



REPUBLIC OF GHANA

MINISTRY OF FINANCE

Le renforcement de la capacité de négociation du gouvernement grâce à une analyse financière rigoureuse

M. Samuel Arkhurst, Directeur, Trésorerie et gestion de la dette,
Ministère des Finances, Ghana

DIALOGUE POLITIQUE DE CABRI SUR LA NÉGOCIATION DE CONTRATS ÉQUITABLES ET ÉQUILIBRÉS AVEC LES CRÉANCIERS/INVESTISSEURS en AFRIQUE
5-6 octobre 2021



*Stay Safe: Protect yourself and others.
Observe the COVID-19 Health and Safety Protocols.*



Alice : **"Je vous prie de me dire quel chemin je dois prendre à partir d'ici ?"**
Chat du Cheshire : "Cela dépend beaucoup de l'endroit où vous voulez aller."
Alice : " Je ne me soucie guère de l'endroit." Le Chat du Cheshire : " Alors le chemin que
vous emprunterez n'a pas beaucoup d'importance."





Aperçu du contenu

- Introduction
 - RÉSUMÉ DES DIFFÉRENTES SOURCES DE FINANCEMENT PAR LA DETTE
 - LES CONDITIONS DE FINANCEMENT (TAUX D'INTÉRÊT, ÉCHÉANCE, DEVISE, ETC.),
 - ÉVALUATION DU PRÊT ETC. AUX MTDS, DSA ETC.
 - CADRE RÉGLEMENTAIRE DES PRÊTS CONTRACTUELS
 - ENJEUX
 - CONCLUSION
-

