



Analyse du Moniteur de la dette en Afrique

Davantage de reporting de la dette,
davantage de dette négociable



TABLE DES MATIÈRES

1. Introduction	3
2. La dette négociable et les marchés secondaires	4
3. Transparence et reporting	6
4. Résultats et analyse	8
5. Note sur l'importance des stratégies de gestion de la dette à moyen terme	12
6. Conclusion	14
<i>Références</i>	15
Figures	
Figure 1 : Pratiques de reporting par pays	11
Figure 2 : Pratiques de reporting et dette intérieure négociable	11
Figure 3 : Pratiques de reporting et dette intérieure négociable à long terme	11
Figure 4 : Couverture de la SDMT et dette négociable	13
Figure 5 : Couverture de la SDMT et dette négociable à long terme	13



1. INTRODUCTION



VUE D'ENSEMBLE

Le Moniteur de la dette en Afrique (MDA), qui a été lancé en septembre 2019, offre une plateforme unique de partage d'informations sur les politiques, les pratiques et les dispositions institutionnelles de l'administration centrale africaine en matière de dette et de gestion de la dette. Il offre plusieurs outils d'apprentissage transnational entre pairs sur l'émission et la gestion de la dette publique et donne aux décideurs politiques des informations supplémentaires sur la capacité et la compétence de leurs bureaux de la dette pour gérer la dette et les risques associés.

Ce rapport fait partie de la série d'analyses du MDA, un ensemble de rapports qui examinent les tendances en matière de gestion de la dette en Afrique, en utilisant les informations quantitatives et qualitatives disponibles sur le MDA. Les deux autres rapports disponibles en 2019 s'intitulent « Les trois « C » des Bureaux de gestion de la dette : la coordination, la cohérence et la clarté » et « Réseaux de spécialistes en valeurs du Trésor et bourses : passerelles vers l'évolution du marché ». D'autres rapports seront produits chaque année en complément de la mise à jour annuelle des données du Moniteur de la dette en Afrique.

Un reporting (ou transmission ou notification des données et/ou rapports) détaillé de la dette publique fournit aux décideurs politiques tout un arsenal d'informations dont ils ont besoin pour réduire les risques associés à l'acquisition d'une dette insoutenable. En parallèle, il fournit aux créanciers des renseignements fiables sur l'utilisation de leurs fonds et les progrès du plan d'emprunt annuel, ce qui encourage la confiance au sein du marché, l'allongement des échéances et la diminution des coûts d'emprunt (voir, par exemple, FMI, 2003 ; Hameed, 2005 ; Parry, 2007 ; Glennerster & Shin, 2008 ; Arbatli & Escolano, 2012 ; Bastida, Guillamón & Benito, 2017). Lorsqu'il est présenté dans un format accessible, le partage d'informations sur la gestion de la dette veille également à ce que l'impact de l'emprunt sur les citoyens soit bien compris, permettant à ceux-ci de tenir les décideurs politiques responsables des décisions prises en matière de financement, et de contribuer ainsi à la viabilité budgétaire.

Ce rapport détaille une autre raison pour laquelle les bureaux de gestion de la dette (BGD) devraient mettre l'accent sur le partage d'informations et le reporting. S'appuyant sur des données du Moniteur de la dette en Afrique (MDA) de l'Initiative africaine concertée sur la réforme budgétaire (CABRI), une plateforme unique de partage de connaissances sur la dette publique en Afrique, ce document fournit les premiers éléments révélateurs d'une corrélation significative entre un reporting plus transparent des BGD et une dette publique davantage négociable. En outre, un partage d'informations efficace semble correspondre à une part accrue de dette négociable à long terme.

Le MDA apporte aux fonctionnaires, chercheurs et potentiels investisseurs, des informations quantitatives et qualitatives détaillées sur les titres de créance de l'administration centrale, les politiques, les pratiques et les dispositifs institutionnels de 20 pays africains. Au moyen de points d'information sur la dette négociable et les pratiques institutionnelles fournis par les gouvernements participants, il est possible d'identifier des tendances montrant que le reporting est un outil essentiel pour les gestionnaires de la dette, dans leurs efforts d'en accroître la viabilité. Les versions futures du MDA permettront d'effectuer une analyse plus fouillée du lien de causalité et des processus par lesquels émergent ces avantages du partage d'informations et du reporting.

Ce rapport s'articule comme suit : la Partie 2 définit la dette négociable et son importance pour la viabilité des finances publiques, surtout dans le contexte des marchés secondaires de la dette publique. La Partie 3 établit un lien entre reporting et transparence. Elle examine les nombreuses façons dont les BGD peuvent accroître la transparence afin d'améliorer la sensibilisation des décideurs politiques et la redevabilité face aux risques associés à l'emprunt. La Partie 4 aborde les résultats de l'enquête du MDA et démontre que le reporting accru est associé à une plus grande part de dette négociable, surtout les dettes négociables à plus long terme. La Partie 5 souligne l'importance particulière pour la dette négociable, d'une forme spécifique de reporting, à savoir les stratégies de gestion de la dette à moyen terme (SDMT). La Partie 6, quant à elle, conclut en résumant la pertinence de ces résultats quant aux BGD.



