

# MISSION D'APPUI TECHNIQUE DU MAEP SUR LA NOTATION DE CRÉDIT

## PROCESSUS DE GESTION DE LA NOTATION DE CRÉDIT EN AFRIQUE DU SUD

Présenté par Jim Matsemela  
Responsable du programme  
« Gestion de la dette  
publique soutenable »  
(CABRI)

Novembre 2023 | JHB, AFRIQUE DU SUD





# PROCESSUS DE NOMINATION DES AGENCES DE NOTATION DE CRÉDIT

## Contexte et objectif :

- Depuis l'exercice 1994/95, l'Afrique du Sud a émis des obligations sur les marchés internationaux des capitaux d'emprunt afin de respecter les engagements du gouvernement en matière de devises, de fixer des critères de référence pour les entreprises d'État (EE) et de diversifier les sources de financement

## Action :

- Nomination d'agences de notation de crédit (ANC) en tant qu'exigence.

## Défi :

- Contrairement à la gestion de la trésorerie, de la dette et des garanties publiques énoncées dans La loi de 1999 sur la gestion des finances publiques (LGFP) ou à la Trésorerie nationale sud-africaine (combinant à la fois l'ancien ministère des Finances et le ministère des Dépenses publiques) créée en vertu de l'article 216 de la Constitution de la RSA (1996), il n'existe aucun chapitre détaillé dans la Constitution ou la LGFP qui prévoit la nomination d'agences de notation de crédit.
- La loi sur la passation des marchés n'avait pas encore été promulguée, mais un PROCESSUS avait été mis en place.

## Question :

- Le processus suivi lors de la nomination des agences de notation est-il important pour la transparence et la responsabilité de la gestion de la dette publique en tant que branche spécialisée de la gestion moderne des finances publiques ?

## ANCIEN PROCESSUS

- La Trésorerie nationale (TN), par l'intermédiaire de la Division de la gestion de l'actif et du passif (DGAP), sollicite des notations en envoyant une demande de services de notation à une ANC spécifique.
- La TN par l'entremise de la Direction principale (DP) de la Stratégie et de la Gestion des Risques (SGR) soumet un contrat/une entente et une structure d'honoraires provenant de l'ANC à l'Unité des services juridiques (USJ) de la TN – qui les examinera et donnera son avis en la matière
- Une fois que l'USJ de la TN a examiné et commenté l'accord et la structure des honoraires, la soumission est préparée pour que le/la chef(fe) [Directeur/Directrice général(e) adjoint(e)] de la division GAP la signe et l'approuve au nom de la TN
- La copie signée qui est envoyée aux ANC devient une entente contractuelle
- La structure des honoraires signée implique que la TN est tenue de payer des frais annuels et/ou trimestriels pour les 3 années suivantes (au départ, les contrats étaient annuels)

## NOUVEAU PROCESSUS

- 6 mois avant l'expiration des contrats de 3 ans, l'Unité de gestion de la chaîne d'approvisionnement (UGCA) au sein du Bureau du directeur ou de la directrice des finances envoie des lettres de rappel à la DGAP.
- L'UGCA demande à l'USJ de la TN de rédiger des contrats ou d'examiner les projets préparés par l'unité opérationnelle ou le prestataire de services pour de nouveaux contrats.
- L'UGCA facilite le processus de signature des contrats.
- L'UGCA et le/la responsable des contrats (RC) commencent les activités contractuelles
- Le/la RC effectue des évaluations trimestrielles des contrats.
- Le/la RC s'assure que les paiements sont effectués conformément à l'échéancier de contrat.
- Le/la RC prépare un rapport de clôture à la fin de chaque période de 3 ans.

# QUI ÉVALUE LA RÉPUBLIQUE D'AFRIQUE DU SUD

L'Afrique du Sud a sollicité des notations de crédit auprès des ANC majeures suivantes :

• **Moody's Investors Service (Moody's)**

• **S&P Global Ratings (S&P)**

• **Fitch Ratings (Fitch)**

***Ratings and Investment Information, Inc. (R&I)*** - non sollicitée depuis 2020.

# CONTEXTE ET OBJECTIF STRATÉGIQUE

## OBJECTIF STRATÉGIQUE

### Pourquoi sommes-nous notés ?

- Évaluation indépendante du degré de solvabilité (ou de la qualité de crédit/de la signature) du pays ;
- Influencer le sentiment des investisseurs ; et,
- Comparer notre État souverain aux pays pairs.

### L'importance d'avoir une bonne notation

- Réduit les coûts d'emprunt.
- Facilite l'accès aux marchés étrangers

### OBJECTIF STRATÉGIQUE :

- Coordonner et gérer les missions de réexamen des notations souveraines des ANC sollicitées : Moody's, S&P et Fitch ;
- Formuler des stratégies d'amélioration de la notation de crédit souveraine, afin de collaborer avec des agences de notation, ce qui devrait se traduire par des résultats favorables en matière de notation de crédit ;
- Transmettre des données et des informations exactes et actualisées aux ANC, et ce, en temps opportun ;
- Effectuer le suivi des risques économiques, budgétaires, socio-économiques et politiques, et en rendre compte.

