

IMPACT DE LA COVID-19 ET DÉCLASSEMENT DE LA NOTE SOUVERAINE DE LA DETTE PUBLIQUE SUD-AFRICAINE

Webinaire de CABRI : Gérer la dette publique dans un contexte
de pressions liées au financement de COVID-19 en Afrique

Alilali Nelufule, Trésorerie nationale sud-africaine

25 juin 2020



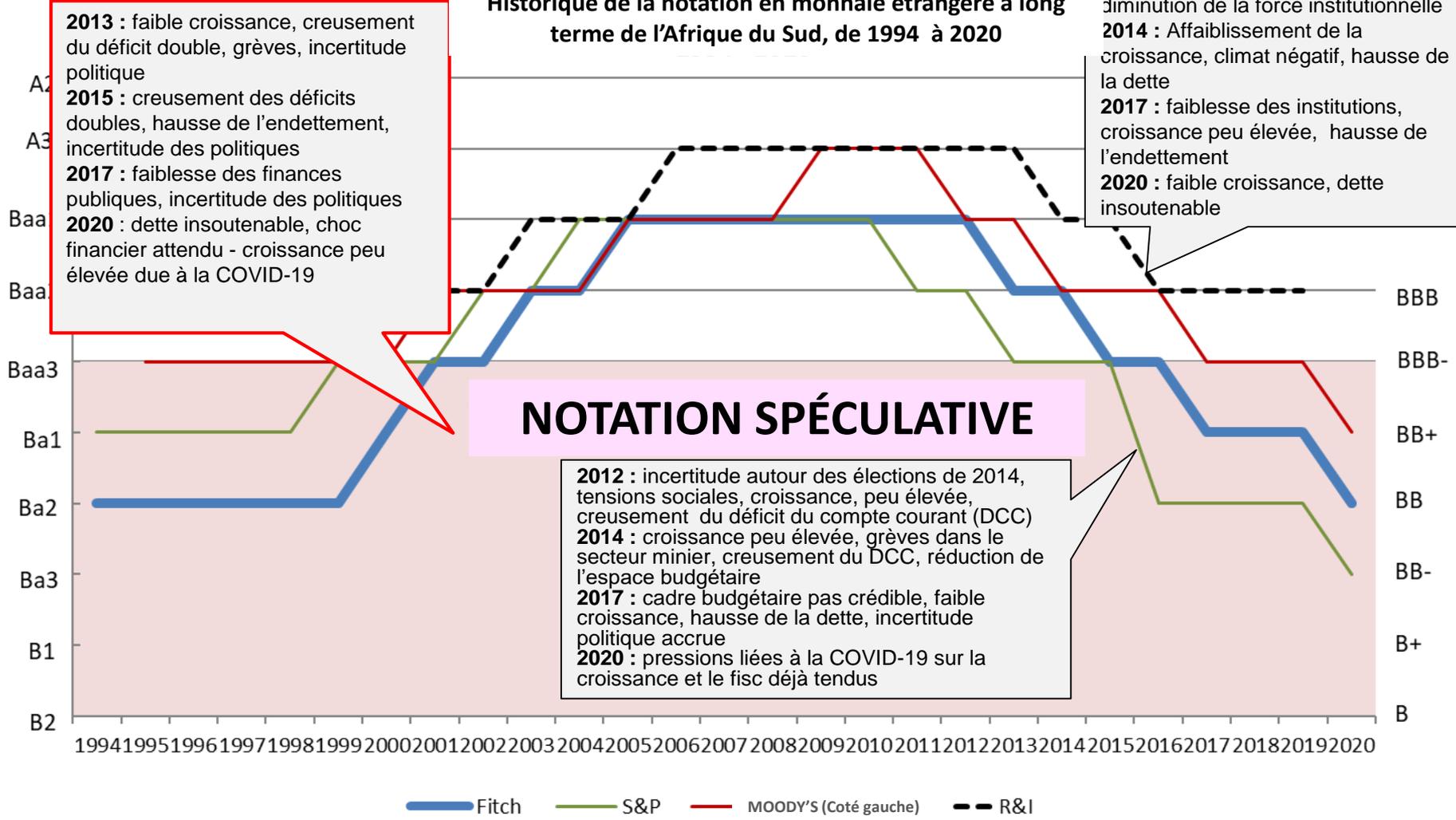
national treasury

Department:
National Treasury
REPUBLIC OF SOUTH AFRICA



LA NOTATION DE L'AFRIQUE DU SUD A ÉTÉ RÉVISÉE À LA BAISSÉ BY MOODY'S, FITCH ET S&P

Historique de la notation en monnaie étrangère à long terme de l'Afrique du Sud, de 1994 à 2020



2012 : climat d'investissement négatif, hausse de l'endettement, diminution de la force institutionnelle
2014 : Affaiblissement de la croissance, climat négatif, hausse de la dette
2017 : faiblesse des institutions, croissance peu élevée, hausse de l'endettement
2020 : faible croissance, dette insoutenable