2. LA DETTE NÉGOCIABLE ET LES MARCHÉS SECONDAIRES

Les gestionnaires de la dette possèdent divers outils pour accroître l'efficacité de la gestion de la dette publique et contribuer à l'objectif du gouvernement en matière de dette viable. L'un de ces outils est l'augmentation du ratio de dette négociable, des instruments financiers pouvant être échangés après la transaction initiale entre le débiteur et le créancier contre une dette non négociable (FMI, 2011).

Pour les gouvernements en particulier, « dette négociable » fait référence aux valeurs d'État pour lesquelles les intervenants sur le marché primaire peuvent changer d'avis et vendre à d'autres investisseurs sur un marché secondaire. Dans la pratique, les spécialistes en valeurs du Trésor, comme les banques nationales, sont généralement les principaux intermédiaires par lesquels ces instruments négociables créent et atteignent un marché secondaire. Même si ce n'est pas toujours une condition indispensable au développement d'un marché secondaire, il faut noter que 60 pour cent des pays interrogés par le MDA de CABRI, et évoluant dans un système officiel de spécialistes en valeurs du Trésor, observent des améliorations de leurs activités du marché secondaire (CABRI, 2019a).

Tandis que la dette non négociable à des fins particulières sert une fonction importante en matière de macroéconomie et de développement, elle ne représente pas une matière pour les opérations du marché secondaire. Une part accrue de la dette négociable reflète la présence d'instruments variés grâce auxquels un marché secondaire peut émerger et prendre de l'ampleur (Banque mondiale & FMI, 2001). La dette négociable est ainsi directement apparentée à la liquidité des marchés secondaires. En fournissant de la matière aux marchés secondaires, les gouvernements obtiennent des bénéfices tangibles. Essentiellement, les marchés secondaires aident à stabiliser les finances publiques et facilitent la tâche des gestionnaires de la dette – un point avéré à la fois sur les plans du prix et des échéances.

Tout d'abord, une dette négociable qui contribue au développement du marché secondaire peut faire baisser les taux que les gouvernements paient lorsqu'ils émettent des titres de créance. Du fait que « les investisseurs seront prêts à accepter des rendements plus faibles s'ils sont en mesure de facilement se défaire de leurs positions lorsqu'ils le souhaitent » (Arvai & Heenan, 2008 : 6-7), la dette négociable fournit des instruments qui améliorent la flexibilité des investisseurs du marché primaire. En d'autres termes, la flexibilité implique que les taux payés par les gouvernements devraient diminuer au fil du temps car les investisseurs peuvent quitter leurs positions au sein d'un marché secondaire.

Puis, dans la même lignée, une dette négociable qui contribue au développement du marché secondaire doit stimuler l'attrait des échéances à plus long terme chez les spécialistes en valeurs du Trésor. En suivant la même logique qu'auparavant, l'accès à des instruments qui permettraient d'approfondir un marché secondaire devrait aider à « fournir un mécanisme de sortie (de désinvestissement) aux

investisseurs dans les titres à moyen et long termes, [ce qui permet aux] gouvernements d'émettre des titres de créance à plus long terme » (Banque mondiale, 2007 : 49). En fournissant la matière grâce à laquelle les marchés secondaires peuvent opérer, la dette négociable devrait accroître l'échéance moyenne des titres d'État car les spécialistes en valeurs du Trésor seront davantage ouverts à la dette à plus long terme s'ils peuvent quitter leur position par le biais des marchés secondaires sur la durée de vie de la dette.

Ces gains au niveau des prix et des échéances sont essentiels à la gestion efficace de la dette et à la viabilité du portefeuille de créances. La dette négociable est ainsi un outil clé pour les gestionnaires de la dette car elle aide à développer les marchés secondaires qui assurent ces gains. Les marchés secondaires sont toutefois difficiles à développer. La production d'une combinaison parfaite d'instruments négociables ne constitue pas le seul facteur. Les infrastructures d'adjudication, la participation volontaire, des cadres juridiques protégeant l'autonomie et le pouvoir décisionnel des investisseurs, ainsi qu'un système efficient en matière de compensation sont tous importants pour le bon fonctionnement des marchés secondaires (Fry, 1997). D'autres recherches du MDA de CABRI fournissent des preuves de ces avantages dans le contexte africain (CABRI, 2019a). Néanmoins, bon nombre des prérequis ne sont pas créés facilement ou indépendamment par les gestionnaires de la dette.

La question se pose donc de savoir s'il existe des tâches plus simples ou des gains faciles d'accès que les BGD peuvent viser pour améliorer la demande en dette négociable et le développement des marchés secondaires ? Un aspect moins abordé est l'importance de l'efficacité du partage des informations dans le développement des marchés secondaires. Le reste de ce rapport envisage si – et de quelle manière – le partage d'informations et le reporting pourraient accroître le montant de dette négociable qu'un gouvernement peut émettre, dans l'optique d'approfondir le marché secondaire et d'obtenir les avantages stabilisateurs de la dette négociable et des marchés secondaires décrits ci-dessus.