-
- **RÉSUMÉ DES DIFFÉRENTES SOURCES DE FINANCEMENT PAR LA DETTE**

Sources de financement des questions budgétaires

Sources de financement du gouvernement

Émission monétaire

Inflation

Dom. Emprunter

Dettes + éviction

Pour. Emprunter

Dettes + crises systémiques

Vente d'actifs

Durabilité

Arriérés de paiement

L'éviction

Subventions étrangères

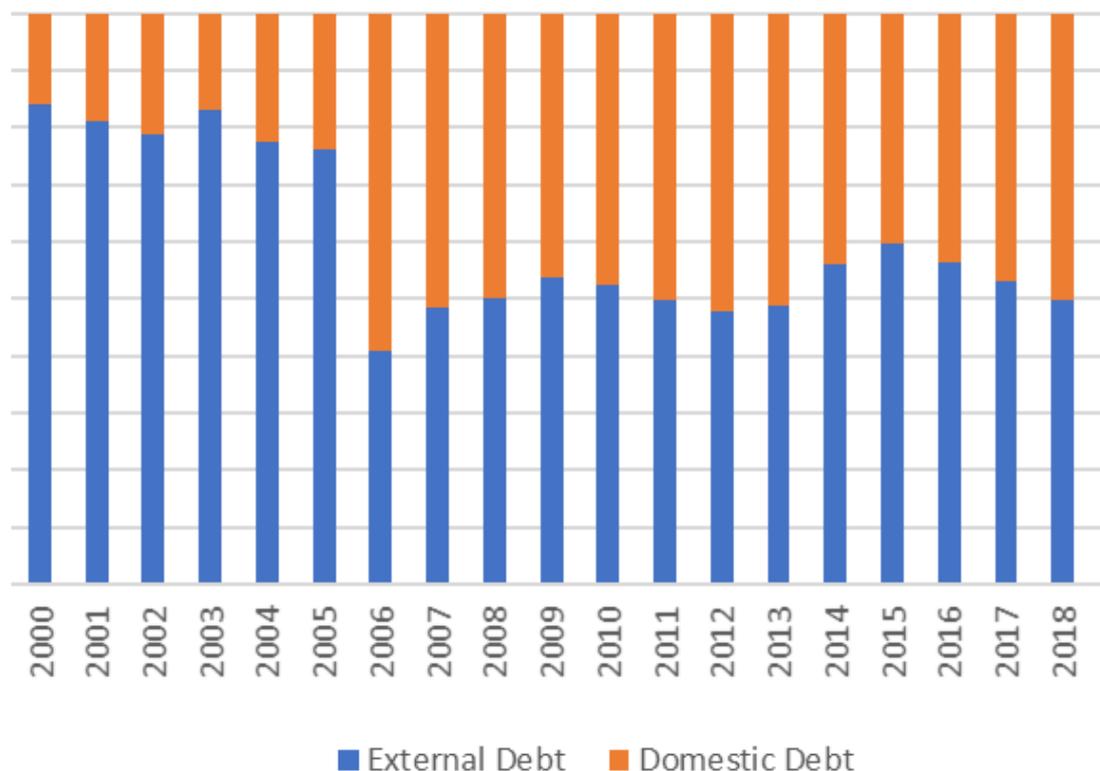
Prévisibilité + Dissuasion

Ressources naturelles

Durabilité

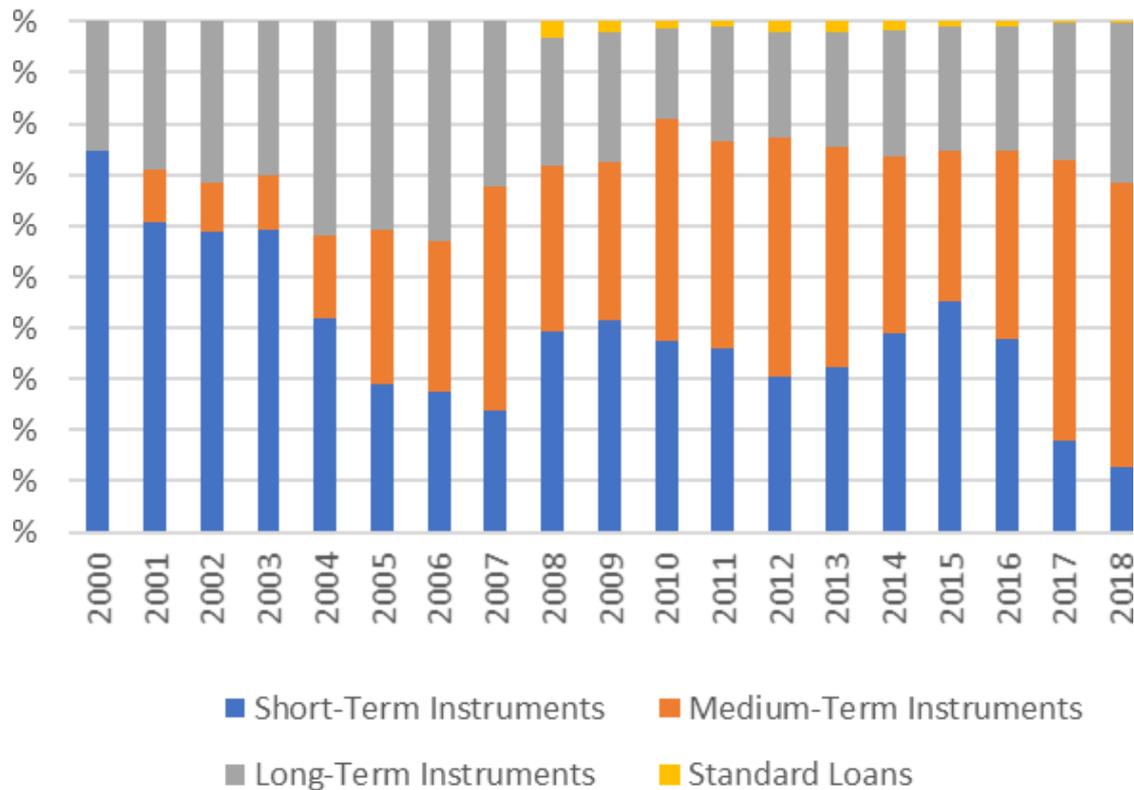
- Le revenu national est roi.
- Toutes les autres sources de financement ont des implications.
- Pourquoi ?

La composition du stock de la dette totale au Ghana a changé, ce qui indique une évolution des sources de financement...



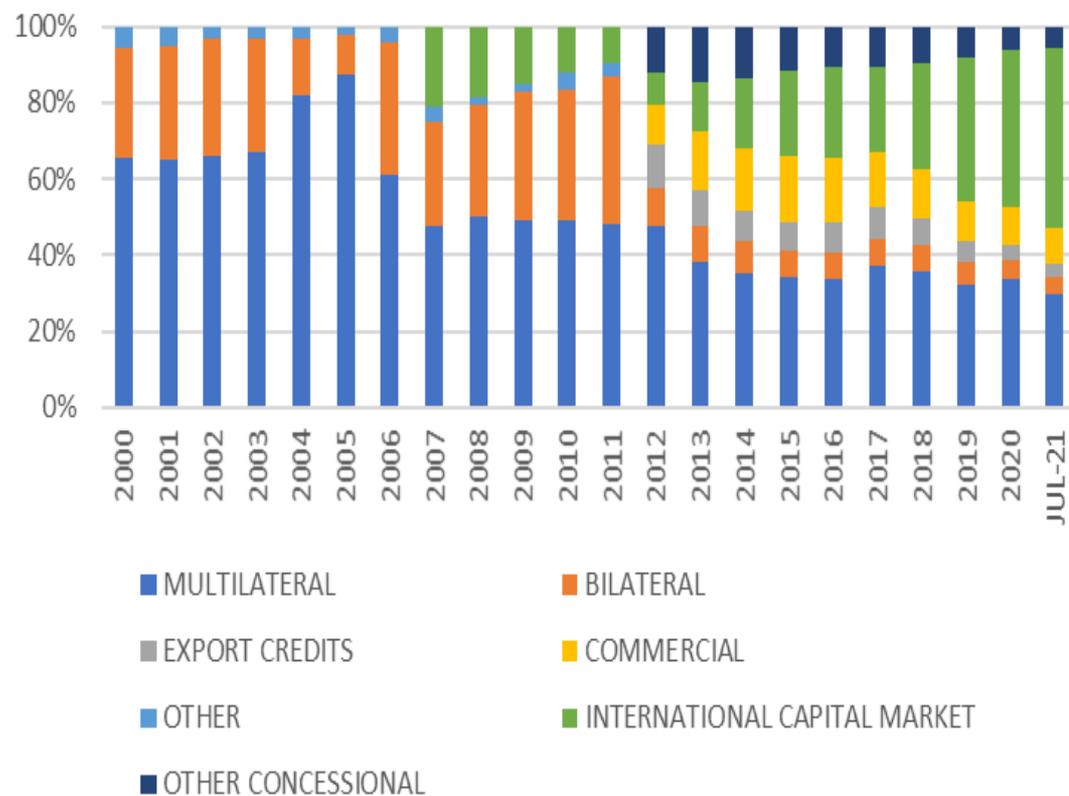
- Les sources de financement de la dette sont intérieures et extérieures
- Au début du millénaire, l'extérieur représentait 84 % et l'intérieur 16 %,
- Deux décennies plus tard, l'extérieur est à 48 % et l'intérieur à 52 %.
- Pourquoi ce développement ?