# GESTION DU PROCESSUS DU RÉEXAMEN DE LA NOTATION SOUVERAINE

L'OBJECTIF DE LA STRATÉGIE DE LA TN EST DE S'ASSURER QUE LE GOUVERNEMENT PARLE D'UNE SEULE VOIX LORSQU'IL COMMUNIQUE AVEC LES ANC

ÉTAPE 1 : ORGANISER  
DES MISSIONS DE  
RÉEXAMEN DE  
NOTATION  
SOUVERAINE  
(MOODY'S, S&P,  
FITCH)

- Au début de l'année civile, communiquer avec toutes les ANC sur les dates des visites de réexamen de la notation souveraine.
- S'adresser à la TN dans l'ordre séquentiel (chef(fe) de la DGAP/DGA, DG/Secrétaire général(e) et ministre des Finances pour discuter des dates proposées par les ANC.
- Confirmer avec les ANC les dates approuvées par le cabinet du ministre.

ÉTAPE 2 :  
PRÉPARER LA  
STRATÉGIE  
NATIONALE DE  
LA TN POUR  
COLLABORER  
AVEC LES ANC

- Dialoguer avec les ANC sur les principaux thèmes des visites de réexamen de la notation.
- S'entendre sur les sujets de discussion et sur les experts de l'industrie que les ANC souhaitent interviewer lors des visites.
- Rédiger une note de service à l'intention du/de la ministre pour l'informer des prochaines visites de l'ANC et des principaux thèmes des sujets de discussion.
- En collaboration avec la banque centrale sud-africaine (SARB), élaborer une stratégie de communication avec les ANC afin d'assurer des résultats favorables du processus d'examen de la notation.

ÉTAPE 3 : ÉTABLIR  
UN RAPPORT DE  
RÉTROACTION APRÈS  
LES MISSIONS DE  
RÉEXAMEN DE LA  
NOTATION  
SOUVERAINE

- Accompagner les ANC lors de leurs réunions avec le gouvernement et le secteur privé.
- Rédiger un rapport de rétroaction et clôture du processus à l'intention du /de la ministre des Finances.
- Par le biais d'engagements internes, délibérer sur les expositions aux risques qui ont été soulignées par les ANC ; et,
- Donner des conseils sur les stratégies d'atténuation possibles.

ÉTAPE 4 : FORMULER  
DES COMMENTAIRES  
SUR LE PROJET DE  
RAPPORT DE  
NOTATION ET LA  
RÉPONSE DU  
GOUVERNEMENT

- Examiner les projets de rapports d'action de notation des ANC pour s'assurer de l'exactitude des faits.
- Faire circuler les projets de rapports parmi les responsables ou la haute direction de la TN et de la SARB pour obtenir d'autres commentaires.
- Après la publication du rapport d'action de notation de crédit par les ANC, en collaboration avec l'Unité de communication de la TN, publier le communiqué de presse interne.

## ÉTAPE 5 : SUIVI CONTINU DE L'EXPOSITION AU RISQUE SOUVERAIN

- Compiler des rapports hebdomadaires et mensuels sur l'évolution des notations souveraines
- Compiler des rapports trimestriels et semestriels d'analyse prospective du risque souverain

# PRINCIPAUX INDICATEURS DE NOTATION ALIGNÉS SUR LES MÉTHODOLOGIES DE NOTATION DES ANC

Structure économique et performance	Finances publiques	Paiements extérieurs et dette	Susceptibilité au risque d'événement
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Épargne intérieure brute/PIB</li> <li>• Investissement brut/PIB</li> <li>• Inflation (IPC en %) – Titre</li> <li>• Croissance du PIB (variation en %)</li> <li>• PIB par habitant</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Recettes publiques/PIB</li> <li>• Dépenses publiques/PIB</li> <li>• Dette publique/PIB</li> <li>• Paiements des intérêts de la dette publique/recettes</li> <li>• Solde des administrations publiques (ou solde public)/PIB</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Balance des paiements (opérations) courantes/PIB</li> <li>• Dette extérieure/PIB</li> <li>• Réserves officielles de change</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque politique</li> <li>• Vulnérabilité extérieure</li> <li>• Risque socio-économique</li> <li>• Indépendance institutionnelle</li> </ul>

# ÉVOLUTION DE LA NOTATION DE CRÉDIT DE L'AFRIQUE DU SUD



# SOMMAIRE DES RÉCENTES MISES À JOUR DE LA NOTATION DE CRÉDIT

- Le **1<sup>er</sup> avril 2022**, **Moody's** a confirmé la dette à long terme de l'Afrique du Sud en devises et en monnaie nationale, notée à « Ba2 » et a révisé la perspective de « négative » à « stable ».
- Le **8 mars 2023**, **S&P** a confirmé les notes de la dette à long terme de l'Afrique du Sud en devises et en monnaie nationale à « BB- » et a révisé la perspective de « positive » à « stable ».
- Le **17 juillet 2023**, **Fitch** a confirmé la note de la dette à long terme de l'Afrique du Sud en devises et en monnaie nationale à « BB- » et a maintenu une perspective « stable ».