En fournissant la matière nécessaire au développement du marché secondaire, la dette négociable contribue à la diminution des coûts d'emprunt et à l'allongement des échéances



3. TRANSPARENCE ET REPORTING

CABRI a depuis longtemps trouvé d'importants avantages dans la transparence budgétaire générale :

... l'existence de mécanismes efficaces en matière de transparence et de redevabilité, est essentielle pour s'assurer que les gouvernements s'acquittent de leurs obligations et tiennent leurs promesses. En l'absence de transparence et de redevabilité, les citoyens ne peuvent pas effectuer le suivi de l'utilisation des ressources et de la prestation des services promis dans le budget, et encore moins d'en tenir le gouvernement responsable. Le niveau de méfiance qui en résulte peut aller jusqu'à compromettre la stabilité sociale et la croissance économique. Par conséquent, la transparence budgétaire et la redevabilité sont des éléments intrinsèques de la bonne gouvernance financière publique et constituent un élément clé du programme de réforme de la gestion des finances publiques. (CABRI, 2019b)

La transparence de la dette est une composante cruciale de la transparence du budget d'ensemble. Dans le contexte de cette discussion et comme précisé dans l'introduction, l'accent est placé ici sur la façon dont la gestion transparente de la dette publique « facilite les activités du marché secondaire [et] accroît la demande en titres d'État, au fur et à mesure que les émissions deviennent davantage prévisibles et sont mieux conçues pour satisfaire les préférences des investisseurs » (Arvai & Heenan, 2008 : 5).

Dans la pratique, la production et le partage d'informations sur la dette « comme [les informations] concernant les besoins d'emprunt annuels, la façon dont le gouvernement prévoit de placer des titres, quels marchés financiers seront ciblés et quels instruments seront utilisés... des mises à jour régulières (au moins une fois par mois) sur la taille du portefeuille de la dette, les paiements d'intérêts et de remboursements et les progrès effectués par rapport au programme annuel de financement » constituent des exemples importants de ce à quoi pourraient ressembler des opérations transparentes de la dette (Krynauw, s.d. : 5).

Ce facteur fait du reporting un élément crucial de la transparence et il est important de noter que ces formes de reporting sont relativement réalisables. Par exemple, le reporting de la situation actuelle de la dette, des prévisions à moyen et long termes et des plans d'émission de titres de créance ne nécessite aucun changement institutionnel majeur ni une dose exceptionnelle de volonté politique, mais il peut tout de même apporter un gain de transparence capital, apprécié par les acteurs des marchés primaires et secondaires à la fois. De plus, bien qu'il soit quelque peu difficile de mettre au point sur le plan politique et pratique (Kopits, 2013), tous les pays interrogés par le MDA, sauf deux, font auditer leurs activités de gestion de la dette. En somme, de nouvelles formes de reporting sont à la disposition des BGD qui cherchent à accroître leur transparence sur la dette.

Le nouveau MDA de CABRI apporte une nouvelle lumière sur le statut du reporting de la dette parmi les gouvernements africains. Il est certain que le MDA ne représente qu'un échantillon et il existe probablement un parti pris pour la transparence dans les pays qui ont participé à l'enquête du MDA. Néanmoins, le MDA donne des informations importantes sur les 10 pratiques de reporting suivantes en usage dans les 20 BGD africains participants :

#01

RESPECT DES NORMES INTERNATIONALES DE REPORTING

#02

EXIGENCES DE REPORTING INTERNE PRESCRITES PAR LA LOI

#03

MISES À JOUR RÉGULIÈRES

#04

RAPPORT ANNUEL SUR LA DETTE

#05

STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE

#06

ANALYSE DE SOUTENABILITÉ DE LA DETTE (ASD)

#07

BULLETIN STATISTIQUE

#08

AUDITS DES ACTIVITÉS DE GESTION DE LA DETTE

#09

AUDITS RENDUS PUBLICS

#10

INTERVALLES DE PRÉSENTATION PUBLIQUE



Le MDA de CABRI donne un aperçu de la mesure dans laquelle ces 20 BGD africains entreprennent ces formes de reporting. Il est raisonnable de conclure que plus un BGD adopte ces pratiques de reporting, plus ce dernier et la dette publique sont transparents. La question est donc de savoir si le reporting et la surveillance de la transparence influencent les profils de la dette. La prochaine partie examine cette question dans le contexte de la dette négociable, en se demandant s'il existe une corrélation entre un reporting transparent et la dette négociable.



4. RÉSULTATS ET ANALYSE

Est-ce que des gouvernements plus transparents disposent de portefeuilles de la dette plus soutenables ? Ce rapport pose une version précise de cette question : les pays qui produisent plus de rapports ont-ils aussi une plus grande part de dette négociable ? Le lien entre les deux, repose sur l'idée que le partage d'informations devrait accroître la demande des marchés primaires et secondaires en dette publique négociable, tout en diminuant les taux d'intérêts et en allongeant les échéances.