La composition de l'encours de la dette intérieure évolue également au fil du temps



- Notes de trésorerie qui diminuent au fil du temps.
- Les instruments à moyen et long terme augmentent avec le temps.
- Méthode de constitution de portefeuille pour les obligations et adjudication pour les bons du Trésor.
- Courtiers primaires pour les bons du Trésor ; les spécialistes du marché obligataire des courtiers primaires s'occupent des obligations.
- Bourse

La composition de l'encours de la dette extérieure évolue également au fil du temps



- Au tournant du millénaire, le financement multilatéral a dominé.
- 20 ans plus tard, le marché international des capitaux domine
- Pourquoi ce développement ?
- Quelles sont les implications ?

LES CONDITIONS DE FINANCEMENT (TAUX D'INTÉRÊT,
ÉCHÉANCE, DEVISE, ETC.),

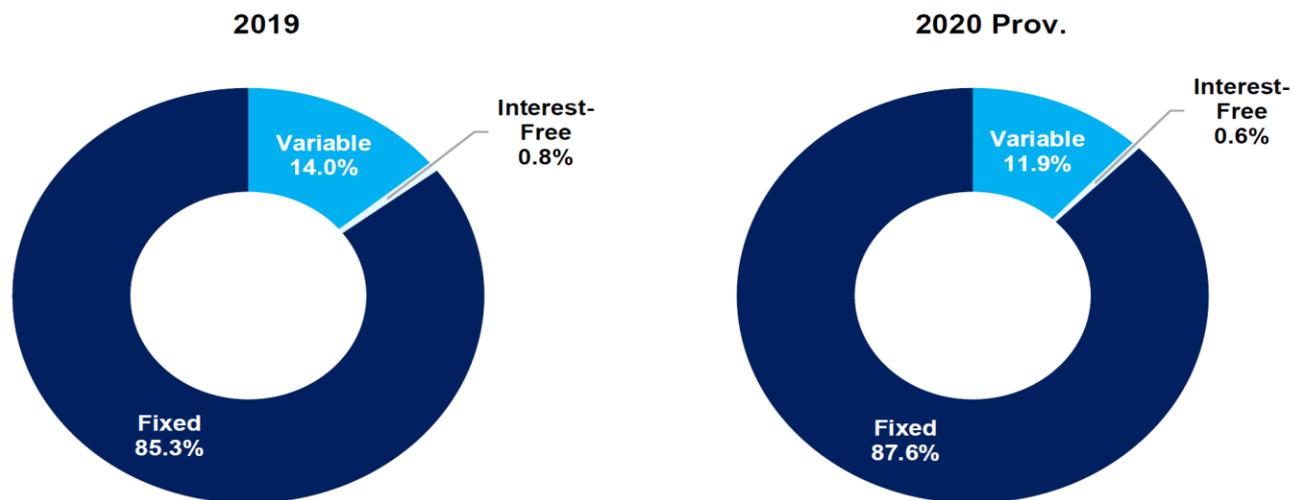
La composition de la monnaie au Ghana change en raison des prix, etc.

Currency	2019	2020 Prov.
	<i>(in percent)</i>	
USD	70.7	70.0
Euro	16.6	17.3
CNY	2.6	3.8
GBP	1.9	2.2
JPY	3.0	2.0
Other currencies	5.3	4.5

- Les prêts contractés en euros sont en augmentation en raison de la compétitivité de sa tarification.
- L'Euribor est négatif depuis près de 4 ans et il devrait rester bas pendant la prochaine décennie.
- Attention : Comparez la composition de vos réserves et de vos recettes d'exportation à la composition de votre monnaie.

