

**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

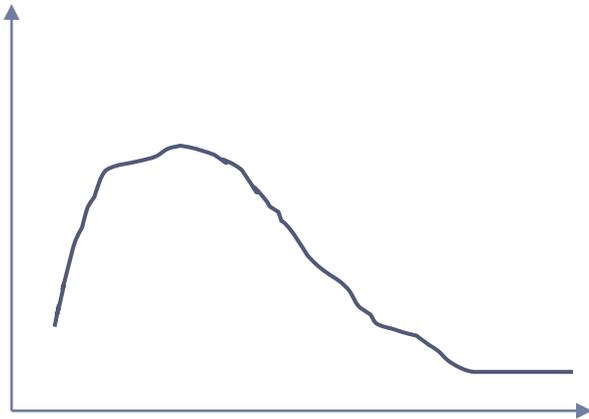
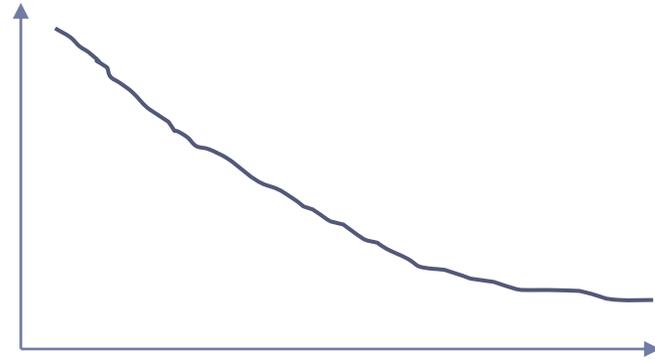
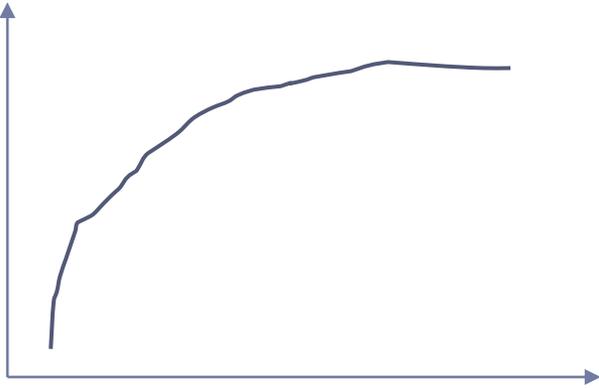
La courbe des taux (CDT) est un élément de référence essentiel du marché obligataire, elle sert à déterminer les rendements des titres à revenu fixe (TCN et obligations) en fonction de leurs échéances.

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.