Le MDA de CABRI apporte des preuves que le nombre de rapports produits par un BGD est relié à une dette négociable accrue. En outre, une plus grande part de dette négociable porte sur le long terme, ce qui diminue le risque de refinancement des gouvernements et accroît la flexibilité d'action des acteurs du marché primaire sur le marché secondaire. Cette partie résume les réponses des pays lors de l'enquête du MDA et trace les corrélations observées entre plus de transparence et une dette négociable accrue. Bien que le MDA soit nouveau et ne fournisse pas encore suffisamment de points d'information pour tester les effets de causalité, les tendances identifiées ici mènent à penser qu'il existe des liens plausibles entre la transparence de la dette et la dette négociable. Il convient également de noter que ces conclusions préliminaires, malgré l'échantillon relativement important de participants, peuvent ne pas tout à fait refléter la situation car les pays les plus enclins à y participer peuvent aussi être les plus disposés à transmettre des rapports détaillés.

Le MDA de CABRI a demandé aux pays de répondre à des questions sur leurs normes de reporting. Ce rapport se concentre sur dix formes de reporting que les BGD pourraient entreprendre. Pour agréger les réponses qualitatives aux fins de l'analyse quantitative, les réponses des pays ont été codées à partir des critères suivants :



Le MDA de CABRI apporte des preuves que le nombre de rapports produits par un BGD est relié à une dette négociable accrue

#01

RESPECT DES NORMES INTERNATIONALES DE REPORTING. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils se conforment à une norme internationale reconnue quelle qu'elle soit, et 0 si ce n'est pas le cas.¹

#02

EXIGENCES DE REPORTING INTERNE PRESCRITES PAR LA LOI. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 si la législation nationale exige le reporting, et 0 si ce n'est pas le cas.

#03

MISES À JOUR RÉGULIÈRES. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils fournissent des mises à jour plus d'une fois par an ou dans des circonstances exceptionnelles, et 0 si ce n'est pas le cas.

#04

RAPPORT ANNUEL SUR LA DETTE. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils publient un rapport annuel sur la dette, et 0 si ce n'est pas le cas.

#05

STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils élaborent une stratégie de gestion de la dette avec une perspective sur 3 à 5 ans, et 0 si ce n'est pas le cas.

#06

ANALYSE DE SOUTENABILITÉ (OU VIABILITÉ) DE LA DETTE (ASD OU AVD). Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils produisent leur propre ASD plus souvent ou en plus des ASD effectuées dans le cadre des rapports annuels prévus dans l'article IV du FMI, et 0 si ce n'est pas le cas.

#07

BULLETIN STATISTIQUE. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils rédigent des mises à jour du bulletin statistique plusieurs fois par an, et 0 si ce n'est pas le cas.

#08

AUDITS DES ACTIVITÉS DE GESTION DE LA DETTE. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils accueillent des contrôles externes, et 0 si ce n'est pas le cas.

#09

AUDITS RENDUS PUBLICS. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils rendent publics les résultats des contrôles, et 0 si ce n'est pas le cas.

#10

INTERVALLES DE PRÉSENTATION PUBLIQUE. Dans le cadre de cette forme de reporting, les pays affichent le code 1 s'ils rendent compte auprès des décideurs politiques régulièrement et plusieurs fois par an. S'ils ne procèdent au reporting qu'une fois par an ou uniquement lorsque les décideurs politiques demandent un rapport, ils affichent 0.

¹ La Namibie, par exemple, affiche le code 1 car elle se conforme à une variété de meilleures pratiques internationales, plutôt qu'à une directive particulière.



10
PRATIQUES DE
REPORTING
LIÉES À LA
DETTE

Bien qu'il existe d'autres formes de reporting, et même si les réponses sont auto-déclarées, les pratiques des pays dans ces 10 domaines possibles de reporting apportent un éclairage utile sur la transparence des BGD africains. La Figure 1 représente plusieurs rapports, au moins ceux couverts par le MDA, que chaque pays utilise. Le nombre de rapports que le BGD de chaque pays entreprend varie considérablement. Le nombre le plus bas est trois (République centrafricaine, Madagascar et Eswatini), tandis que beaucoup d'autres réponses font état de la dette dans au moins le double des pratiques identifiées ici.

Cette variance semble revêtir beaucoup d'importance pour la dette négociable. La Figure 2 montre qu'en moyenne, les pays qui rédigent le plus de rapports détiennent une plus grande part de dette négociable actuelle en pourcentage de l'encours de la dette totale. Par ailleurs, la Figure 3 montre que les pays qui produisent plus de rapports ont aussi en moyenne une plus grande dette négociable à long terme (c.-à-d. une dette qui arrive à échéance dans plus d'un an).

Ensemble, les Figures 2 et 3 suggèrent un rapport positif entre le reporting et la dette négociable. La Figure 2 montre que dans les pays qui procèdent au reporting dans la plupart des manières suivies par le MDA, en moyenne presque 50 pour cent de la dette se situe dans des instruments négociables. Il faut également noter que si l'on retire la Namibie et les Seychelles de l'analyse, dans les pays qui utilisent cinq manières, ou moins, moins de 10 pour cent de la dette se situe dans des instruments négociables, un pourcentage considérablement plus faible que dans les pays qui effectuent un reporting plus complet.