Agence de notation	S&P		Fitch		Moody's	
Date du réexamen	8 mars 2023		17 juillet 2023		1 <sup>er</sup> avril 2022	
	Notation actuelle	Notation précédente	Notation actuelle	Notation précédente	Notation actuelle	Notation précédente
Notation de crédit en devises	BB-	BB-	BB-	BB-	Ba2	Ba2
Notation de crédit en monnaie nationale	BB	BB	BB-	BB-	Ba2	Ba2
Perspective	Stable	Positive	Stable	Stable	Stable	Négative
	La notation de crédit en devises est inférieure de trois échelons (ou crans) à celle de la qualité (de valeur) d'investissement, tandis que la notation de crédit en monnaie nationale est inférieure de deux échelons à celle de la qualité de valeur d'investissement		Les notations de crédit en devises et en monnaie nationale sont inférieures de trois crans à celles de la qualité d'investissement		Les notations de crédit en devises et en monnaie nationale sont inférieures de deux crans à celles de la qualité d'investissement	

# PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS STRATÉGIQUES CIBLÉS QUI INFORMENT DES ENGAGEMENTS AVEC LES ANC

## *Événements politiques :*

- Janvier – Discours sur l'état de la nation et déclaration du 8 janvier ;
- Février – Présentation du budget principal ;
- Avril – Élections nationales (ont lieu tous les cinq ans) ;
- Juin – Conférence politique du parti au pouvoir (se tient tous les cinq ans) ;
- Cadre stratégique à moyen terme (CSMT) - (présenté tous les cinq ans) ;
- Août - Élections des gouvernements locaux (ont lieu tous les cinq ans) ;
- Octobre – Déclaration de politique budgétaire à moyen terme (DPBMT) ; et,
- Décembre – Conférence électorale à la direction du parti au pouvoir (a lieu tous les cinq ans).

## *Missions annuelles et semestrielles de notation souveraine :*

- Mars & octobre – *Moody's Investors Service* (Moody's) ; et,
- Avril/mai & novembre – *S&P Global Ratings* (S&P) et *Fitch Ratings* (Fitch).

# DOMAINES STRATÉGIQUES POUR AMÉLIORER LES NOTATIONS DE CRÉDIT

- **Notation de l'exposition au risque**

- Faible croissance ;
- Contraintes d'approvisionnement en électricité ;
- Viabilité budgétaire (augmentation de la dette) ;
- Incertitude en matière de politiques ; et,
- Défis socio-économiques importants.