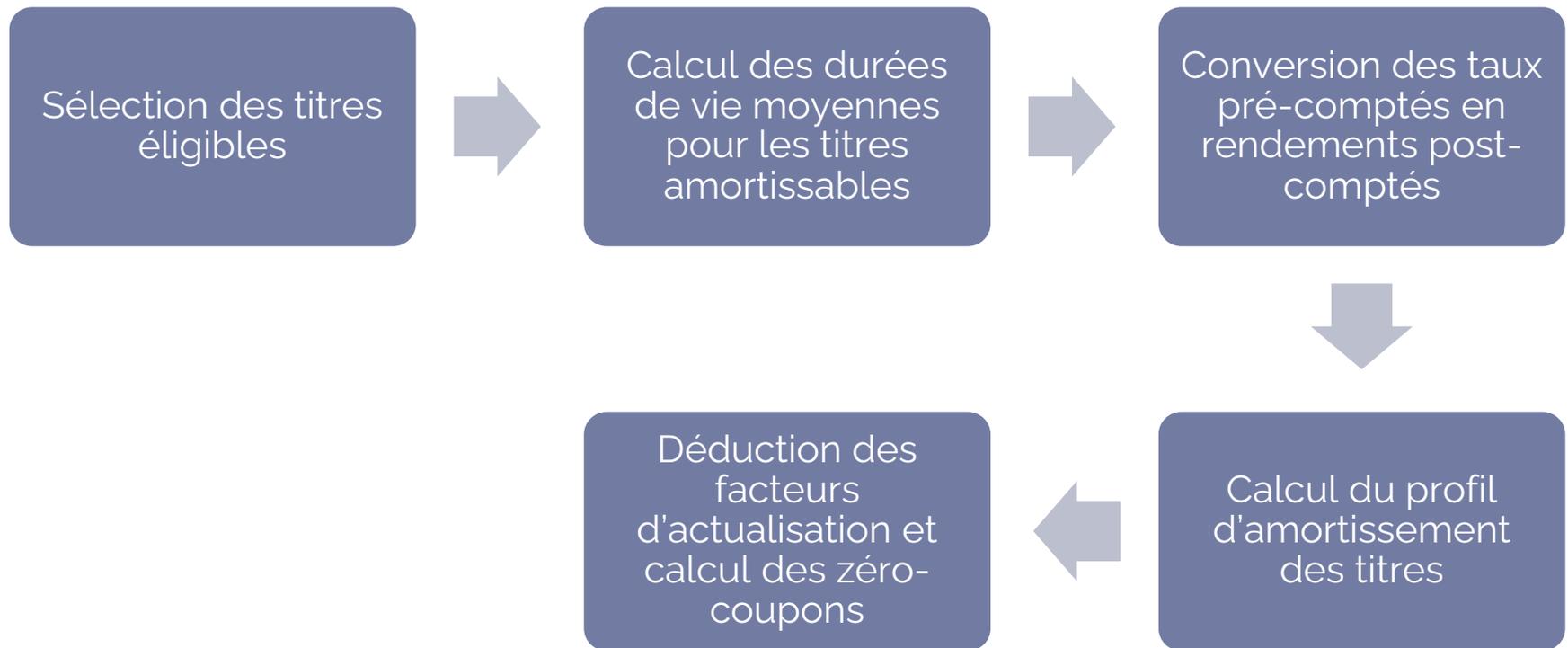
D'autres tentatives existent : exemple Florent Gbongué : Modélisation et prévision de la courbe des taux zéro-coupon pour le développement de la zone UEMOA. *Revue Economique et Monétaire (BCEAO) N°25 Juin 2019.*

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

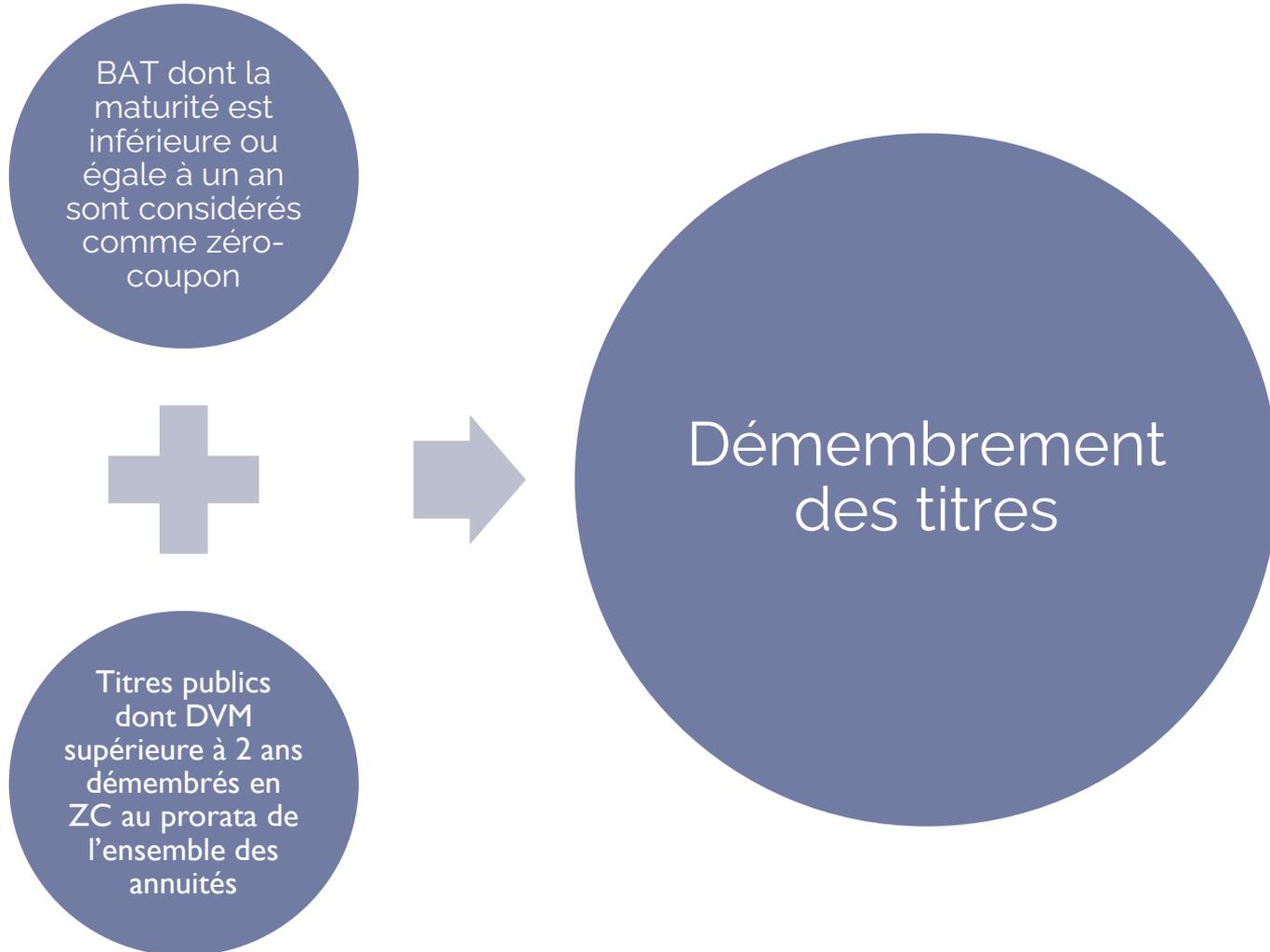
Critères d'éligibilité des titres selon la méthode utilisée par UT