La Figure 3 semble indiquer que le reporting accru de la dette fait augmenter la part de dette négociable à long terme qu'un pays peut émettre. Plus précisément, elle indique que participer à au moins six des pratiques de reporting suivies par le MDA se traduit, en moyenne, par le quasi-doublement de la part de dette négociable à long terme par rapport aux pays qui procèdent à un reporting moins complet.

Il est certain que ce point ne clarifie pas le lien de causalité. Les fondamentaux du marché ou l'existence de la dette négociable pourraient encourager davantage de reporting. Toutefois, comme décrit dans les parties précédentes, il a déjà été noté dans le cadre d'autres types de dettes que la transparence procure des avantages sur le plan du taux d'intérêt et des échéances. On peut donc raisonnablement penser que des avantages semblables existent grâce à la transparence dans les marchés secondaires. En dépit de la nature préliminaire et suggestive de ces tendances, les effets du reporting et de la transparence sur la dette négociable semblent considérables. Cela prouve tout du moins que de mauvaises informations sur la dette valent mieux que pas d'information du tout :

Dissimuler des informations peut s'avérer coûteux pour le bureau de la dette – lors d'une crise, les investisseurs imaginent le pire et le prennent en compte dans leurs calculs. Lorsque la transparence des données est forte, les investisseurs peuvent évaluer les risques plus rationnellement et raisonnablement, ce qui réduit la prime de risque des instruments de dette publique et accroît la crédibilité du gouvernement à titre d'émetteur. (Serebro & Krynauw, 2018)



Participer à au moins six des pratiques de reporting suivies par le MDA, se traduit par le quasi-doublement de la part de dette négociable à long terme par rapport aux pays qui procèdent à un reporting moins complet