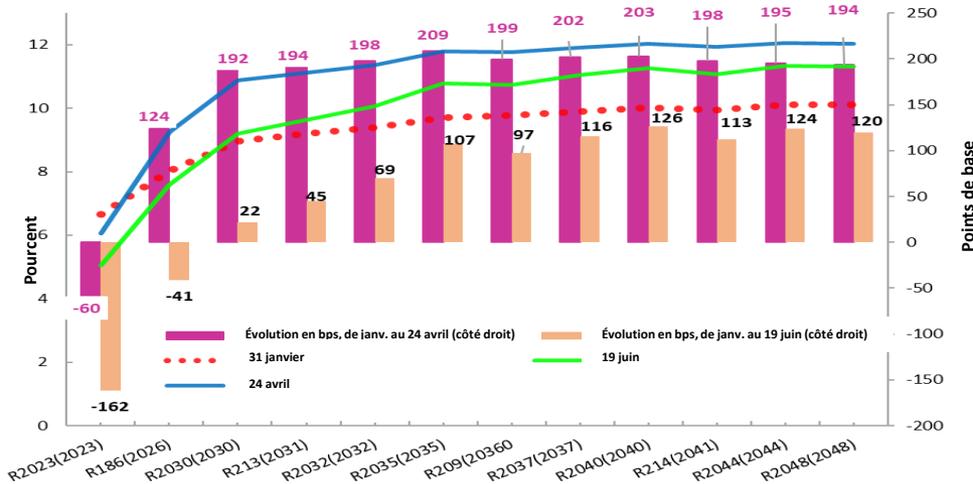
2013 : faible croissance, creusement du déficit double, grèves, incertitude politique
2015 : creusement des déficits doubles, hausse de l'endettement, incertitude des politiques
2017 : faiblesse des finances publiques, incertitude des politiques
2020 : dette insoutenable, choc financier attendu - croissance peu élevée due à la COVID-19

2012 : incertitude autour des élections de 2014, tensions sociales, croissance, peu élevée, creusement du déficit du compte courant (DCC)
2014 : croissance peu élevée, grèves dans le secteur minier, creusement du DCC, réduction de l'espace budgétaire
2017 : cadre budgétaire pas crédible, faible croissance, hausse de la dette, incertitude politique accrue
2020 : pressions liées à la COVID-19 sur la croissance et le fisc déjà tendus

— Fitch — S&P — MOODY'S (Coté gauche) - - R&I

LA COURBE S'EST FORTEMENT ACCENTUÉE

Rendement des obligations à taux fixe, de janvier à juin 2020



La catégorie d'actifs des marchés émergents a eu un impact négatif pendant la crise de COVID-19.

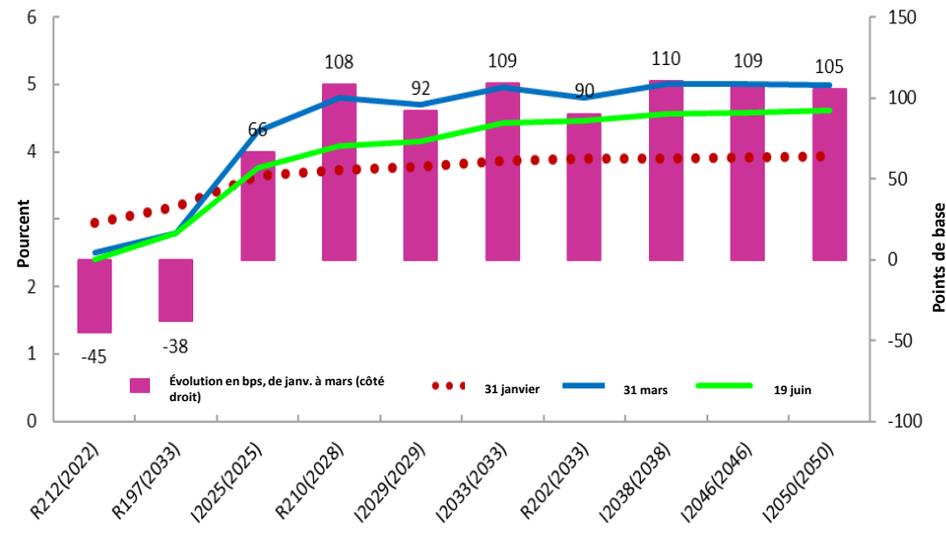
Les investisseurs ont montré une aversion pour le risque.

La situation de la RSA a été aggravée par les actions de notation souveraine.

Les obligations d'État en rands (ZAR) sortent de l'indice mondial des obligations d'État (WGB).

Les rendements des obligations publiques sud-africaines (SAGB) se sont considérablement affaiblis.