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, 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



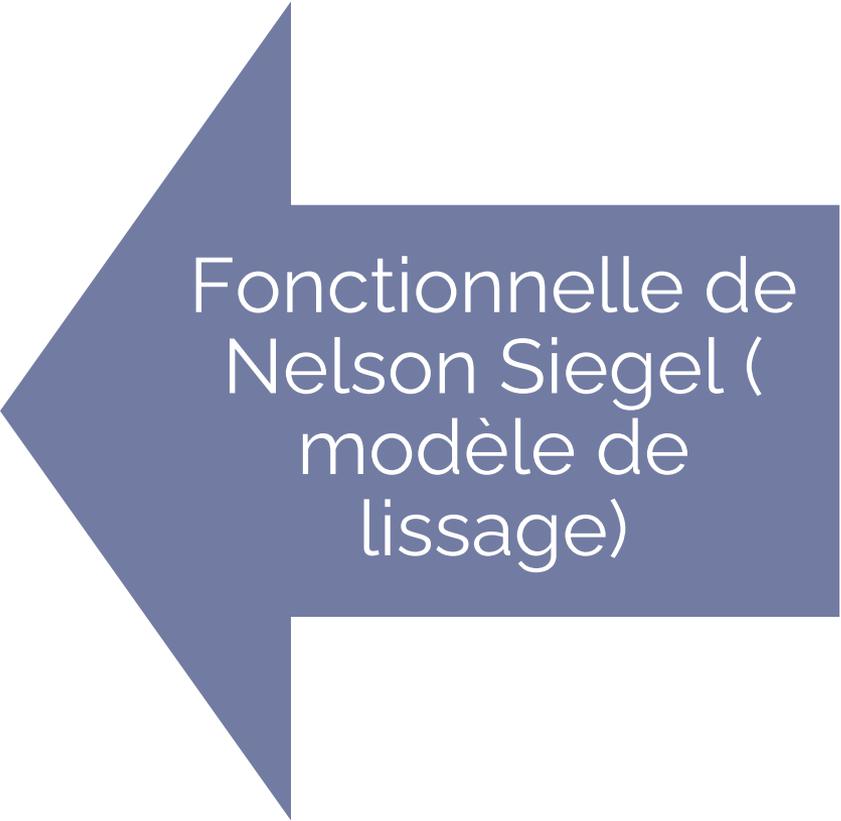
Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés



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



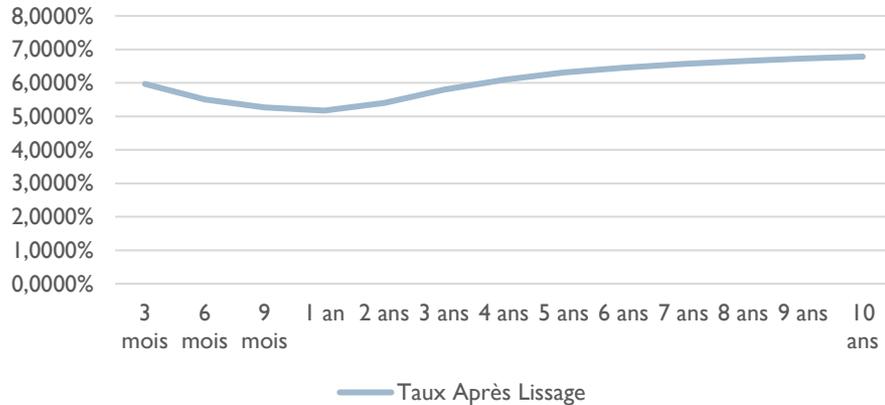
Détermination
des zéro
coupons par
démembrement