Le taux d'intérêt fixe domine le financement du Ghana - Eurobond

- Taux fixes avec certitude des paiements d'intérêts contre taux variables avec incertitude des paiements d'intérêts.
- Analyser les perspectives économiques futures pour les déterminants de la volatilité des taux d'intérêt variables.



Développements sur le marché financier

- **Transaction LIBOR** : Le secteur des services financiers s'éloigne du LIBOR pour se tourner vers les "taux sans risque" ou les "taux quasi sans risque" :
- EURIBOR - il n'est pas prévu de mettre fin à son utilisation.
- LIBOR GBP - La Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni a annoncé l'arrêt du LIBOR GBP, EUR, CHF, JPY et du LIBOR USD 1w, 2m à compter du 31 décembre 2021. La FCA prévoit que la conversion active de tous les contrats LIBOR GBP expirant après 2021 sera achevée d'ici le troisième trimestre.
- LIBOR USD - L'arrêt du LIBOR USD prendrait effet à partir du 30 juin 2023. La Fed a indiqué aux banques qu'elles devaient cesser de conclure de nouveaux contrats utilisant le LIBOR USD comme taux de référence d'ici le 31 décembre 2021.

Assurance contre le risque politique

- Il existe deux types de fournisseurs de PRI :
 - Assureurs privés - AIG, Starr Insurance, & Atradius.
 - Les assureurs publics - sociétés de garantie des investissements soutenues par l'État et motivées par la politique étrangère et les objectifs de développement international de ce gouvernement, comme les OCE (Overseas Private Investment Corporation - OPIC), la MIGA, la Banque asiatique de développement et l'Agence africaine d'assurance commerciale.
- Actuellement, la commission d'atténuation des risques pour les prêts d'une durée de 5 et 7 ans est de 2,8 % par an et de 2,95 % par an, respectivement.

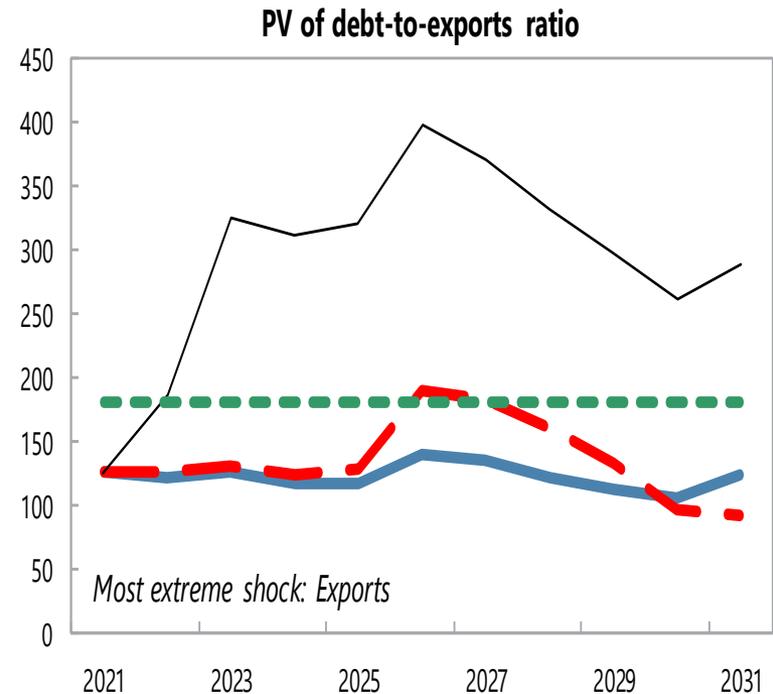
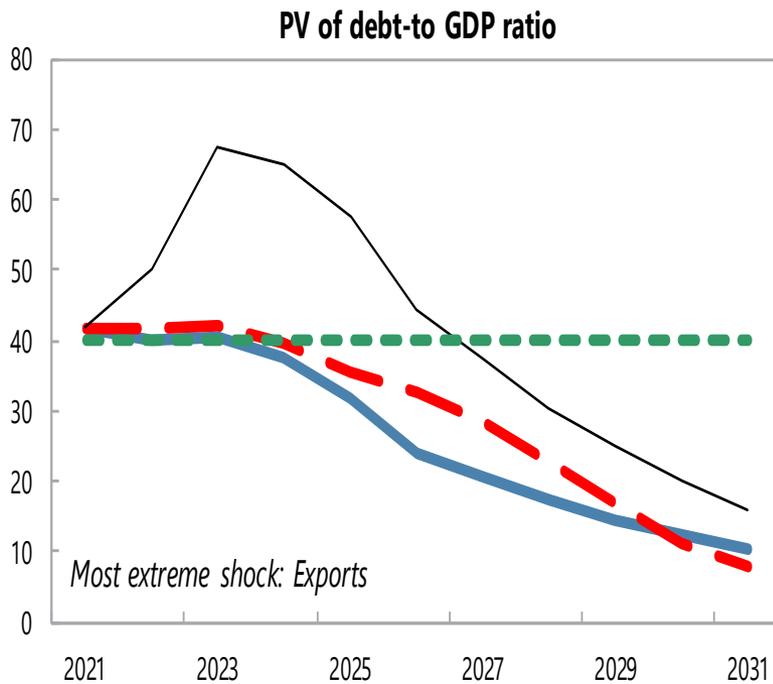
ÉVALUATION DU PRÊT ETC. AUX MTDS, DSA ETC.