Rendement des obligations indexées sur l'inflation, de janvier à juin 2020

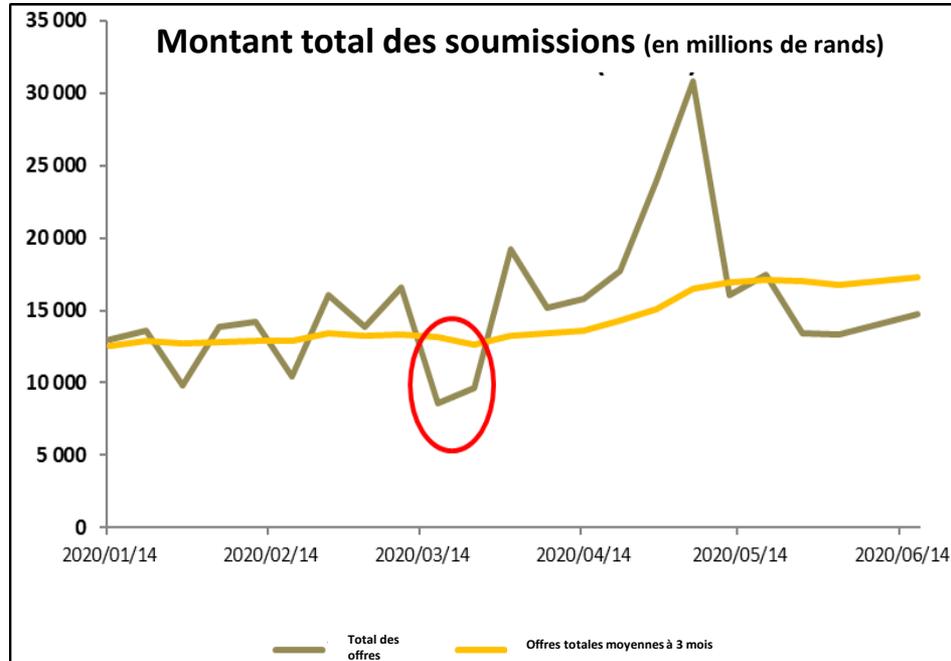
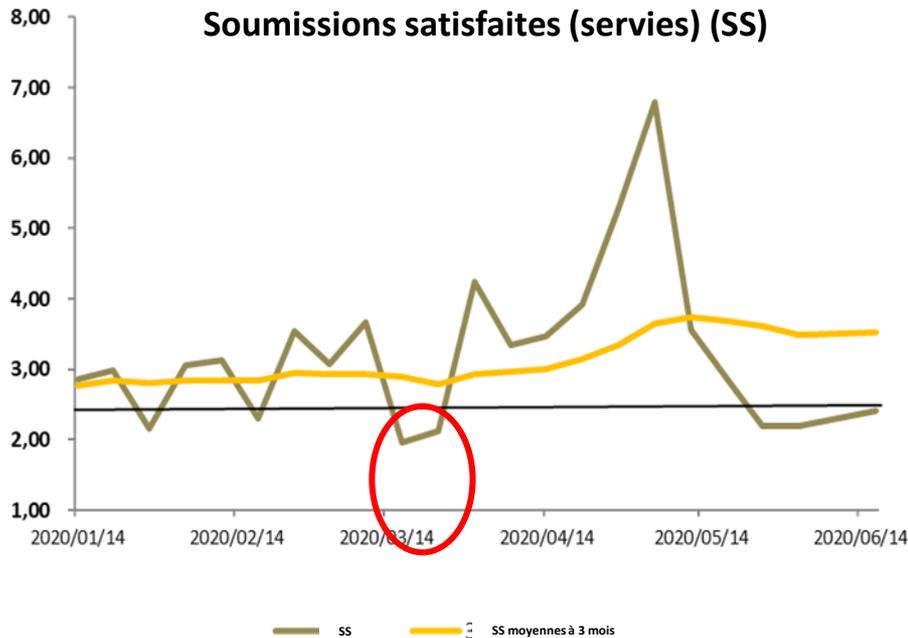


Obligation à taux fixe à plus long terme affaiblie de 192 points de base (bps) en moyenne.

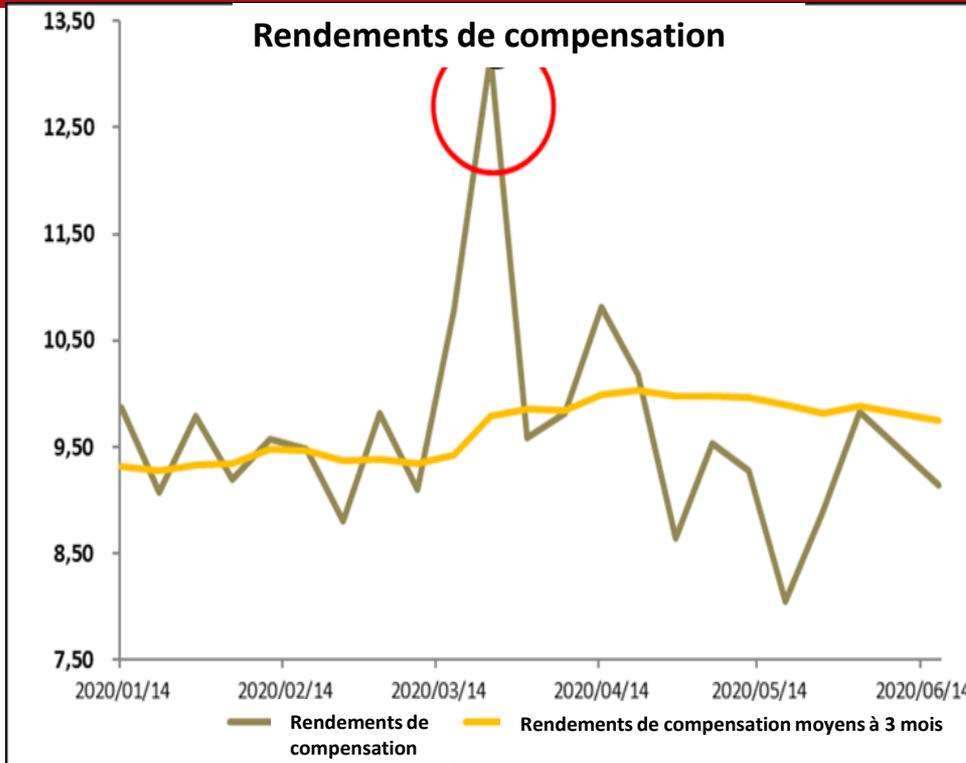
- Les obligations à échéance plus courte renforcées par la réduction du taux de la SARB (Banque centrale sud-africaine).
- L'obligation R208 (échéance en mars 2021) renforcée d'environ 180 points de base, de janvier à mars.
- Les rendements des obligations indexées sur l'inflation à long terme sont également plus faibles depuis janvier 2020.
- Les obligations indexées sur l'inflation à court terme se sont renforcées conformément aux perspectives d'inflation à très court terme.