Figure 1 : Pratiques de reporting par pays

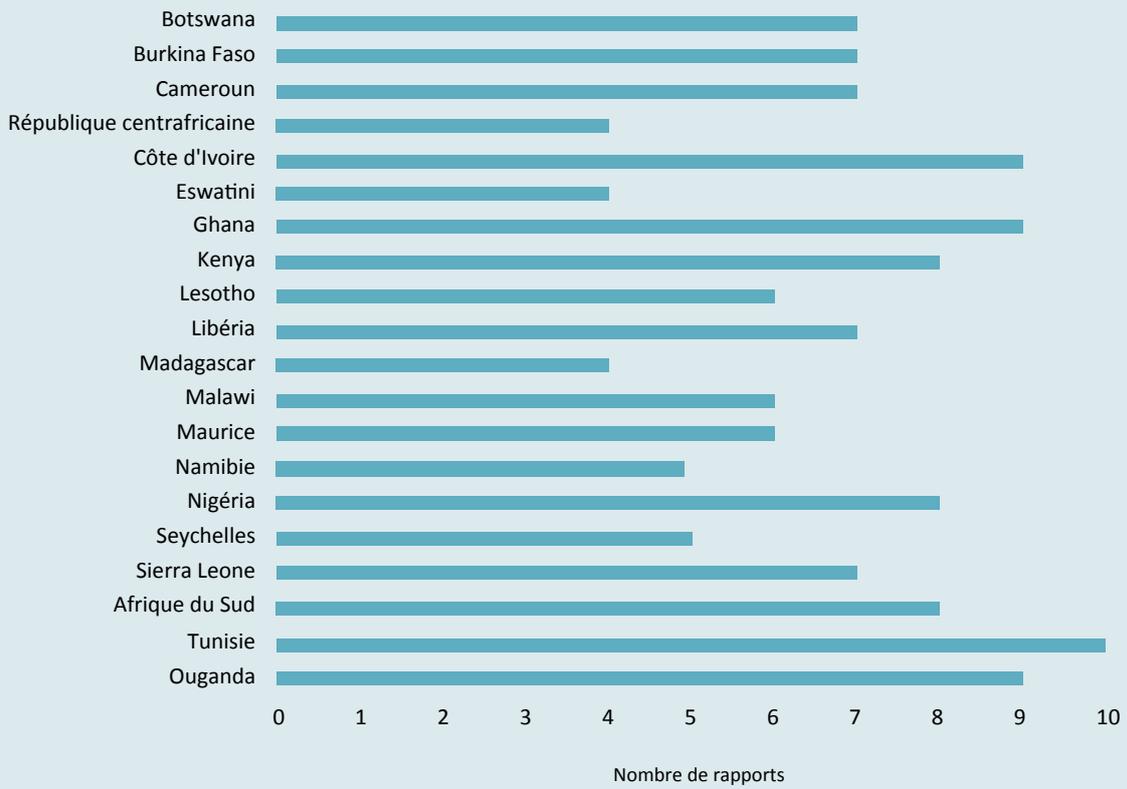


Figure 2 : Pratiques de reporting et dette intérieure négociable

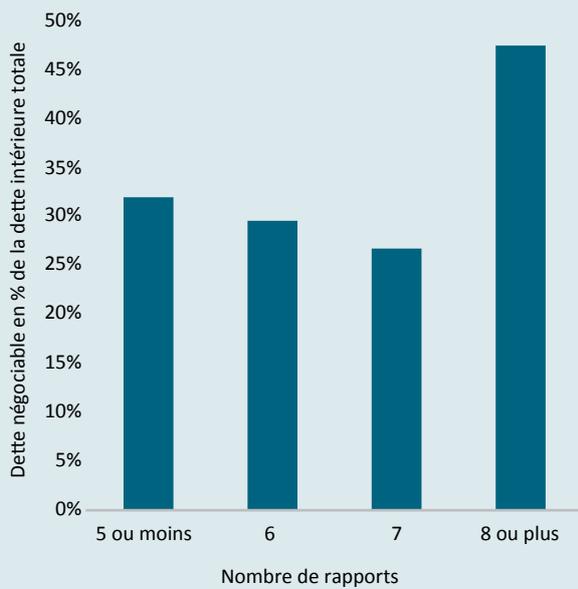
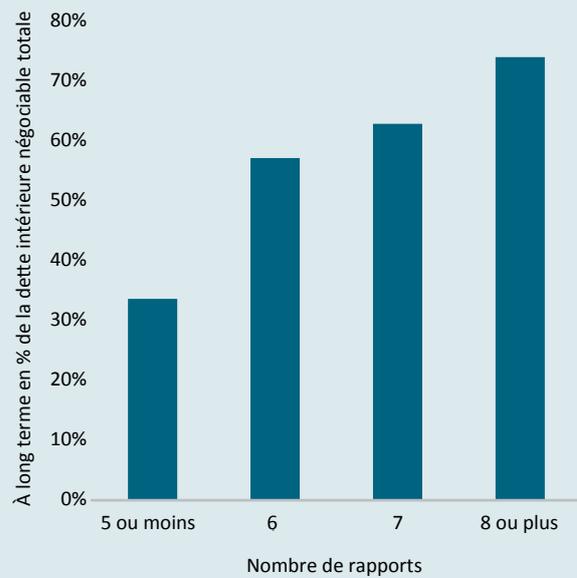


Figure 3 : Pratiques de reporting et dette intérieure négociable à long terme





5. NOTE SUR L'IMPORTANCE DES STRATÉGIES DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME

L'élaboration de stratégies efficaces de gestion de la dette veille à ce que les BGD disposent d'une orientation stratégique claire et tournée vers l'avenir. Une fois approuvées, ces stratégies doivent être bien communiquées et incluses à la stratégie de gestion de la dette à moyen terme. On a beaucoup mis l'accent sur l'importance de rendre public la SDMT. Faisant référence au Kenya, la Banque des règlements internationaux (BRI) fait le commentaire suivant, applicable à tous les gouvernements :

La stratégie de gestion de la dette est un outil essentiel pour faciliter les décisions des pouvoirs publics, éviter un endettement onéreux ou une vulnérabilité budgétaire et améliorer les relations avec les investisseurs, y compris les partenaires pour le développement. En outre, cette stratégie comprend des initiatives destinées à développer un marché intérieur dynamique pour la dette. (BRI, 2014 : 83)

L'importance d'une SDMT est mise en exergue ici en raison de son rapport vital avec la dette négociable. Le MDA indique que tous les pays sauf deux publient une SDMT et la majorité des réponses affirme que les SDMT font des prévisions et planifient sur une période de trois à cinq ans. Nous avons codé les SDMT de chaque pays en fonction de la plus récente année de couverture. Dans l'ensemble, la publication d'une SDMT semble cruciale pour obtenir une part considérable de dette négociable, ainsi que toute dette négociable à long terme.

La Figure 4 en particulier semble indiquer que la publication d'une SDMT, peu importe le nombre d'années couvertes, est nécessaire pour obtenir une part considérable de dette intérieure négociable. Tous les pays qui affirment avoir une SDMT ont aussi un pourcentage important de dette intérieure négociable par rapport à la dette non négociable. Les pays qui ne publient pas leur SDMT indiquent que seuls 2 pour cent de leur dette sont négociables.

En outre, la Figure 5 montre qu'une SDMT est nécessaire pour que toute dette négociable porte sur le long terme. Par ailleurs, la dette à long terme des pays ne déclarant pas avoir de SDMT comporte 0 pour cent de dette négociable. À l'inverse, les pays déclarant avoir une SDMT, qu'elle couvre trois, quatre ou cinq ans, détiennent une forte part de long terme dans leur portefeuille de dette négociable.

Ensemble, ces liens soulignent l'importance particulière de publier une SDMT. Ils semblent cruciaux pour obtenir une part considérable de dette négociable par rapport à la dette non négociable, et à plus long terme au sein de ce portefeuille négociable.