Processus et procédures de pré-emprunt

- 1) Avant de contracter des prêts et d'émettre des titres, nous :
 - a) préparons ou mettons à jour une analyse de viabilité de la dette (AVD) - ratios de solvabilité / ratios de liquidité / résultats ;
 - b) mettons à jour la stratégie de gestion de la dette à moyen terme (MTDS) - compromis entre les coûts et les risques ; et
 - c) préparons un Plan annuel d'emprunt et de redressement (PAER) comprenant un programme ou un calendrier d'émission d'obligations nationales. - information aux marchés

Analyse de la viabilité de la dette

- Résultats de l'AVD externe

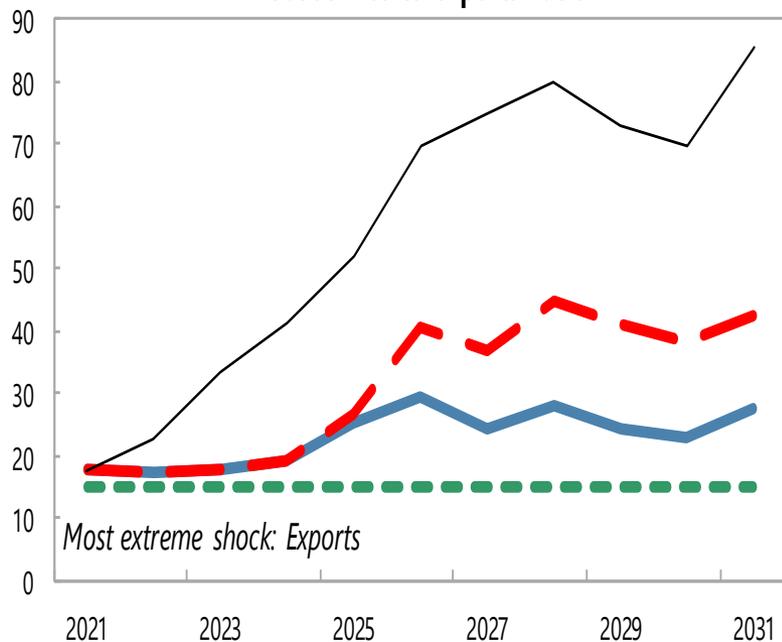


— Baseline - - - Historical scenario — Most extreme shock 1 - - - Threshold

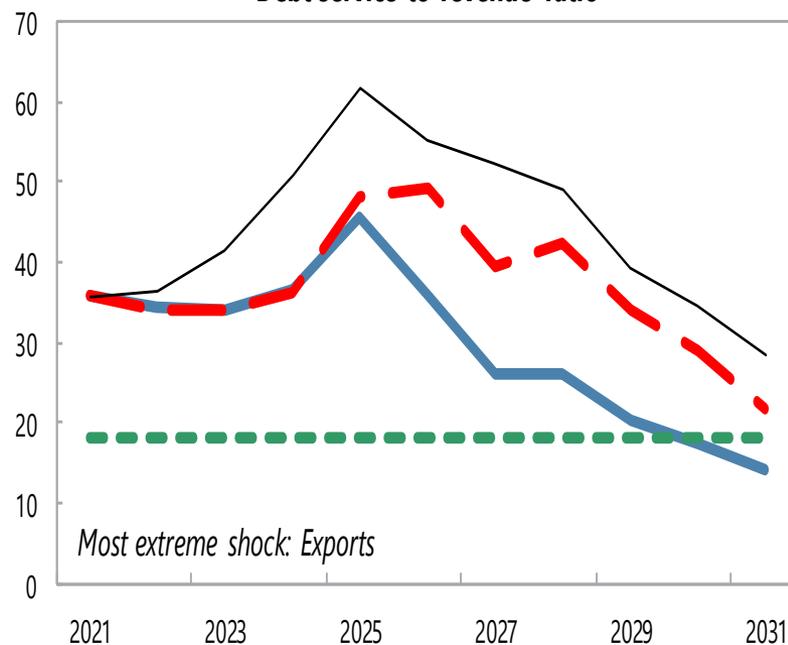
Analyse de la viabilité de la dette suite...

- Résultats de l'AVD externe suite...