LA DEMANDE D'ADJUDICATION SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE A DIMINUÉ

- Demande de titres publics sud-africains inférieure à la moyenne
 - Diminution des montants d'offres (achat) des adjudications
 - Baisse des taux de souscription



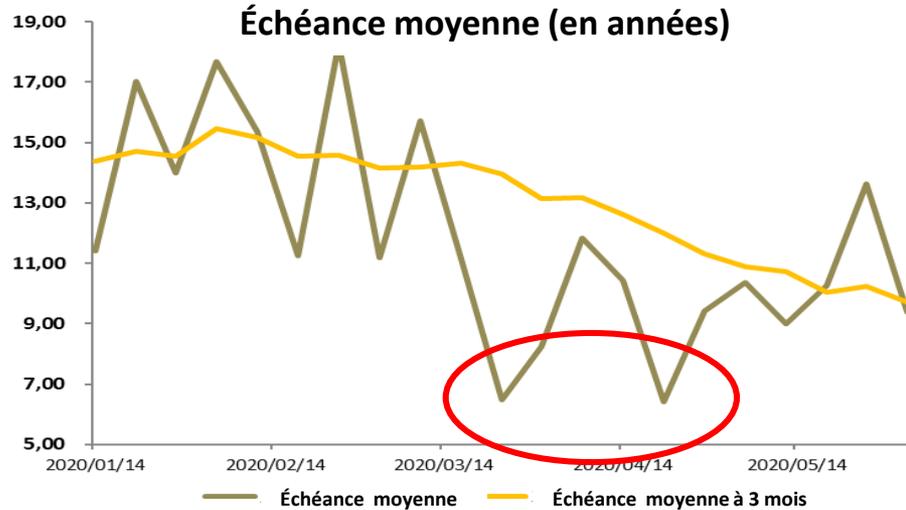
HAUSSE DU COÛT DE L'EMPRUNT PUBLIC



Adjudications sur le marché primaire attribuées à des rendements plus élevés

- La décote des prix des obligations à taux fixe était de 25 % en moyenne
- c'est-à-dire que le gouvernement reçoit 75 cents pour chaque dette de 1 rand émise.

STRATÉGIE D'ÉMISSION-DURÉE PLUS COURTE

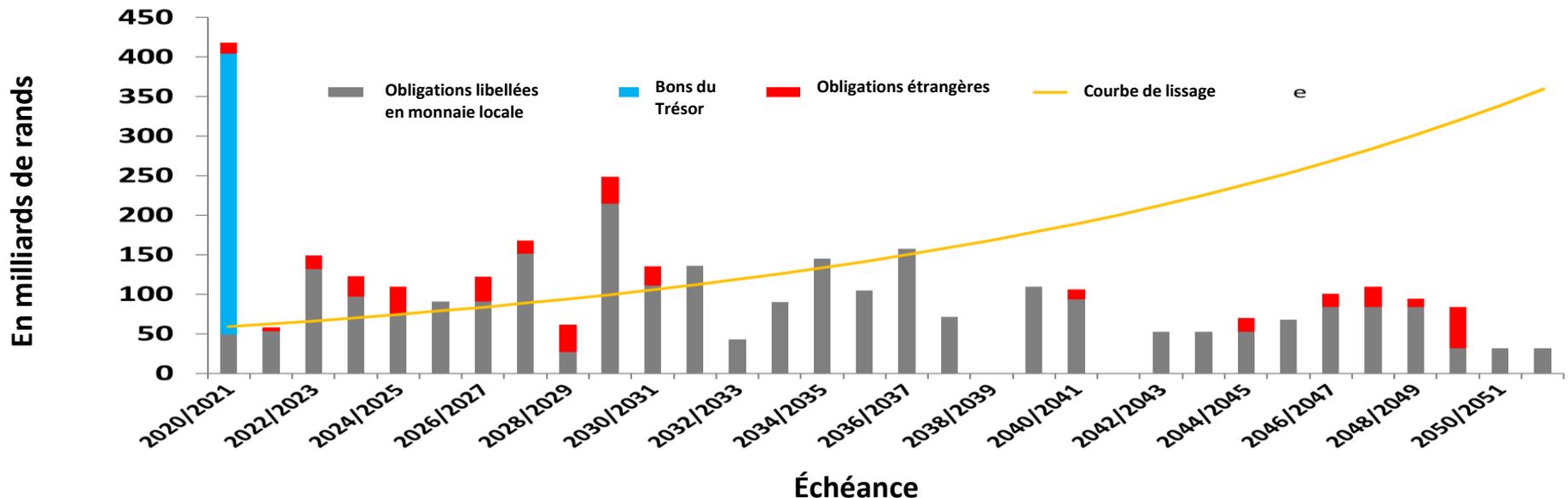


Il était envisagé d'établir une durée plus courte

- Baisse des niveaux de négociation
- Pression sur les opérateurs du marché (les spécialistes en valeurs du Trésor)