Figure 4 : Couverture de la SDMT et dette intérieure négociable

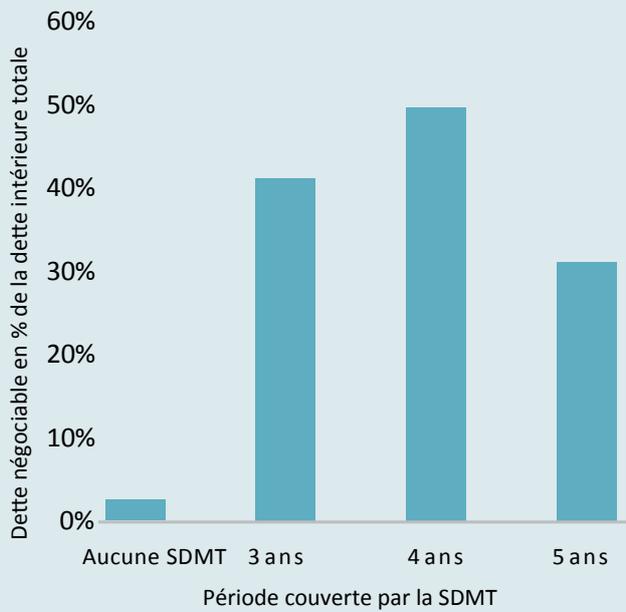
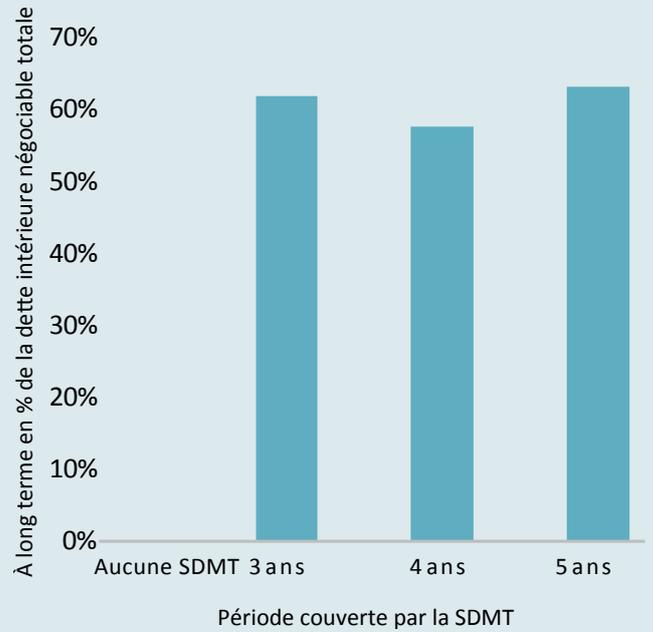


Figure 5 : Couverture de la SDMT et dette négociable à long terme



Ces liens semblent cruciaux pour obtenir une part considérable de dette négociable par rapport à la dette non négociable, et à plus long terme au sein de ce portefeuille négociable



6. CONCLUSION

La fonction la plus importante d'un BGD est de lever ou financer le besoin d'emprunt annuel au coût le plus bas possible et à des niveaux de risques acceptables. Un reporting transparent est l'un des outils les plus importants du gestionnaire de la dette pour apporter plus de certitude et de clarté au processus budgétaire. En effet, des informations plus complètes, fournies aux décideurs politiques du budget et aux autres parties prenantes, permettent la prise de décisions mieux orientées ainsi que la redevabilité. Un reporting transparent et des communications régulières sur la dette extérieure totale sont également cruciaux pour susciter la confiance du marché. Ce rapport passe en revue certaines méthodes clés de reporting à la disposition des BGD et identifie les tendances actuelles des pratiques de reporting des BGD africains. Il identifie également les tendances qui mènent à penser que les pratiques de reporting transparent sont associées aux activités sur le marché secondaire. Plus concrètement, la hausse de la transparence est associée à l'émission par un gouvernement d'une plus grande part de dette négociable et à plus long terme. Même s'il faut attendre que le MDA de CABRI élabore plus de points de données avant de pouvoir effectuer une analyse des facteurs déterminants, des corrélations plausibles sont identifiées tout au long de ce rapport. Les futures versions de l'enquête du MDA tenteront de mieux comprendre le lien de causalité et d'examiner les liens intermédiaires, comme la redevabilité et la participation, qui pourraient expliquer pourquoi la transparence a pour résultat davantage de dette négociable et un taux d'intérêt plus bas.

Beaucoup des pratiques de reporting transparent identifiées ici et dans le MDA peuvent notamment être adoptées par les BGD sans changement institutionnel majeur ni implications politiques ou financières. En d'autres termes, les pratiques couvertes ici sont des opérations faisables que les BGD peuvent entreprendre de manière relativement indépendante.

La reconnaissance par CABRI de l'importance de finances publiques transparentes, surtout la transparence au sein de la gestion de la dette, a motivé la mise au point de la plateforme du Moniteur de la dette en Afrique. Indéniablement, la transparence nationale est primordiale dans le reporting auprès de CABRI par le biais de l'enquête du MDA. On espère toutefois que l'existence du MDA, et l'identification d'autres avantages de la transparence de la dette, encourageront une plus forte participation aux versions futures du MDA, et en fin de compte, amélioreront la transparence à l'échelle nationale.