Debt service-to-exports ratio



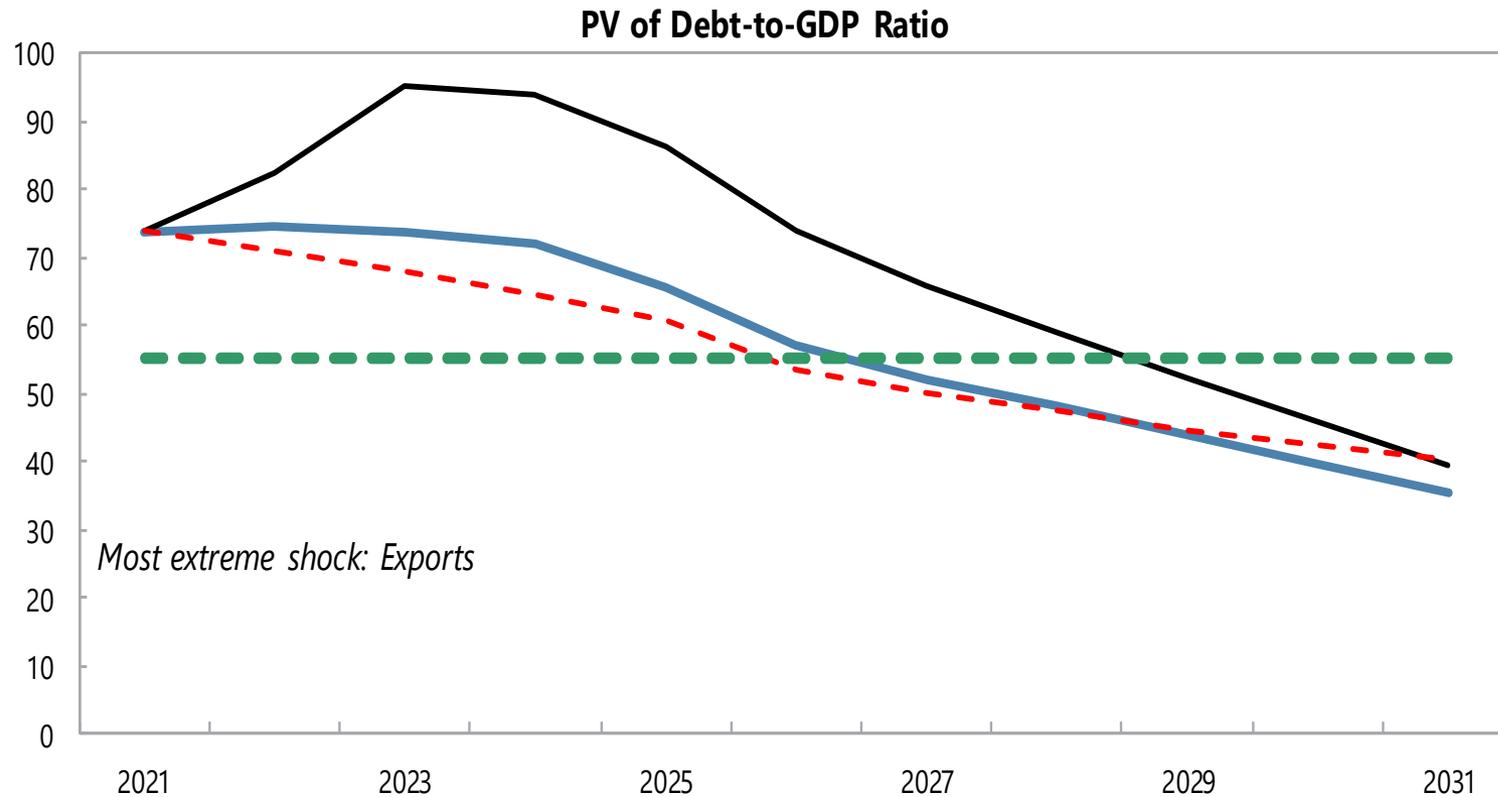
Debt service-to-revenue ratio



— Baseline
 - - - Historical scenario
 — Most extreme shock 1,
 - - - Threshold

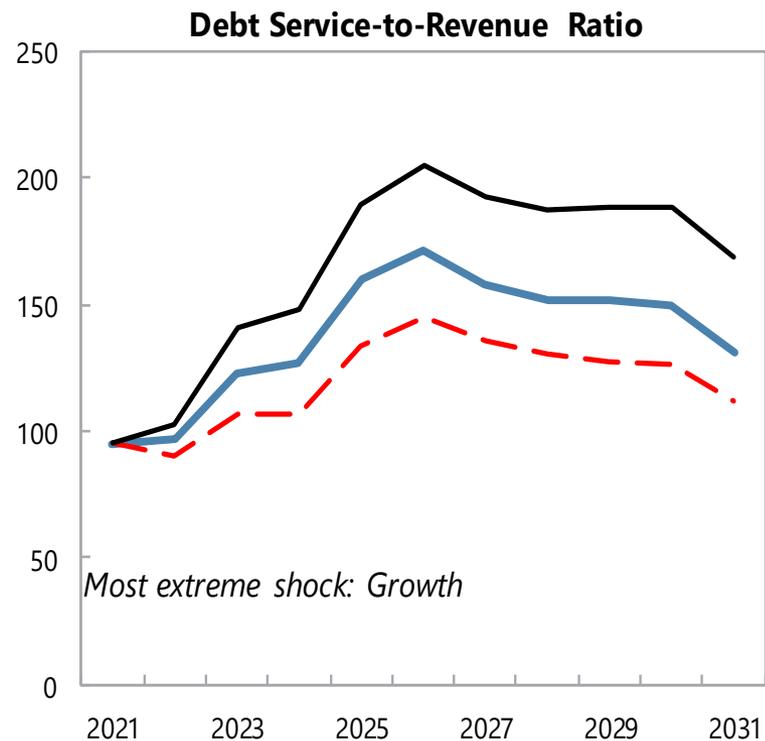
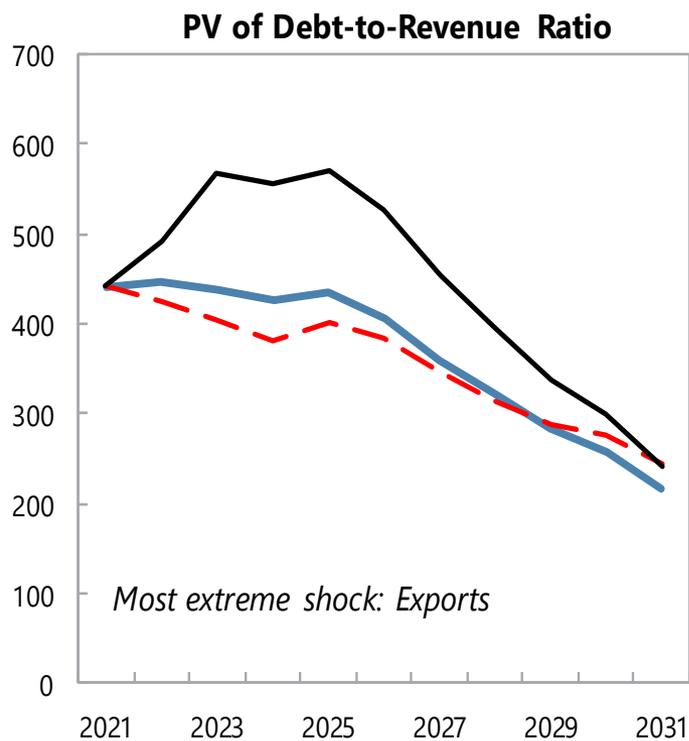
Analyse de la viabilité de la dette suite...

- Résultats de l'AVD publique



Analyse de la viabilité de la dette suite...

- Résultats de l'AVD publique suite...



— Baseline
- - - TOTAL public debt benchmark

— Most extreme shock 1/
- - - Historical scenario

Coût et risque du portefeuille de dette existant

Indicateurs de risque		2016	2017	2018	2019	2020 Prov.
Coût de la dette	IR moyen pondéré (%)	11.3	10.6	10.7	11.0	11.7
	Temps moyen jusqu'à l'échéance (ATM) - Années (Total)	7.7	8.2	8.7	9.8	9.4
	Durée moyenne jusqu'à l'échéance (ATM) - Années (externe)	9.3	9.1	10.8	12.4	12.9
Risque de refinancement	Temps moyen jusqu'à l'échéance (ATM) - Années (domestique)	5.5	7.2	6.8	5.8	4.8
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du total)	28.1	17.7	17.6	15.3	14.3
	Dette arrivant à échéance dans un an (% de la dette extérieure)	7.2	6.7	6.2	4.7	3.1
	Dette arrivant à échéance dans un an (% de la dette intérieure)	54.5	29.5	28.4	31.7	28.8
	Temps moyen de réparation (ATR) - Années (total)	7.2	7.9	8.5	9.5	9.2
	Temps moyen de re-fixation (ATR) - Années (externe)	8.6	8.5	10.3	12.0	12.5