Le risque de refinancement est également préoccupant

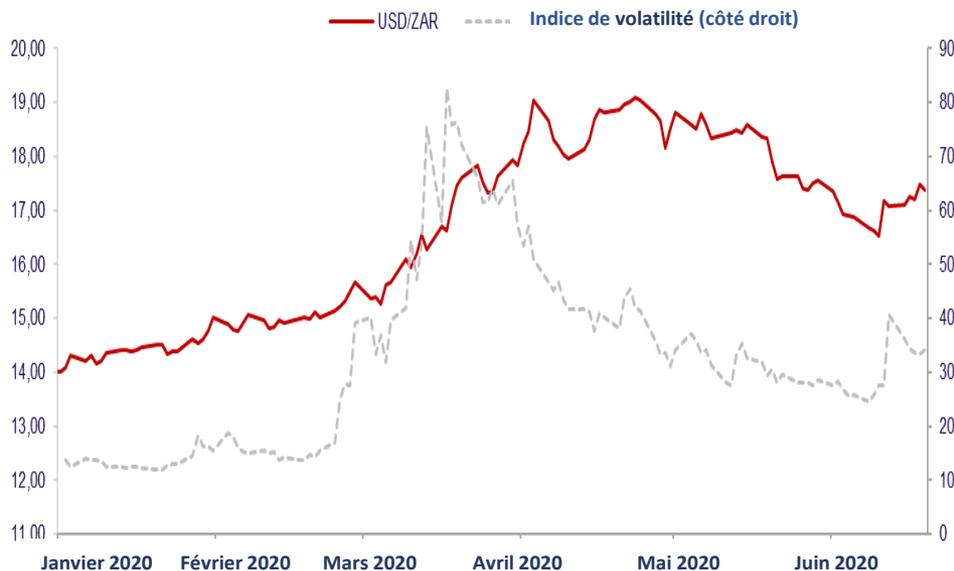
Calendrier d'échéances



AFFAIBLISSEMENT DU RAND

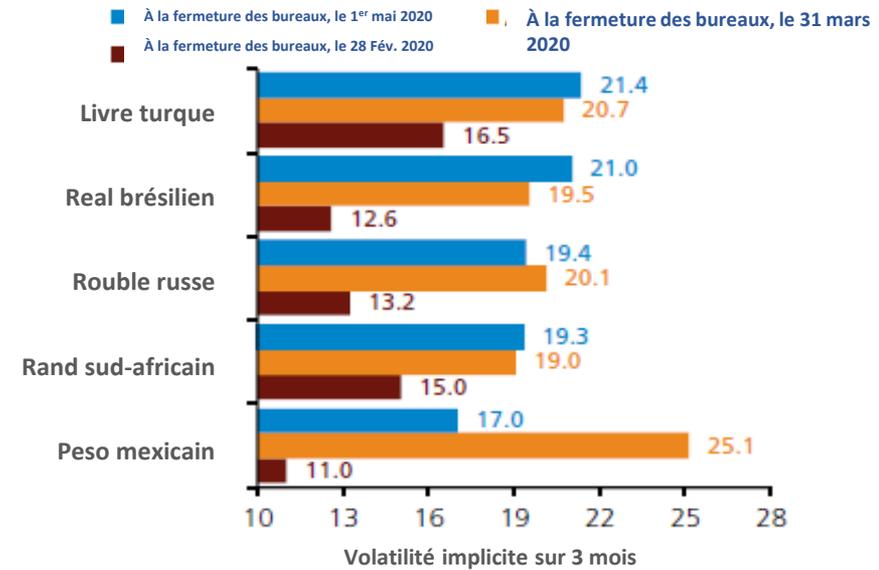
- Le rand s'est déprécié par rapport au dollar américain depuis le début de l'année
 - Affaiblissement du rand qui passe de 15,03 ZAR/USD à 19,08 ZAR/USD le 23 avril 2020.
- Le rand reste très volatil par rapport au dollars américain, mais s'aligne sur la volatilité d'autres devises des marchés émergents (ME).

Taux de change ZAR/USD – de janvier à juin



Source: Bloomberg, BondRadar, RMB Investment Banking

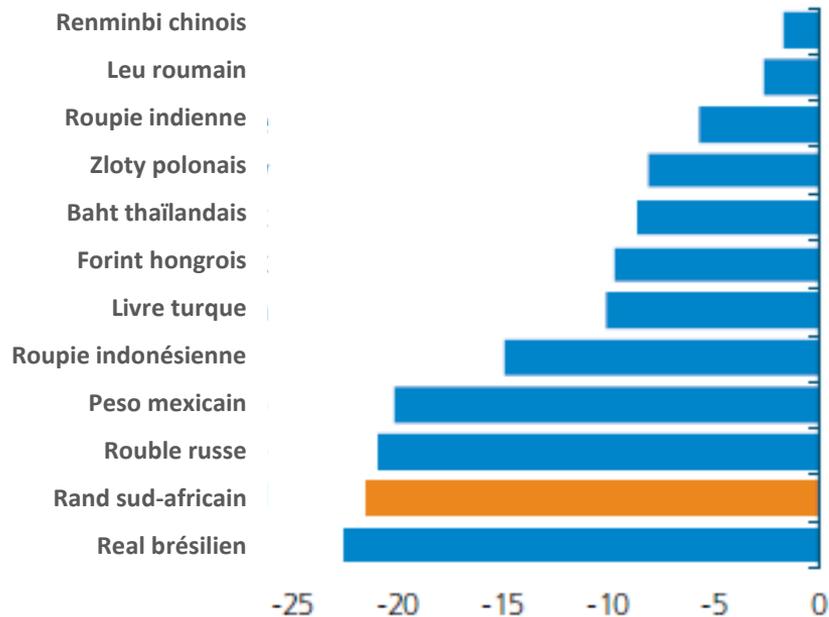
Volatilité – Sélection de monnaies de marchés émergents



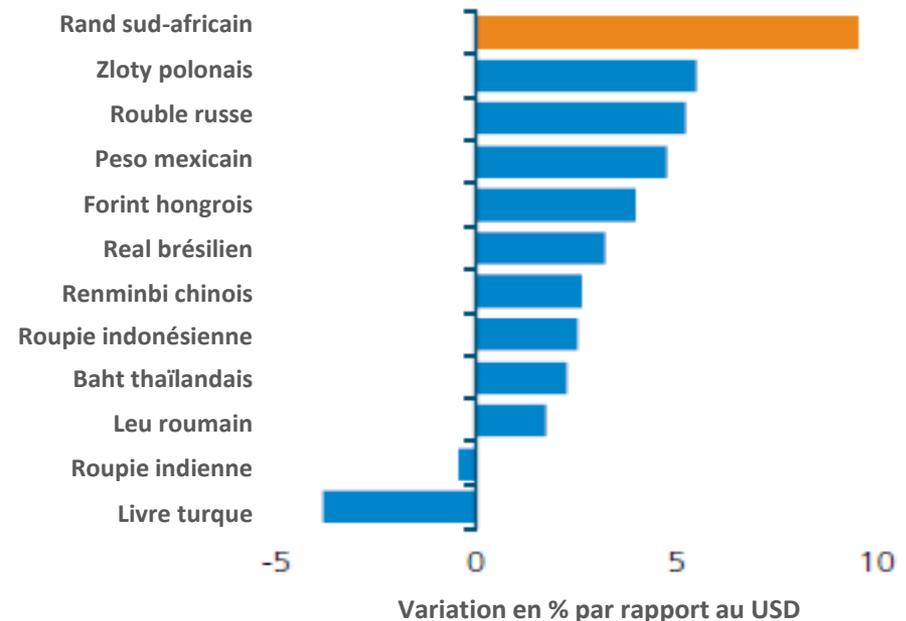
PERFORMANCE DU RAND PAR RAPPORT AUX MONNAIES DES ME PAIRS

- Le Rand a été la deuxième monnaie des ME à afficher les plus mauvais résultats au premier trimestre 2020
 - Contre la devise la plus performante par rapport au dollar américain au quatrième trimestre 2019.