- **Domaines stratégiques pour améliorer la notation**

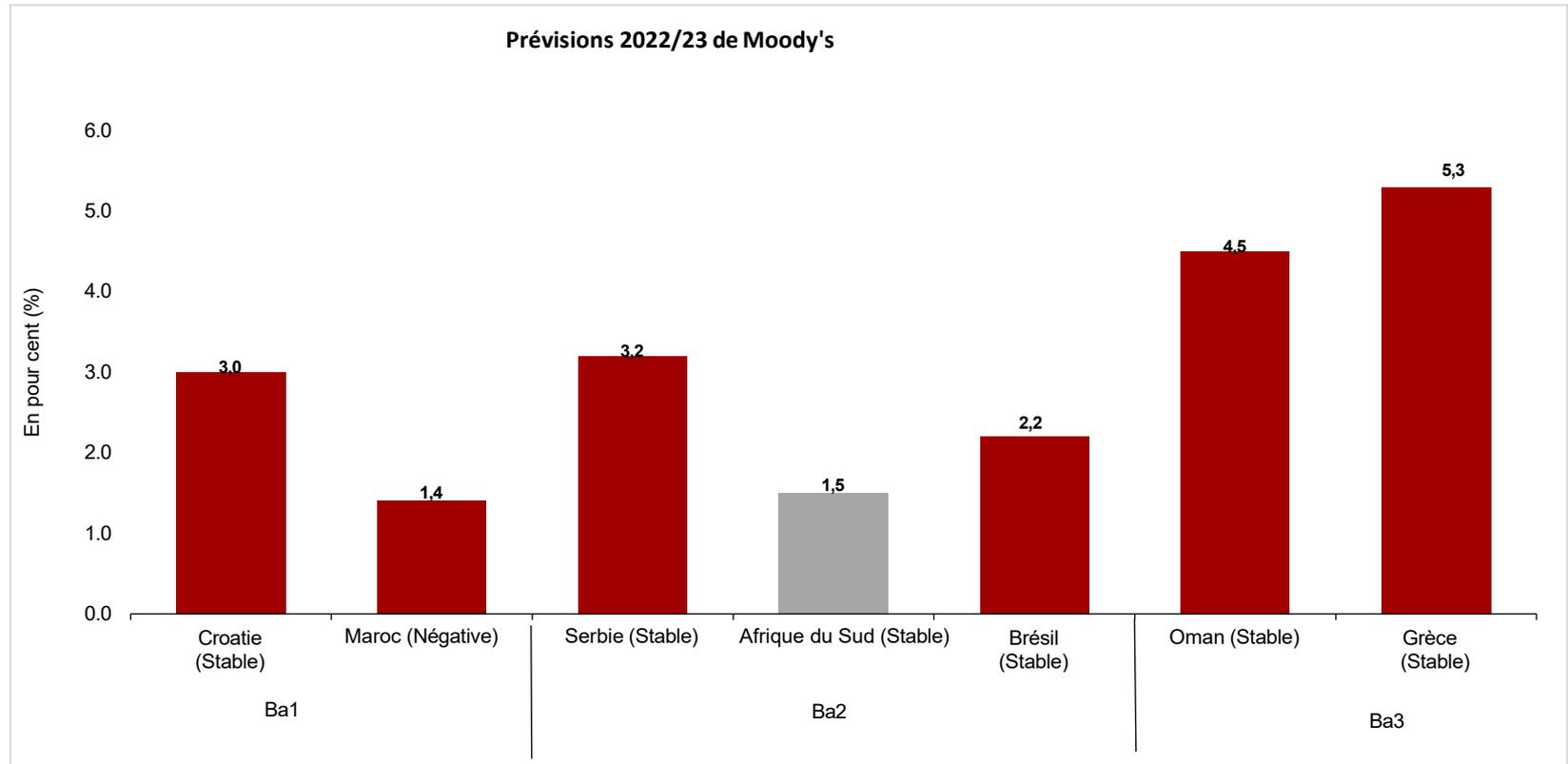
- Mettre en œuvre des réformes économiques pour libérer le potentiel de croissance économique du pays ;
- Promouvoir l'énergie verte et encourager les partenariats public-privé (PPP) et les producteurs d'énergie indépendants (PEI) pour réduire la contrainte de capacité énergétique pesant sur Eskom ;
- Accélérer la mise en œuvre des réformes des EE afin d'améliorer les normes de gouvernance et la viabilité financière ;
- Maintenir la discipline budgétaire ;
- Diversifier les sources de financement ;
- Transférer des ressources des dépenses de consommation vers des investissements dans les infrastructures ; et,
- Développer des programmes de qualité pour la création et la mise en œuvre d'emplois.

- **Actions (Mesures) stratégiques nécessaires pour améliorer la notation**

- Consultations continues avec les ANC ;
- Coordonner les efforts en matière de politiques au sein et en dehors du gouvernement ; et
- Cohérence dans la communication de la position du gouvernement sur les questions de politique.