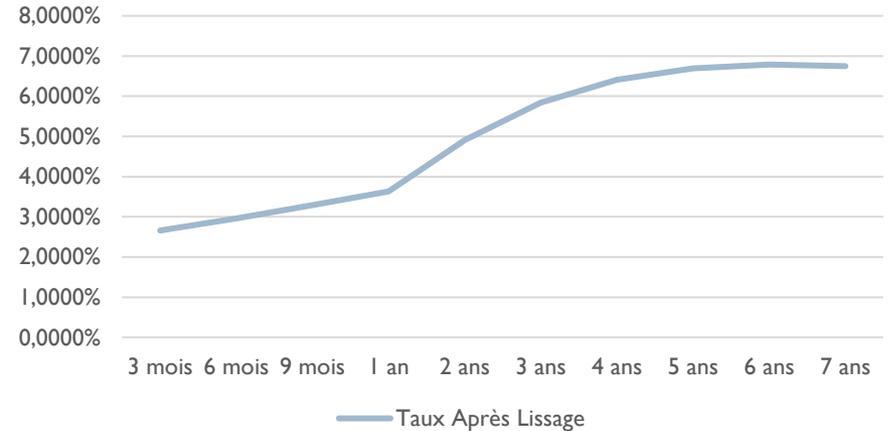
Fonctionnelle de
Nelson Siegel (
modèle de
lissage)