Performance des monnaies des ME sélectionnées par rapport au USD - premier trimestre 2020

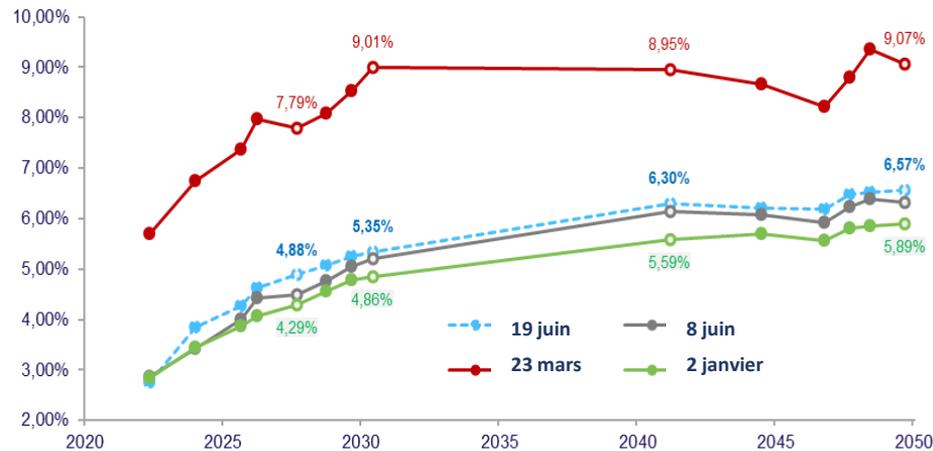


Performance des monnaies des ME sélectionnées par rapport au USD - quatrième trimestre 2019

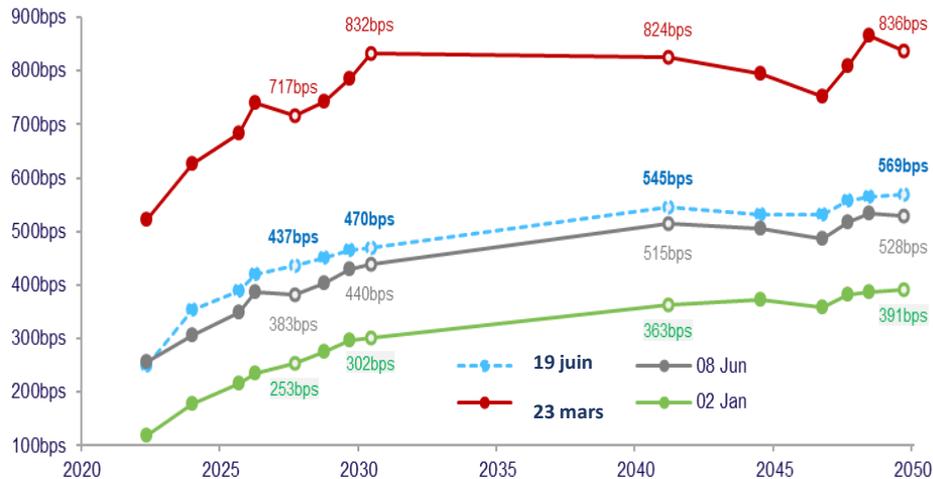


RENDEMENT DES OBLIGATIONS ÉTRANGÈRES

Courbe de rendement des obligations d'État en USD – janvier, mars et juin 2020



Écart de rendement observé entre obligations étrangères sud-africaines et titres du Trésor des États-Unis



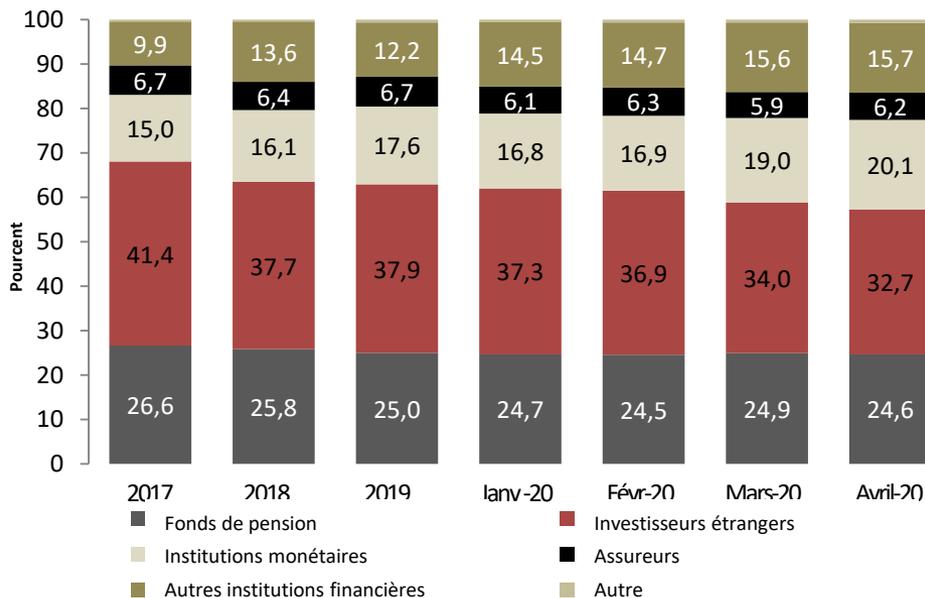
Source: Bloomberg, BondRadar, RMB Investment Banking

- Par rapport à l'affaiblissement de 328 points de base au 23 mars 2020.
 - réduction importante par rapport au pic du risque COVID-19 à la fin mars.
- L'écart moyen de rendement entre les SOAF (obligations d'État libellées en USD) et les titres du Trésor des États-Unis a diminué, passant d'un pic de 676 points de base en mars 2020 aux 559 points de base actuels.
 - des niveaux plus serrés depuis les crises de COVID-19 observés début juin.
 - légèrement plus élargis cette semaine après les craintes d'une 2^e vague de COVID-19, et le budget d'urgence à venir.