	Temps moyen de re-fixation (ATR) - Années (domestique)	5.5	7.2	6.8	5.8	4.8
Risque de taux d'intérêt	Re-fixation de la dette en 1 an (% du total)	38.7	25.9	24.1	21.7	19.2
	Re-fixation de la dette en 1 an (% de la dette extérieure)	26.1	22.5	19.5	15.2	11.9
	Re-fixation de la dette en 1 an (% de la dette intérieure)	54.5	29.5	28.4	31.7	28.8
	Dette à taux fixe (% du total)	87.5	90.0	91.9	92.5	94.1
Risque de change	Dette en devises (% du total)	55.7	52.0	48.5	50.6	46.5
	ST FX Dette (% des réserves)	23.0	14.8	14.1	17.3	13.4

Limites d'emprunt

1. La limite d'emprunt est déterminée par le budget annuel.
2. la limite couvre toutes les formes d'emprunts externes
3. La limite est guidée par l'évaluation des vulnérabilités et des risques de la dette dans la dernière AVD, le MLSD et dans le cadre du plan annuel d'emprunt et de recouvrement approuvé.
4. En fonction du résultat de l'évaluation des risques et des vulnérabilités, les limites d'emprunt peuvent être fixées :
 - a. sur l'encours de la dette ;
 - b. sur la contraction de nouveaux emprunts extérieurs ; et
 - c. en termes de valeur nominale ou de valeur actuelle (VA).
5. La limite est applicable à tous les emprunts publics et garantis par l'État.
6. Les limites sont divulguées dans la déclaration budgétaire et la politique économique, comme indiqué à l'annexe 10C.