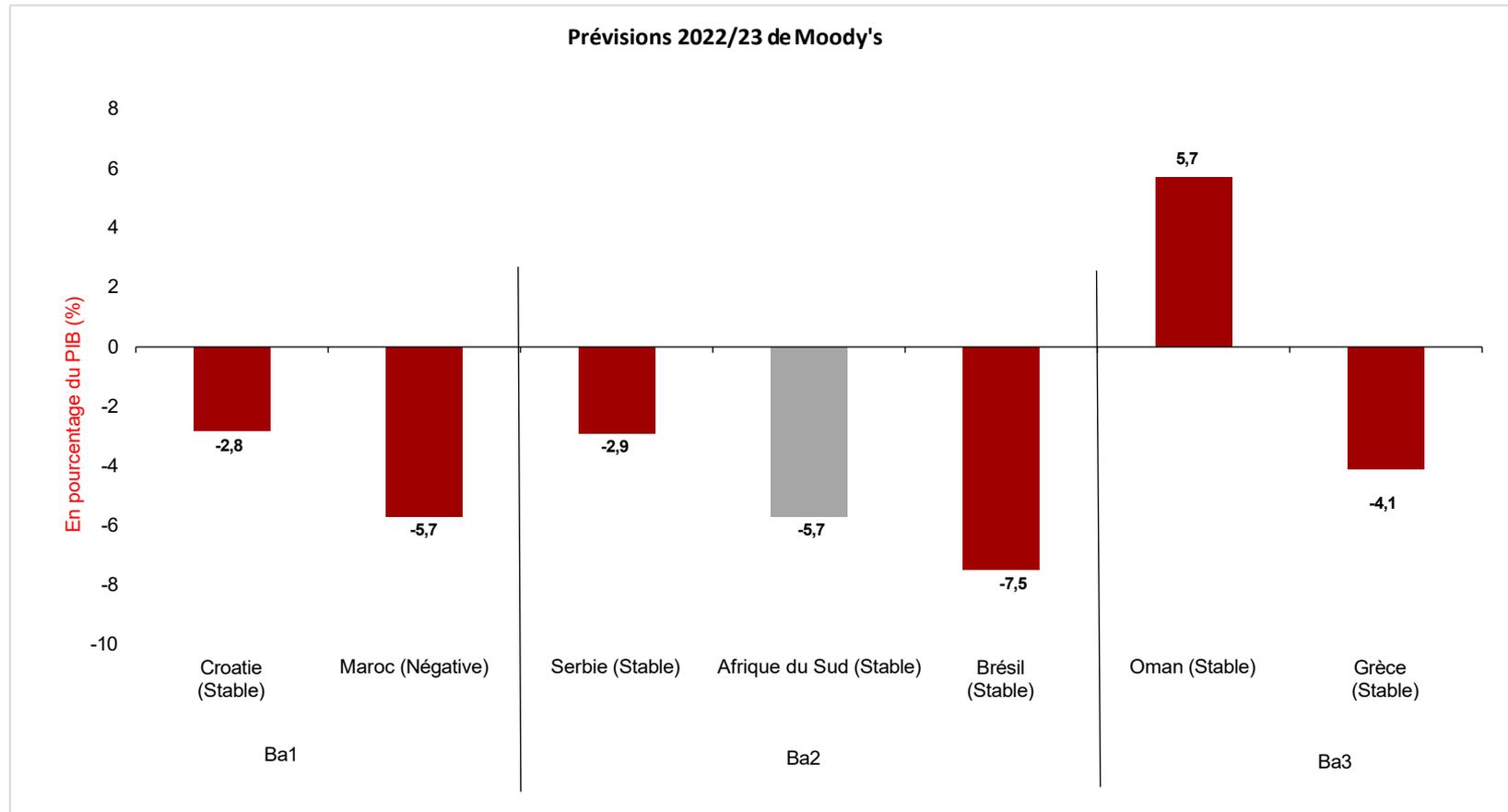
# SUPPLÉMENT – ANALYSE DE PAYS PAIRS

## PIB RÉEL



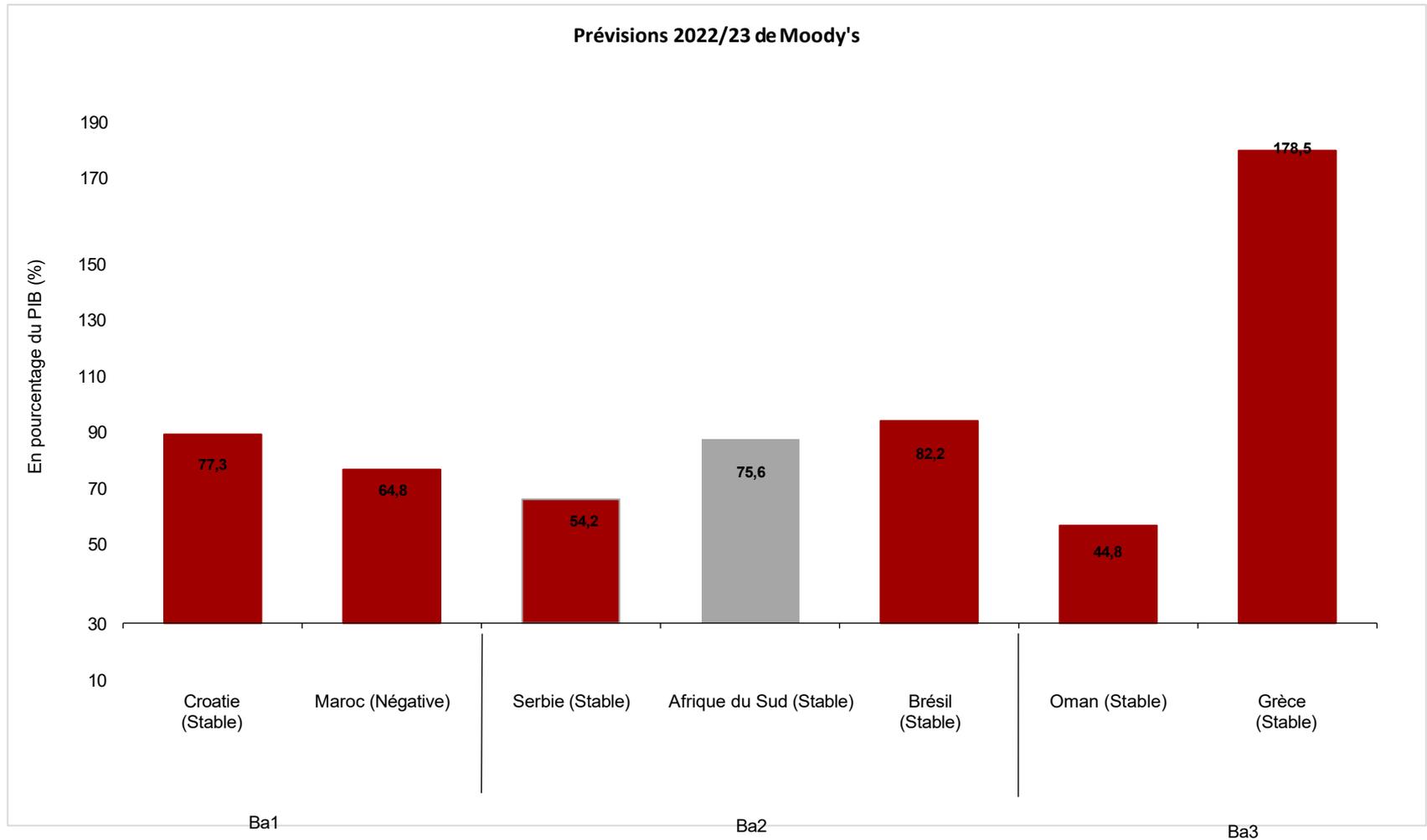
# SUPPLÉMENT – ANALYSE DE PAYS PAIRS

## SOLDE BUDGÉTAIRE



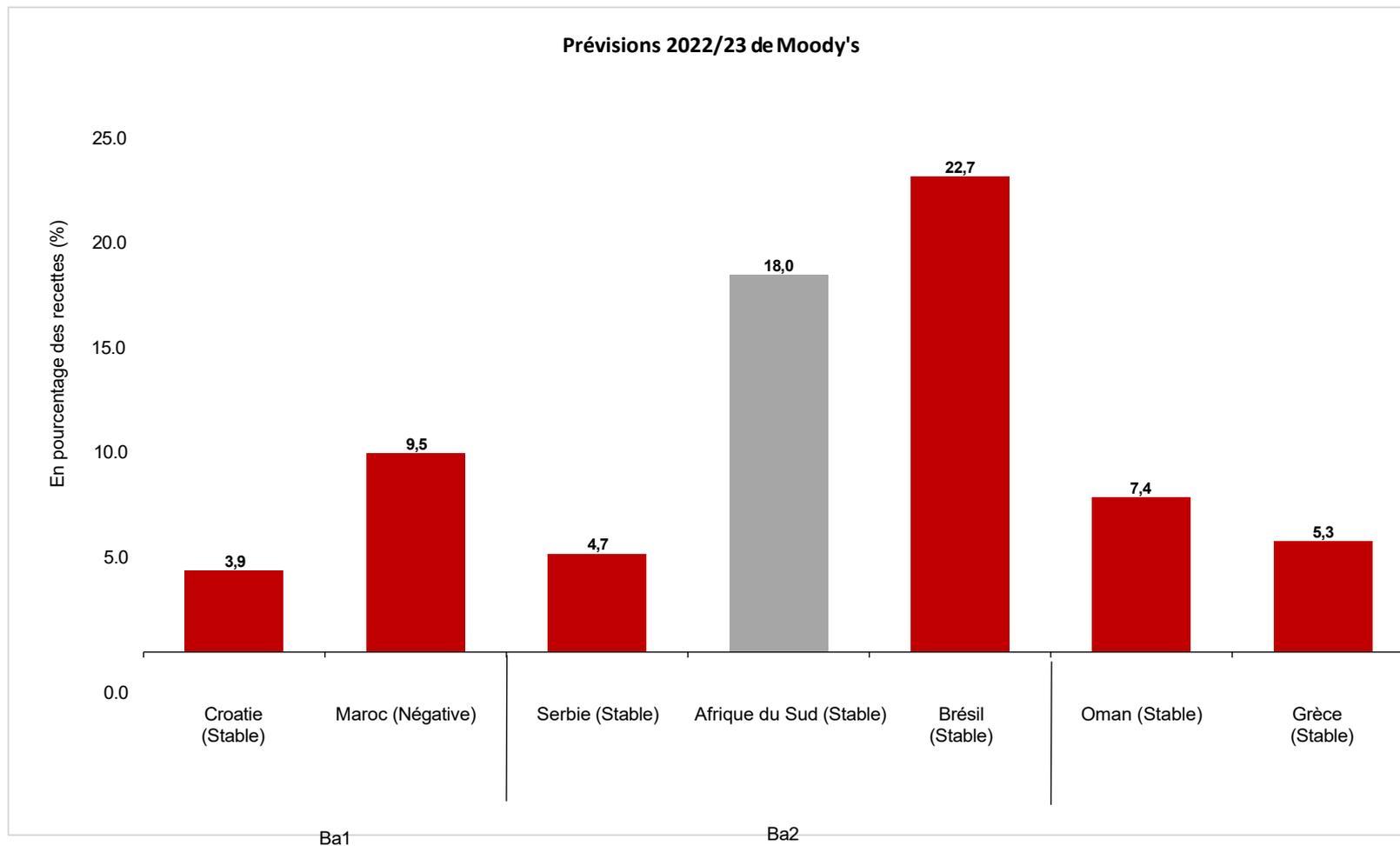
# SUPPLÉMENT – ANALYSE DE PAYS PAIRS

## DETTE/PIB



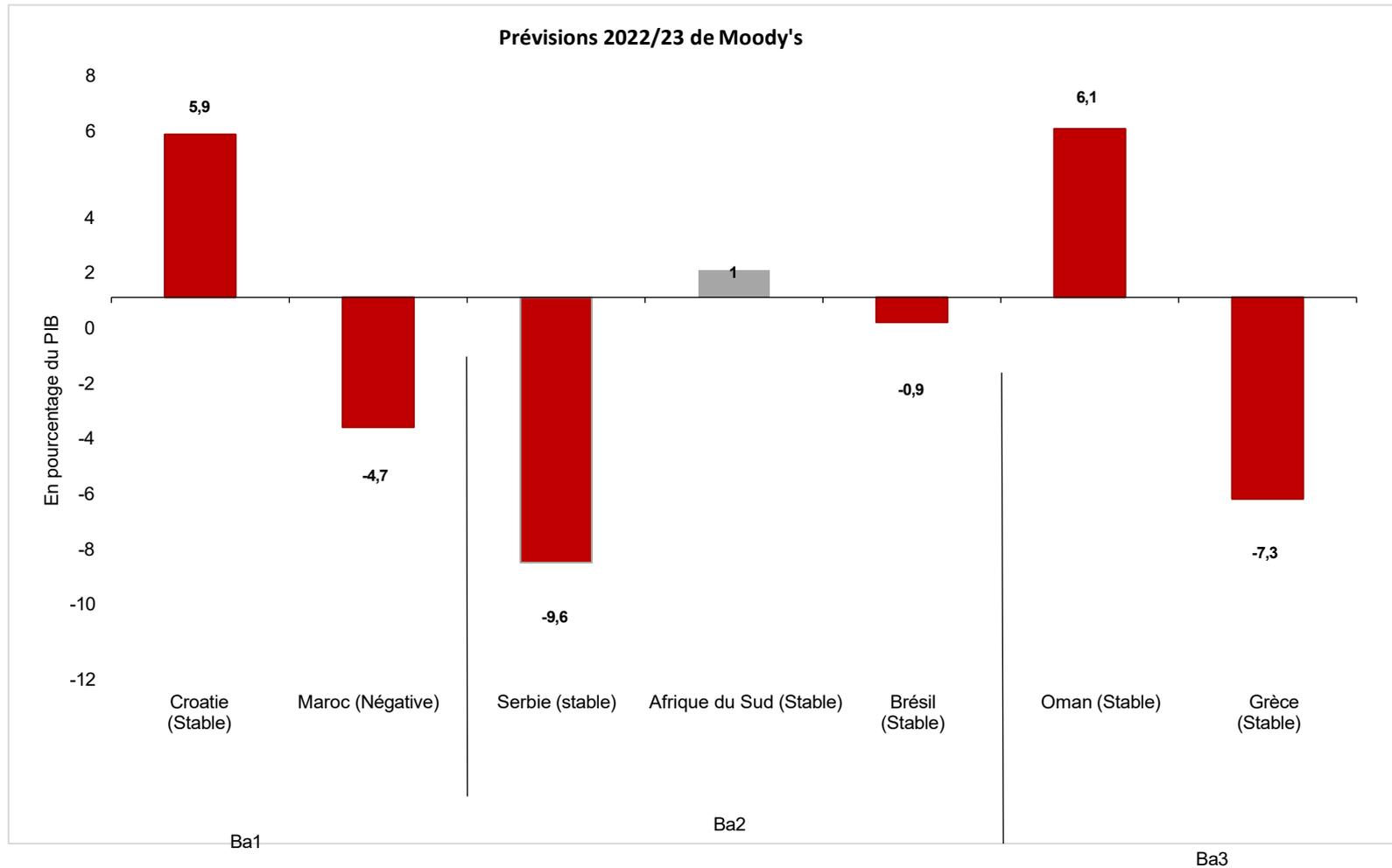
# SUPPLÉMENT – ANALYSE DE PAYS PAIRS

## PAIEMENT D'INTÉRÊTS/RECETTES



# SUPPLÉMENT – ANALYSE DE PAYS PAIRS

## BALANCE DES PAIEMENTS COURANTS



# NOTATIONS SOUVERAINES DE L'AFRIQUE DU SUD DANS LE CADRE DE DIVERSES INITIATIVES DE POLITIQUE MACROBUDGÉTAIRE

## PROGRAMME DE RECONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT (PDR)

1993/94

- La revue du budget de 1994 annonce que les notations de crédit officielles à long terme seront sort
- Assainissement des finances publiques.
- La dette en % du PIB s'élevait à 48,7 %.
- Le gouvernement a inclus 15 milliards de rands de la dette des États TBVC et de l'autonomie gouvernementale dans le registre de la dette publique, si bien que celle-ci a augmenté en % du PIB à 52,5 %.
- Le ministère des Finances et le ministère des Dépenses publiques sont devenus un seul ministère.
- Fitch a attribué la note «BB» en septembre 1994, Moody's la note «Baa3» et S&P la note «BB» en octobre 1994.

