

**Panel 4 : Courbe des taux et liquidité du Marché  
des Titres Publics dans la zone UEMOA : Utopie  
ou réalité ?**

**« INITIATIVE ET TENTATIVE D'ÉLABORATION D'UNE COURBE DES  
TAUX EN ZONE UEMOA »**

**Babacar Sène**

**Professeur Titulaire des Universités**

Directeur du LAFIDEV/ Université Cheikh Anta Diop de Dakar

# Plan de la présentation

---

**Contexte**

**Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés**

**Pistes d'amélioration et défis**



# Contexte

---

La courbe des taux ( CDT) est un élément de référence essentiel du marché obligataire, elle sert à déterminer les rendements des titres à revenu fixe (TCN et obligations) en fonction de leurs échéances.

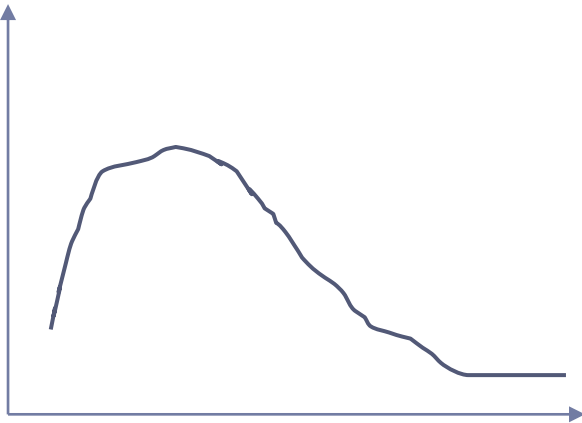
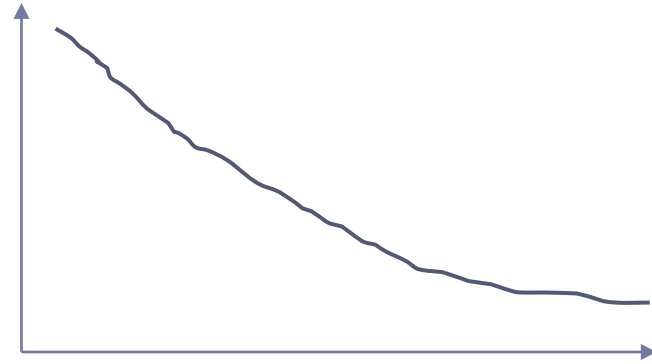
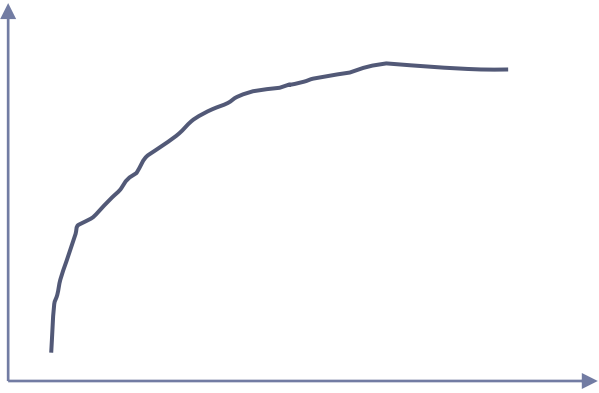
La CDT est un indicateur important qui permet :

- de juger la politique monétaire de la banque centrale;
- d'évaluer la préférence des investisseurs;
- de prévoir la croissance ou la récession d'une économie.



# Contexte

---



# Contexte

---

UMOA-Titres (UT) a initié un projet de mise en place de CDT émetteurs sur le marché des titres publics de l'UEMOA. Plusieurs objectifs étaient visés :

- Renforcer la transparence du marché;
- Réduire les asymétries d'information par rapport à la fixation des prix à l'adjudication;
- Sensibiliser les investisseurs sur la relation marché primaire/ marché secondaire;
- Elargir la base des investisseurs.



## Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

---

La démarche retenue par l'UT consiste à élaborer une courbe de taux zéro-coupon pour chaque Etat membre de la zone UEMOA vu qu'en terme d'analyse risque pays, tous les Etats n'ont pas le même niveau de qualité de signature.

Cela implique que pour chaque Etat de la zone, la courbe de taux sera construite sur les maturités où il a eu à émettre.