La fonction la plus importante d'un BGD est de lever ou financer le besoin d'emprunt annuel au coût le plus bas possible et à des niveaux de risques acceptables

RÉFÉRENCES

- Arbatli E & Escolano J (2012) *Fiscal transparency, fiscal performance and credit ratings*. Document de travail du FMI WP/12/156. Washington DC: International Monetary Fund.
- Arvai Z & Heenan G (2008) *A framework for developing secondary markets for government securities*. Document de travail WP/08/174 du FMI. Washington DC : Fonds monétaire international.
- Banque mondiale (2007) *Developing the domestic government bond market: From diagnostics to reform implementation*. Washington DC : Banque mondiale.
- Banque mondiale & FMI (2001) *Developing government bond markets: A handbook*. Washington DC : Banque mondiale et Fonds monétaire international.
- Bastida F, Guillamón M-D & Benito B (2017) Fiscal transparency and the cost of sovereign debt. *International Review of Administrative Sciences* 83 (1): 106–28. <https://doi.org/10.1177/0020852315574999>.
- BRI (Banque des règlements internationaux) (2014) *Le rôle des banques centrales dans la stabilité macroéconomique et financière*. BIS Papers n° 76. Banque des règlements internationaux. Disponible à : https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap76_fr.pdf
- CABRI (2015) Primary issuance techniques promoting secondary market development. Document présenté lors du 9^e Forum sur la gestion de la dette publique et les marchés d'obligations en Afrique, Johannesburg, Afrique du Sud, 15 juin. Disponible à : <https://www.cabri-sbo.org/en/events/9th-forum-on-african-public-debt-management-and-bond-markets> [consulté le 06.08.19].
- CABRI (2019a) *Réseaux de spécialistes en valeurs du Trésor et bourses : passerelles vers l'évolution du marché*. Pretoria, Afrique du Sud : CABRI.
- CABRI (2019b) *Notre travail : Transparence et obligation de rendre compte*. CABRI-SBO.Org. 28 mars 2019. Disponible à : <https://www.cabri-sbo.org/en/our-work/transparency-and-accountability> [consulté le 06.08.19].
- FMI (Fonds monétaire international) (2003) *Perspectives de l'économie mondiale : Croissance et institutions*. Washington DC : Fonds monétaire international. Disponible à : <http://dx.doi.org/10.5089/9781589062139.081>
- FMI (2011) *Statistiques de la dette du secteur public : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs*. Washington, DC : Fonds monétaire international. Disponible à : <http://www.tffs.org/pdf/method/2013/french/psdsf.pdf>
- Fry MJ (1997) *Emancipating the banking system and developing markets for government debt*. Londres et New York : Routledge.
- Glennerster R & Shin Y (2008) Does transparency pay? *IMF Staff Papers* 55(1): 183–209.
- Hameed F (2005) *Fiscal transparency and economic outcomes*. Document de travail WP/05/225 du FMI. Washington DC : Fonds monétaire international.
- Kopits G (2013) Introduction and Overview. In Kopits G (ed.) *Restoring public debt sustainability: The role of independent fiscal institutions*. New York: Oxford University Press.
- Krynauw J (s.d.) Background Paper : Broadening the investor base can contribute to a reduction in a government's borrowing costs. Document de référence non publié. Pretoria, Afrique du Sud : CABRI.
- Parry T (2007) *The role of fiscal transparency in sustaining growth and stability in Latin America*. Document de travail WP/07/220 du FMI. Washington DC : Fonds monétaire international.
- Serebro D & Krynauw J (2018) Repenser le rôle du bureau de la dette : stimuler le développement du marché des obligations en monnaie locale. Blog de GFP de CABRI, 14 mars 2018. disponible à : <https://www.cabri-sbo.org/en/blog/2018/rethinking-the-role-of-the-debt-office-driving-local-currency-bond-market-development> [consulté le 07.08.19].



SE CONNECTER • PARTAGER • RÉFORMER

Ce rapport a été rédigé par Benjamin Cormier, tout en tenant compte des conseils du Secrétariat de CABRI. De vifs remerciements sont adressés aux bureaux de gestion de la dette de l'Afrique du Sud, du Botswana, du Burkina Faso, du Cameroun, de la Côte d'Ivoire, d'Eswatini, du Ghana, du Kenya, du Lesotho, du Libéria, de Madagascar, du Malawi, de Maurice, de la Namibie, du Nigéria, de l'Ouganda, de la République centrafricaine, des Seychelles, de la Sierra Leone et de la Tunisie, pour avoir répondu à l'enquête du MDA, sur laquelle repose ce rapport.

Pour tout renseignement sur CABRI, ou pour obtenir des exemplaires de cette publication, veuillez contacter :

CABRI Secretariat (Secrétariat de CABRI)

Cnr John Vorster & Nellmapius Drive,

Centurion, 0062

South Africa (Afrique du Sud)

Téléphone : +27 (0)12 492 0022

Email : info@cabri-sbo.org

www.cabri-sbo.org

Correction par Laurie Rose-Innes

Production par Simon Chislett et Leith Davis

Ce projet a été financé par la Banque africaine de développement, la Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH au nom du ministère fédéral allemand de la Coopération économique et du Développement (BMZ) et de l'Union européenne (UE) ainsi que par la Fondation Gates. Les résultats et les conclusions contenus dans cette publication ne reflètent pas nécessairement leurs positions ou politiques.



AFRICAN DEVELOPMENT BANK GROUP
GROUPE DE LA BANQUE AFRICAINE
DE DEVELOPPEMENT



giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

BILL & MELINDA
GATES foundation

'Bill & Melinda Gates Foundation' is a registered trademark of the Bill & Melinda Gates Foundation in the United States and is used with permission.