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

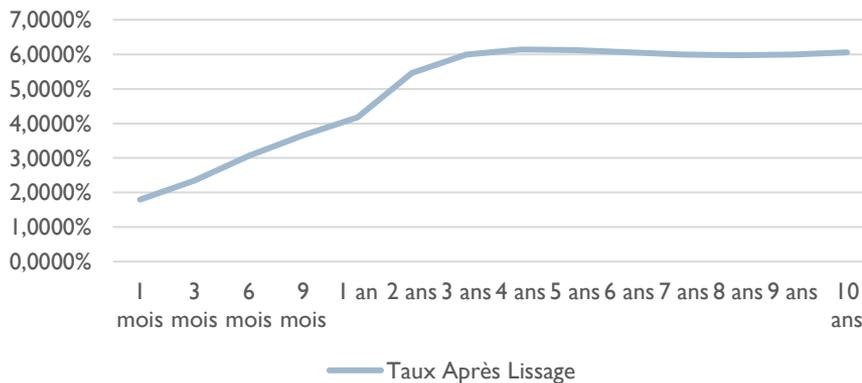
Bénin



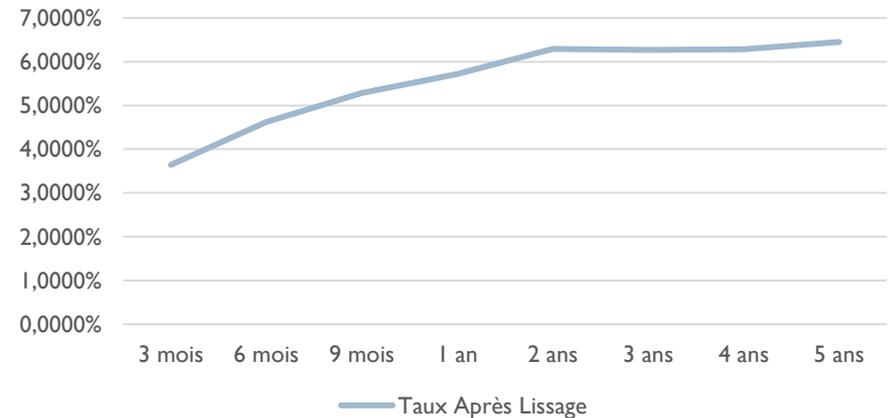
Burkina



Côte d'Ivoire



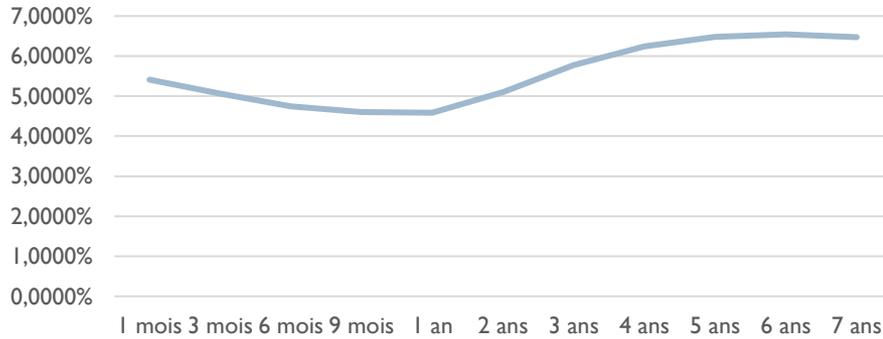
Guinée Bissau



Babacar Sène

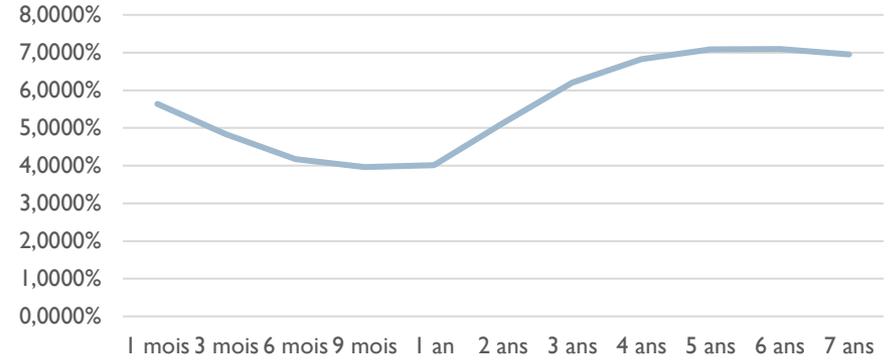
Courbes des taux dans l'UEMOA : méthodologie et faits stylisés

Mali



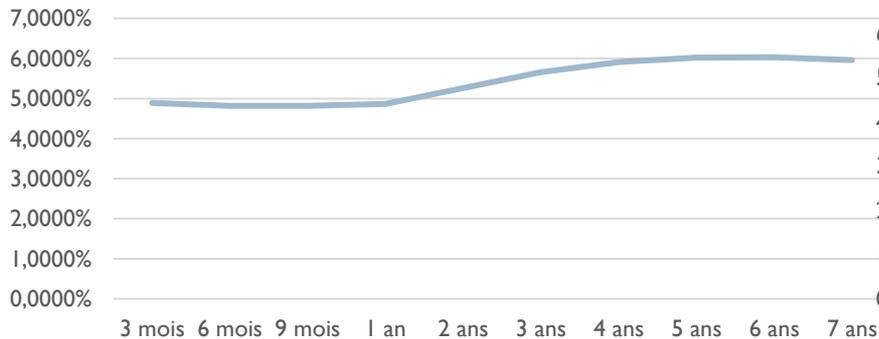
Taux Après Lissage

Niger



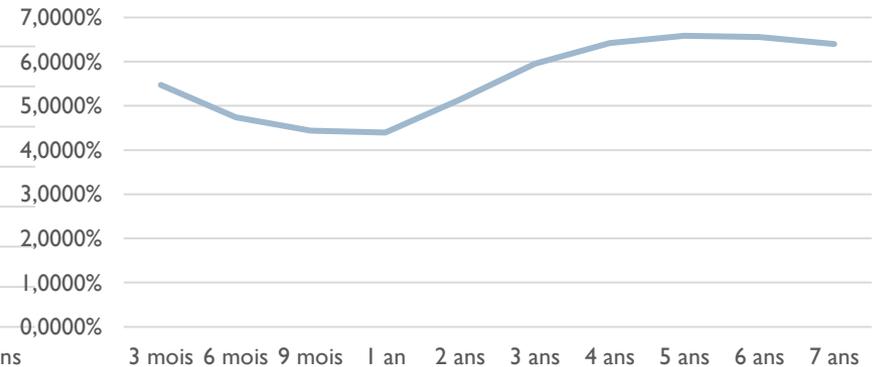
Taux Après Lissage

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