D'autres tentatives existent : exemple Florent Gbongué : Modélisation et prévision de la courbe des taux zéro-coupon pour le développement de la zone UEMOA. *Revue Economique et Monétaire ( BCEAO) N°25 Juin 2019.*

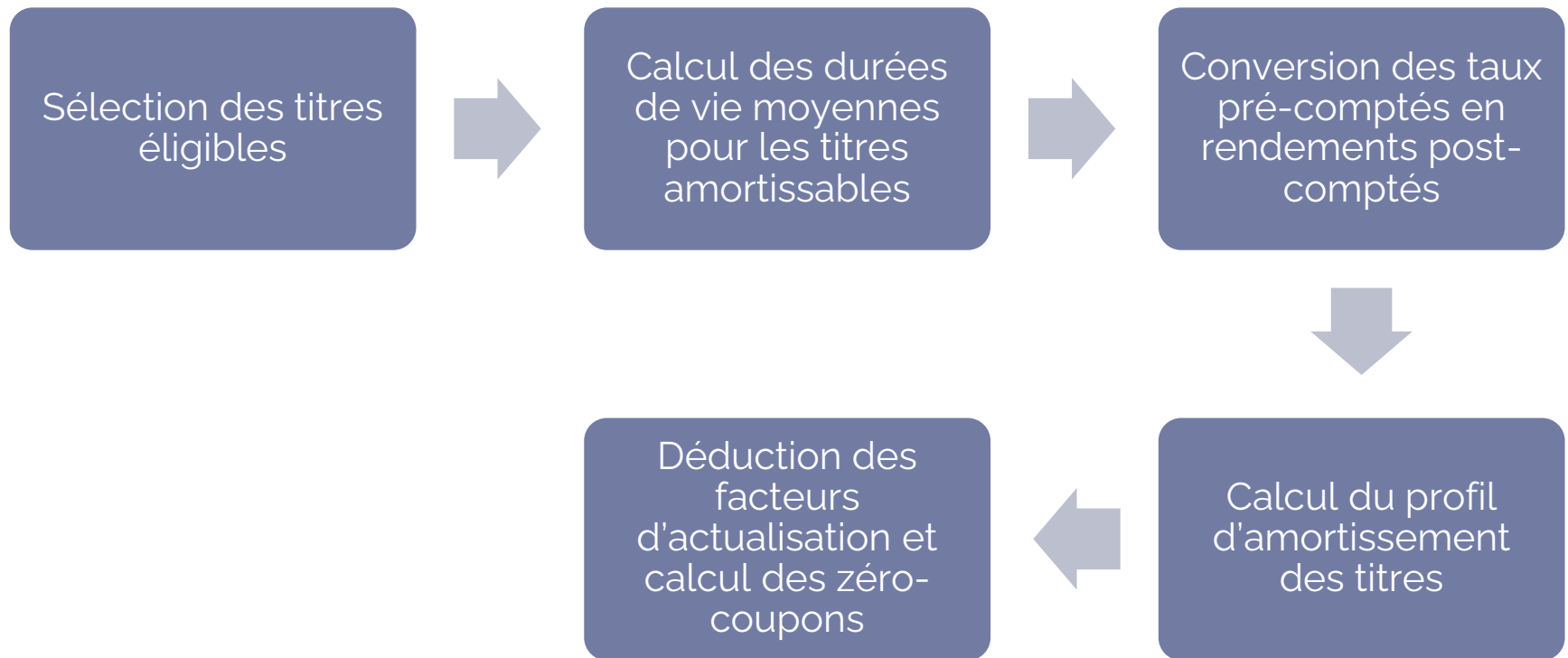
# Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

## Critères d'éligibilité des titres selon la méthode utilisée par UT

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Niveau                      | Courbe des taux par émetteur  |
| Marché                      | Marché des titres par voie d'adjudication   |
| Piliers de référence        | Maturité de 3 mois -1 an – 3 ans – 5 ans – 7 ans et 10 ans,<br>Autres maturités interpolées |
| Caractéristiques des titres | Fréquence annuelle pour paiement des intérêts et remboursement du principal                 |
| Source de prix / rendements | Marché primaire   |

# Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

---





# Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

---

BAT dont la maturité est inférieure ou égale à un an sont considérés comme zéro-coupon




Titres publics dont DVM supérieure à 2 ans démembrés en ZC au prorata de l'ensemble des annuités




Démembrement des titres

# Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

---



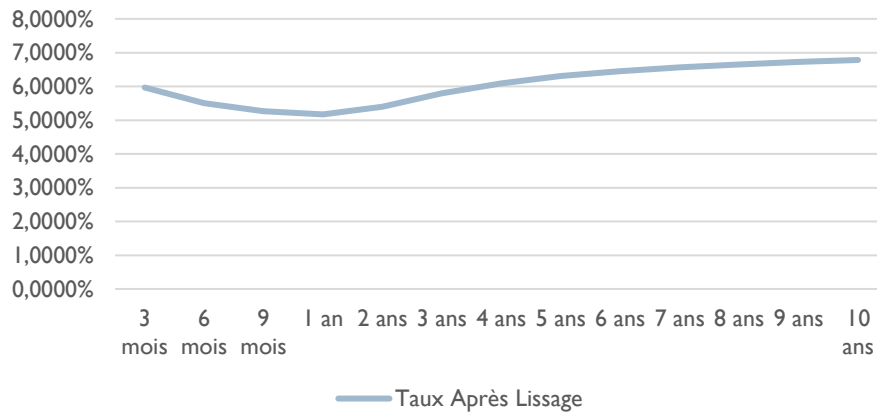
Détermination  
des zéro  
coupons par  
démembrement