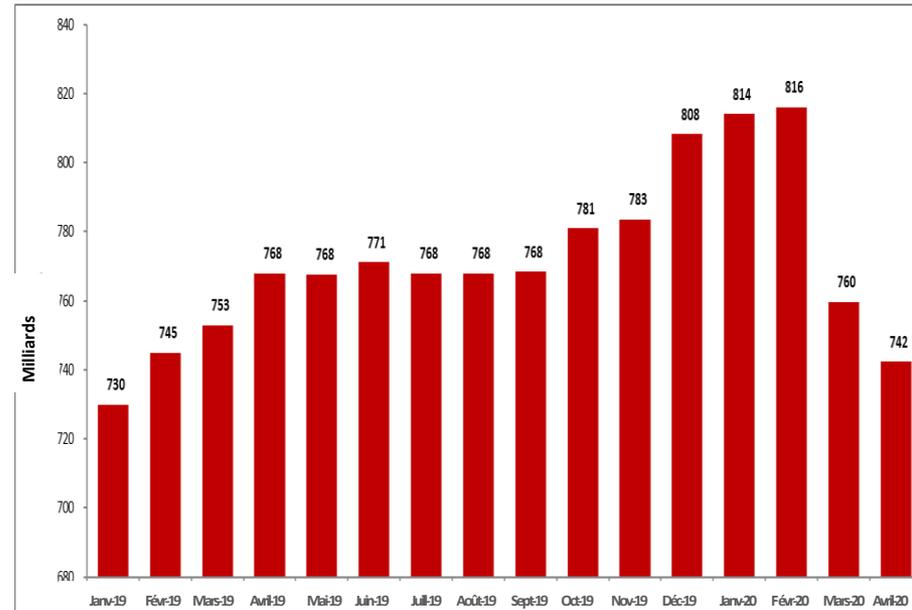
OBLIGATIONS PUBLIQUES SUD-AFRICAINES (SAGB) EN PORTEFEUILLES DÉTENUS PAR DES NON-RÉSIDENTS

- Les obligations publiques libellées en monnaie locale en portefeuilles détenus par des étrangers sont tombées à 24,6 pour cent en avril 2020.
- Les détentions nominales ont diminué de 74 milliards de rands, à 742 milliards de rands en avril 2020.
- L'incertitude concernant les perspectives de croissance économique mondiale en 2020 a provoqué la volatilité des marchés financiers et les sorties de capitaux des marchés émergents. L'affaiblissement du rendement des obligations publiques sud-africaines a été aggravé par la révision à la baisse de la notation et l'exclusion de la RSA de l'indice mondial des obligations d'État (WGBI) de *Citigroup*.
- Les actifs sous gestion liés à l'indice WGBI sont de 796 milliards USD ; Pondération des SAGB de 0,44 % ; 3,4 milliards USD / 63 milliards ZAR.

Détenteurs d'obligations d'État libellées en monnaie locale (en %), 2017 à avril 2020



Détenteurs non-résidents d'obligations d'État libellées en monnaie locale, 2019 à avril 2020



OPTIONS DE FINANCEMENT PUBLIC

- L'émission hebdomadaire de bons du Trésor a augmenté de 2,5 milliards de rands le 27 mars 2020 à 10,4 milliards de rands et, de 1,7 milliard de rands le 30 avril 2020 à 12,1 milliards de rands.
- Retard des adjudications hebdomadaires d'obligations d'État en raison de l'augmentation de la volatilité des marchés, de la liquidité limitée et de la faiblesse des rendements obligataires.
 - Sur la base du budget 2020, les montants des adjudications hebdomadaires d'obligations à taux fixe et d'obligations indexées sur l'inflation ont augmenté, passant respectivement de 4 530 millions de rands à 6 100 millions de rands et de 1 040 millions de rands à 1 400 millions de rands.

Risques pour le financement du marché et les coûts d'emprunt

- L'incertitude accrue des marchés, la volatilité et le manque de liquidité des transactions et de financement.
- L'accroissement des émissions augmentera la pression exercée sur le coût élevé de l'emprunt.
- D'autres abaissements de la notation pourraient également aggraver le coût de l'emprunt.

OPTIONS DE FINANCEMENT PUBLIC

Financement hors marché (Banques multilatérales de développement-BMD)

- Voici le résumé des réponses initiales des BMD. La durée de remboursement d'un crédit qui est de 35 ans maximum, comprend des délais de grâce. Aucune conditionnalité après les décaissements, et, des rapports pour montrer comment les fonds ont été utilisés.

Institution	Soutien budgétaire COVID-19	Soutien budgétaire -Financement de l'infrastructure
BAD	À déterminer. Toujours en train d'évaluer les demandes des pays membres	À déterminer
Banque mondiale	50 millions USD	À déterminer
NBD des BRICS	1 milliard USD	1 milliard USD
FMI	4,2 milliards USD	N/A
Total	5,07 milliards USD (environ 95 milliards de rands)	

- Les coûts de financement sont favorables par rapport au marché, car la détermination des prix n'est pas fondée sur la prime de risque du pays. La TN a exprimé son intérêt sous réserve de négociations fructueuses et d'approbations internes.
- L'accès à ce financement réduit les craintes d'émissions importantes pour financer les activités du gouvernement, compte tenu de la réduction massive du recouvrement des recettes.