## STRATÉGIE POUR LA CROISSANCE, L'EMPLOI ET LA REDISTRIBUTION (GEAR)

1998/99

- Duff et Phelps, Moody's, S&P ont reconfirmé leurs notations de 1997 de la dette publique comme suit :
- Dette en devises à LT :
  - Moody's (Baa3)
  - S&P (BB+)
  - Duff & Phelps (BBB)
- Dette en monnaie nationale à LT :
  - Moody's (Baa1)
  - S&P (BBB+)
  - Duff & Phelps (A)
- Depuis 1994/95, le solde primaire était positif, mais le ratio d'endettement a culminé en 1996 à 56,1 % du PIB et devrait diminuer à 55,6 % du PIB en 1999, puis à 53 % du PIB 3 ans plus tard.
- C'est au cours de cette période que l'Afrique du Sud a mis en œuvre des réformes de la gestion de la dette, telles que l'introduction d'un système de spécialistes en valeurs du Trésor (avril 1998).
- Le projet de loi sur la GFP a remplacé la loi sur le Trésor public et a donné effet à l'article 216 de la Constitution (création de la TN, avec une plus grande transparence et un meilleur contrôle des dépenses).

2003/04

- La dette nette sur emprunts a baissé à 36,8 % du PIB, tandis que les intérêts sur la dette publique ont également diminué, passant d'un sommet de 6,4 % du PIB en 1998 à 4,7 % du PIB en 2003.
- La restructuration des entreprises d'État a contribué à hauteur de 24,8 milliards de rands au fisc. S&P (BBB) et Fitch (BBB), qui ont initialement attribué à la RSA une qualité spéculative en 1994 l'ont par la suite revalorisée 3 fois.
- Moody's et R&I, qui ont initialement attribué des notes de qualité d'investissement à la RSA en 1994, l'ont revalorisée une fois respectivement à Baa2 et BBB+.
- Moody's a placé l'Afrique du Sud sous la cote d'un avis positif en 2003.
- La stratégie de gestion de la dette visant à réduire les coûts du service de la dette sous réserve de niveaux de risque acceptables a permis de diversifier davantage les instruments de financement.

## INITIATIVE DE CROISSANCE ACCÉLÉRÉE ET PARTAGÉE EN RSA (ASGISA)

2008/09

- Le début de la crise financière mondiale à partir de 2008 a menacé la réalisation de l'ASGISA déployée un an plus tôt, en 2006.
- Toutefois, le gouvernement a créé un espace budgétaire suffisant au cours de la dernière décennie.
- Pour s'assurer que les EE contribuent au mandat de développement de l'Afrique du Sud pendant la récession, le gouvernement a prévu de les recapitaliser et de fournir des garanties.
- Au 4<sup>e</sup> T de 2008, Fitch, S&P et R&I ont révisé les perspectives des notations sud-africaines de stables à négatives, tandis que plus tard en juillet 2009 Moody's relève la note de la RSA à A3, avec une perspective stable.

## NOUVEAU PLAN DE CROISSANCE (NGP)

2013/14

- Le NPD, avec le NGP et le Plan d'action de la politique industrielle, jette les bases de la transformation sociale et économique.
- Cadre budgétaire ancré dans le plafond des dépenses autres que celles d'intérêts (2012) et guidé par les principes de contracyclicité, de viabilité de la dette et d'équité intergénérationnelle.
- Les principales ANC ont confirmé le statut de qualité d'investissement de l'Afrique du Sud.
- Des politiques macroéconomiques saines et prévisibles, des institutions constitutionnelles indépendantes, des marchés de capitaux locaux profonds, un secteur bancaire solide, une dette publique gérable, une faible exposition aux devises et un taux de change flexible ont soutenu les notations.

## PLAN NATIONAL DE DÉVELOPPEMENT (PND)

2018/19

- Les dépenses publiques ont dépassé les recettes depuis 2008.
- La dette brute sur emprunts en % du PIB a augmenté de 47,2 points de pourcentage entre 2008/09 et 2022/23.
- Coût du service de la dette—poste qui augmente le plus rapidement, le coût du financement augmentant pour toutes les échéances.
- En mars 2023, S&P a révisé les perspectives de notation de crédit de l'Afrique du Sud de négatives à stables, et a confirmé les notes de la dette en devises et en monnaie locale à LT, respectivement à BB- et BB.
- En juillet 2023, Fitch a confirmé la note de la dette en devises et en monnaie locale à LT à BB- et a maintenu une perspective stable.

2023/24

**JE VOUS REMERCIE**

**PERSONNE À CONTACTER :**

**[JIM.MATSEMELA@CABRI-SBO.ORG](mailto:JIM.MATSEMELA@CABRI-SBO.ORG)**