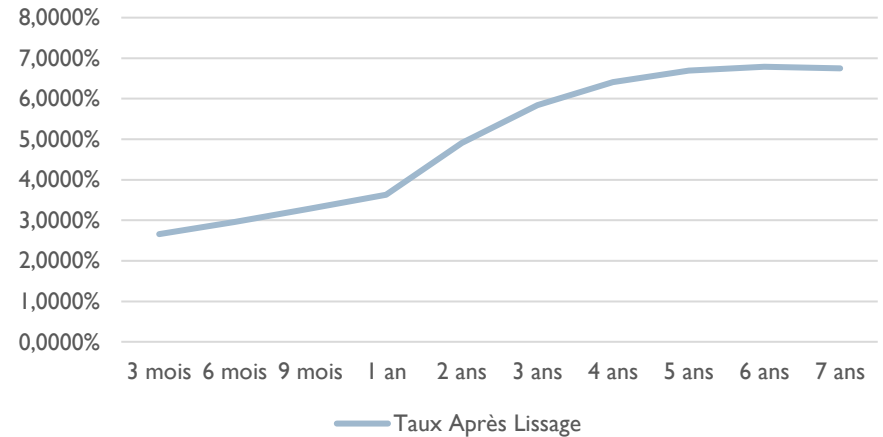
Fonctionnelle de  
Nelson Siegel (  
modèle de  
lissage)

# Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

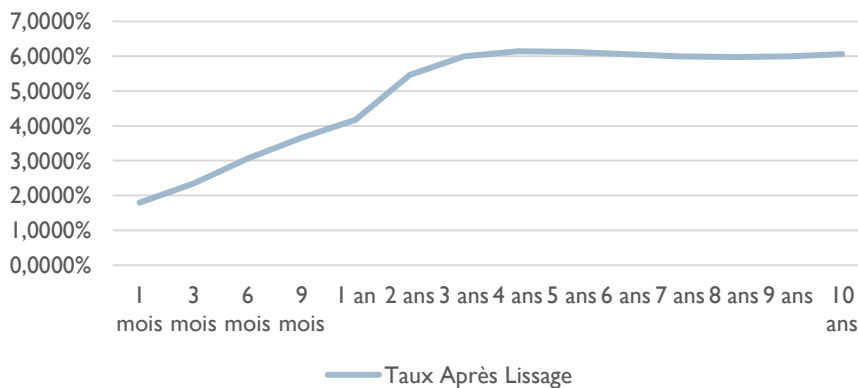
## Bénin



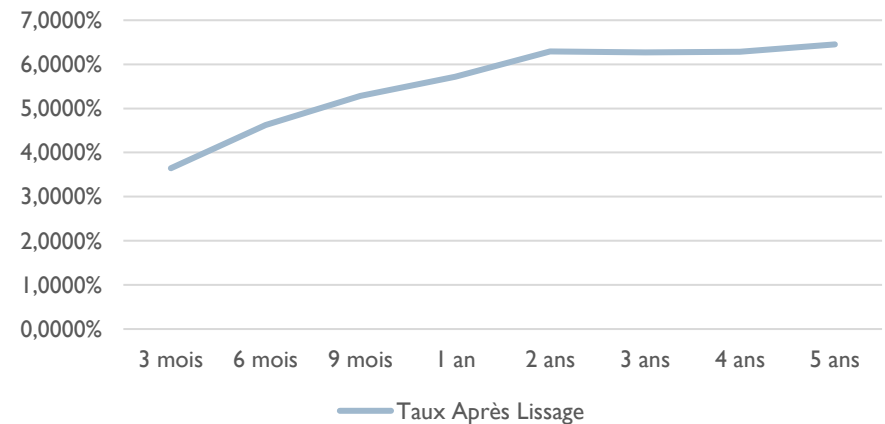
## Burkina



## Côte d'Ivoire

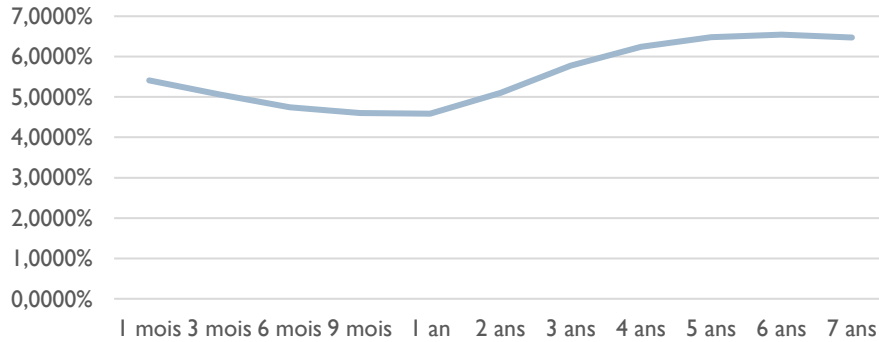


## Guinée Bissau



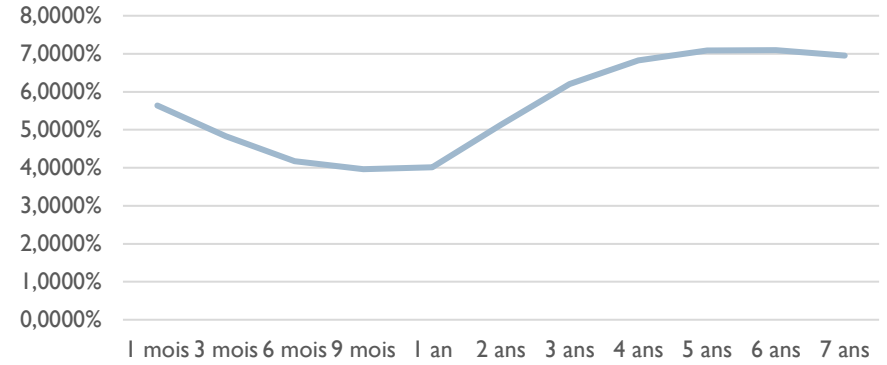
# Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

## Mali



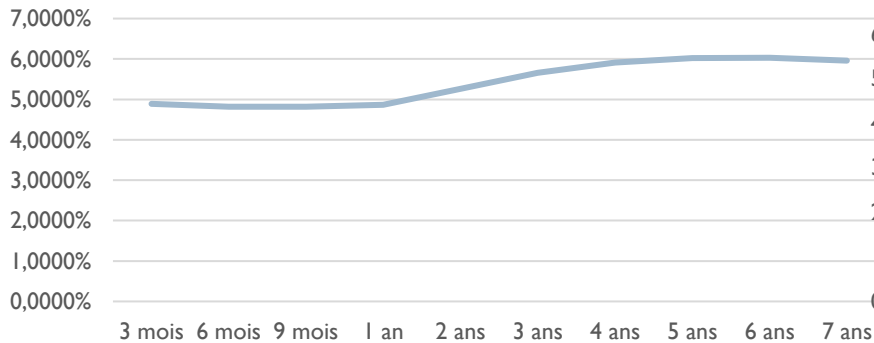
Taux Après Lissage

## Niger



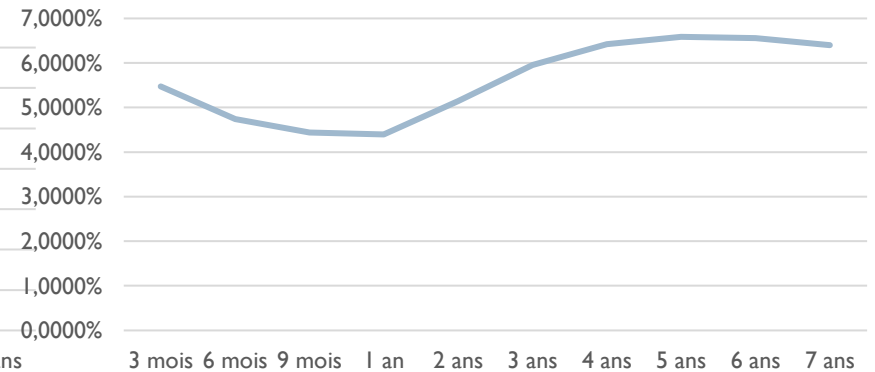
Taux Après Lissage

## Sénégal



Taux Après Lissage

## Togo



Taux Après Lissage

# Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

---



# Pistes d'amélioration et défis

- Connexion politique monétaire, secteur réel et courbe des taux
- Communication banque centrale et courbe des taux ( forward guidance)
- Reflet des préférences des investisseurs à travers la courbe des taux
- Mise en place d'un comité de normalisation obligataire
- Dynamiser le marché secondaire des titres publics ( voir les nouvelles conventions de marché proposées par UT et la base de données en ligne)
- Sensibiliser d'avantage les acteurs des conventions de marché et l'importance de la courbe des taux

# Pistes d'amélioration et défis

---

- Analyser les moyens possibles de réduire la segmentation du marché des titres publics selon le mode d'émission (adjudication ou syndication)
- Approfondir la base des investisseurs et sensibiliser les banques sur la nécessité de développer des transactions secondaires en lieu et place des stratégies *de buy and hold*.
- Meilleure articulation notation financière et primes de risque