Risques pour le financement provenant des BMD

L'Afrique du Sud rivalise avec d'autres pays pour obtenir le financement.

- Il faut interroger (approfondir) les clauses de prêt et les conditions générales des BMD.

STRATÉGIE DE GESTION DE TRÉSORERIE

- Des pressions monétaires sont prévues pour le deuxième trimestre et au-delà. Cette situation pourrait s'aggraver considérablement en raison :
 - de mesures d'allégement fiscal liées à la COVID-19 et d'une croissance plus faible, ce qui entraîne une réduction substantielle des recettes fiscales
 - de niveaux de financement hebdomadaires qui ne sont pas, à l'heure actuelle, pleinement réalisés.
- La situation de trésorerie des gouvernements à moyen terme devra être surveillée de près, de même que celle de SARS (administration fiscale sud-africaine) et du Bureau de la politique fiscale et du budget
 - Les pressions exercées sur la trésorerie à court terme seront couvertes, entre autres, par les emprunts à la Société des dépôts publics (CPD ou *Corporation of Public Deposits*) et l'utilisation de dépôts de stérilisation (neutralisation) monétaire
 - La CDP pourrait voir son action limitée, car les provinces et les entreprises d'État retirent leurs économies pour répondre à leurs besoins de trésorerie
 - Une nouvelle augmentation de l'émission de bons du Trésor sera envisagée dans la mesure où le raccourcissement de la durée est requis.
 - Les adjudications d'obligations seront encore augmentées – le coût d'emprunt associé, à prendre en compte.

MESSAGE DU MINISTRE DES FINANCES

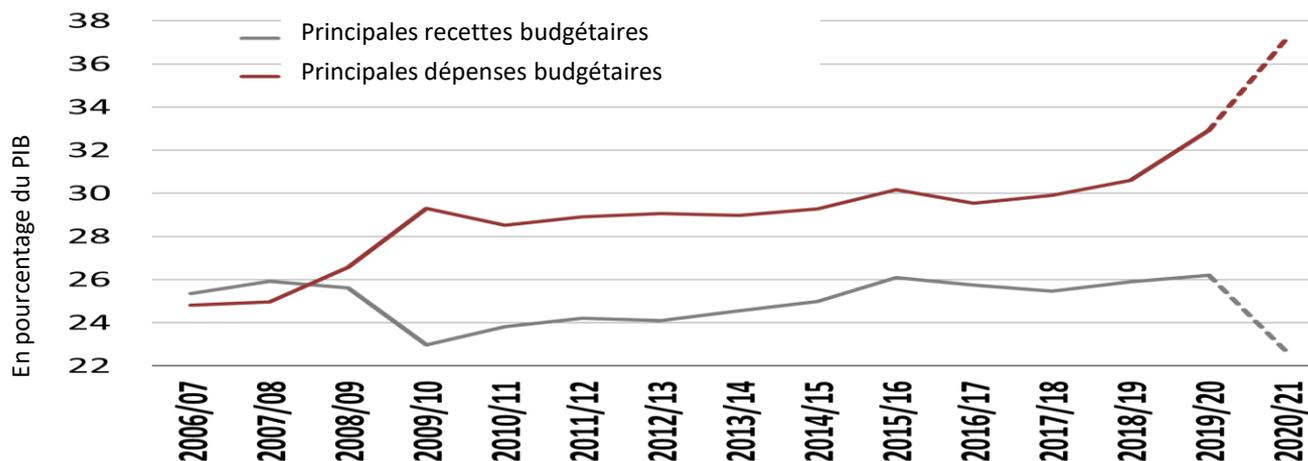
.....« Nous ne pouvons plus dépenser de la façon dont nous le faisons avant. Nous ne disposons plus des moyens pour agir comme nous espérons le faire auparavant. La situation a radicalement changé et nous devons commencer à envisager le système du budget base zéro.

Si nous ne le faisons pas d'ici 2024, notre pays se trouvera dans une situation où le ratio dette/PIB sera supérieur au PIB du pays - nous serons alors en situation de crise de la dette souveraine » -TT Mboweni (Parlementaire)

BUDGET SUPPLÉMENTAIRE PRÉSENTÉ LE 24 JUIN

En milliards de Rand	2019/20	2020/21		2021/22	2022/23
	Initial	Budget	Rectifié	Prévisions budgétaires à moyen terme	
Emprunt brut					
Solde budgétaire de base	-345,3	-368,0	-709,7	-495,6	-430,5
Remboursements	-70,7	-64,7	-67,2	-64,9	-150,0
Prêts intérieurs à long terme	-19,4	-52,5	-52,5	-60,5	-134,2
Prêts extérieurs (étrangers)	-51,2	-12,2	-14,7	-4,4	-15,8
Total	-416,0	-432,7	-776,9	-560,5	-580,5
Financement					
Prêts intérieurs à court terme (nets)	36,1	48,0	146,0	56,0	64,0
Prêts intérieurs à long terme	305,4	337,7	462,5	388,4	451,4
Prêts extérieurs (étrangers)	76,1	29,3	125,2	31,9	63,2
Variation du solde disponible et autres soldes ¹	-1,6	17,7	43,2	84,2	1,9
Total	416,0	432,7	776,9	560,5	580,5

1. Une valeur positive indique que la trésorerie (encaisse) est utilisée pour financer une partie du besoin de financement.



Que DIEU nous protège...

JE VOUS REMERCIE



national treasury

Department:
National Treasury
REPUBLIC OF SOUTH AFRICA

STAY
HOME

SAVE SOUTH AFRICA