissibles d'office. En outre, un guichet spécial dédié au refinancement des titres de longue maturité, c'est-à-dire de plus de 5 ans, a été créé. Cette décision de la Banque Centrale vise à permettre aux Etats membres de mieux exploiter le potentiel qu'offre le marché financier régional en termes de mobilisation des ressources longues pour le financement des investissements.

La BCEAO a également mené les actions pour la création du Fonds de Stabilité Financière de l'UMOA, (FSF) qui a pour vocation d'apporter une assistance rapide aux Etats confrontés à des difficultés de remboursement de leurs échéances sur le marché financier régional. L'existence d'un tel Fonds vise à atténuer la perception du risque intrinsèque des pays ainsi que celle du risque systémique et donc à crédibiliser davantage le marché de la dette publique.

De même, des actions ont été menées en vue d'implémenter le mécanisme de la pension livrée sur le marché, en vue de développer et sécuriser les échanges de titres publics. En outre, un corps de Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) a été créé en 2013 afin de contribuer à la liquidité des titres publics sur le marché secondaire..

Toutes ces actions ont considérablement amélioré l'environnement des émissions de titres publics sur le marché. Le montant des ressources levées s'est ainsi accru de manière significative. A titre illustratif, l'encours des ressources mobilisées annuellement par les Etats sur le marché de la dette publique est passé de 2.601,7 milliards FCFA en 2011 (soit 5,1 milliards de dollars des Etats-Unis) à 9.891,2 milliards FCFA en 2018 (c'est-à-dire environ 17,3 milliards de dollars des Etats-Unis). En pourcentage du PIB, il est ressorti à 14,3% en 2018 contre 7,1% en 2011, soit un doublement en 7 ans seulement.

De même, la structure des émissions n'a cessé de se modifier en faveur des titres de long terme. En effet, la part des obligations dans l'encours global des titres publics est passée de 63,3% en 2011 à 89,0% en 2018.

Mesdames et Messieurs

Quelles leçons tirons-nous du fonctionnement du marché de la dette publique dans l'UEMOA ?

La première leçon est que le développement d'un marché de la dette publique efficient offre de réelles opportunités de mobilisation de ressources pour les Etats. Toutefois, cela ne doit pas les amener à perdre de vue la nécessité de contenir leur déficit budgétaire. Vous conviendrez avec moi qu'un déficit public excessif menace la stabilité économique et financière, réduit les marges de

manœuvre de la politique monétaire et, *in fine*, entrave le développement du marché financier.

Le deuxième enseignement que nous avons tiré a trait à l'importance pour les acteurs majeurs du marché de la dette publique, que sont les banques, de disposer de ressources nécessaires pour y intervenir, notamment avec des fonds propres conséquents et une bonne capacité de mobilisation des dépôts. Les établissements de crédit doivent absolument éviter d'être dépendant des refinancements de la Banque Centrale pour intervenir sur le marché de la dette publique.

Enfin, la troisième leçon que je voudrais évoquer est la nécessité pour les Etats et les banques de continuer à mobiliser des ressources extérieures. En effet, l'endettement sur le marché régional ne peut se substituer totalement à l'endettement externe. La mobilisation de ressources extérieures permet de renforcer la liquidité bancaire et les réserves de change de l'Union, contribuant ainsi à accroître les possibilités du marché et à donner davantage de marges de manœuvre à la politique monétaire de la Banque Centrale.

Mesdames et Messieurs les Gouverneurs,

Pour conclure, je voudrais souligner, ici, que les levées de ressources sur les marchés financiers par les pays africains seront plus importantes au cours des prochaines années, en raison des besoins pressants, notamment pour le financement des investissements dans le domaine des infrastructures, dans un contexte d'insuffisance des ressources intérieures et de raréfaction des ressources concessionnelles.

Dans ce contexte, l'endettement public devrait donc continuer à s'accroître dans les années à venir. Pour que cette situation ne remette pas en cause la stabilité macroéconomique, des réformes sont nécessaires afin d'améliorer la capacité de mobilisation des ressources internes, contrôler le déficit budgétaire et améliorer la qualité et l'efficacité des investissements publics. Ces réformes permettraient d'assurer la viabilité de la dette, de permettre un développement harmonieux du marché et d'accroître le potentiel de croissance des pays. Ce

sont là, en quelques points saillants, les éléments que j'ai souhaité partager avec vous sur notre expérience en matière de gestion de dette souveraine.

Je vous remercie de votre aimable attention.