Analyse des prix

La stratégie de gestion de la dette et l'AVD définissent la manière dont le prix d'un prêt est négocié :

- **Frais** - le total des frais facturés, la fréquence des paiements, le montant que nos pairs paient pour des transactions similaires, les facteurs qui peuvent entraîner une augmentation des frais comme les commissions d'engagement et de modification, les frais juridiques en les reliant aux facteurs de gestion du projet.
- **Séparez les frais directs** (commission d'engagement, frais de gestion, frais d'agence, frais de défaut) des frais indirects (frais de modification, frais de rupture, frais juridiques - lorsque la période de négociation et de documentation est prolongée).

Analyse des prix (suite)

La stratégie de gestion de la dette et l'AVD définissent la manière dont le prix d'un prêt est négocié :

- **Coût des intérêts** - les autres frais se comportent comme des intérêts
- Le coût de l'assurance et son mode de financement (versement initial et paiement de la poche, versement initial et financement, ou paiement sur une base annuelle comme un taux d'intérêt).
- Calculez le coût total pour le comparer à celui d'autres installations similaires et de vos pairs.
- Évitez de créer un précédent, car il sera utilisé par d'autres prêteurs lors de transactions futures.
- Identifier les facteurs de risque possibles, tels que la non-concordance des devises (devise du projet différente de celle du prêt).
- Le comportement de chaque honoraire et le libellé juridique (le libellé juridique peut modifier le calcul d'un honoraire).

Conditions générales

- Période de disponibilité (comment correspond-elle à la période de construction du projet ; peut-elle être prolongée ?)
- Moratoire (couvre-t-il les intérêts et le principal ou seulement le principal, selon le type de projet ? Pour les projets autofinancés, le moratoire est-il suffisant pour assurer le confort des remboursements).
- Durée de vie (la stratégie consiste-t-elle à allonger la durée de vie ? En fonction du type de projet, quelle durée de vie offre une certaine sécurité de remboursement sans exercer de pression sur les flux de trésorerie).
- Conditions de paiement : trimestrielles, annuelles ou semestrielles.
- Délai de paiement - le nombre de jours pour payer une facture
- Condition suspensive de l'efficacité des prêts - volume du document à soumettre
- Fréquence des paiements - est-elle conforme aux procédures administratives locales, est-elle trop fréquente comme un paiement trimestriel ?

CADRE RÉGLEMENTAIRE POUR CONTRACTER DES PRÊTS

Cadre juridique

1. Le cadre juridique des emprunts publics au Ghana :
 - a) Constitution de 1992 de la République du Ghana ;
 - b) Loi sur la gestion des finances publiques, 2016 (loi 921) ;
 - c) Règlement sur la gestion des finances publiques, 2019 (L.I. 2378) ;
 - d) Loi sur la responsabilité fiscale, 2018 (loi 982) ;
 - e) Loi sur les marchés publics, 2003 (loi 663), telle que modifiée par la loi sur les marchés publics (modification), 2016 (loi 914), conformément aux présentes lignes directrices ;
 - f) Loi sur l'industrie des valeurs mobilières, 2016 (loi 929) ;
 - g) Règlement sur le secteur des valeurs mobilières, 2003 (L.I. 1728) ; et
 - h) Toute autre directive pertinente. (**Droit international**)

Gouvernance et cadre institutionnel

- 1) La gouvernance et l'arrangement institutionnel pour l'emprunt au Ghana implique une ou plusieurs des institutions suivantes :
 - a. Parlement du Ghana ;
 - b. Cabinet ;
 - c. Ministère des finances ;
 - d. Banque du Ghana ;
 - e. Commission nationale de planification du développement ;
 - f. Département du procureur général ;
 - g. Securities and Exchange Commission ;
 - h. Service d'audit du Ghana ;
 - i. Département du contrôleur et du comptable général ;
 - j. Ministères, départements et agences ;
 - k. les sociétés publiques/parastatales ; et
 - l. Assemblées métropolitaines, municipales et de district.

ENJEUX

Défis et perspectives d'avenir

- Une mauvaise évaluation des projets pourrait affecter les résultats de l'analyse financière. (Le règlement MIP actuel prévoit des conditions préalables à l'acceptation des projets)
- Interprétation efficace du langage juridique qui pourrait préciser d'autres implications financières. (Engagement dans le renforcement des capacités du personnel et collaboration efficace avec la Division juridique)
- Les propositions non sollicitées posent des difficultés opérationnelles. (Travail sur la facturation de frais pour toutes les analyses financières effectuées).



"Dis moi et j'oublie. Montre
moi et je me souviens.

**Implique moi et je
comprends.**

Proverbe chinois

**FIN DE LA
PRÉSENTATION**

