UMOA-Titres
Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

REMTP
LES RENCONTRES DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS
6ÈME ÉDITION

PROFIL SOCIO - POLITIQUE, SITUATION ET PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES,

THEME GENERAL :

DEVELOPPEMENT DU MARCHE OBLIGATAIRE EN ZONE UMOA: QUELS AXES DE REFORME ?

THEME FOCUS PAYS :

OBLIGATIONS THÉMATIQUES : QUEL POTENTIEL POUR LES ETATS DANS LA ZONE UEMOA

DAKAR 23 et 24 JANVIER 2024

SOMMAIRE

I. BREF APPERCU SUR LE SENEGAL: PROFIL SOCIO-POLITIQUE, ASPECTS INSTITUTIONNELS, ET DE GOUVERNANCE ;

II. SITUATION MACRO-ÉCONOMIQUE RECENTE ET PERSPECTIVES (2023 -2024) ;

III. THEME FOCUS PAYS: LES OBLIGATIONS THEMATIQUES : QUEL POTENTIEL POUR LES ETATS DANS LA ZONE UEMOA ;

ANNEXE
PLAN DE FINANCEMENT ET CALENDRIER D'EMISSION DE TITRES PUBLICS EN

I- BREF APPERCU SUR LE SENEGAL PROFIL SOCIO-POLITIQUE, ASPECTS INSTITUTIONNELS ET DE GOUVERNANCE

Superficie: 196.722 km2

Population/indicateurs sociaux:

- Population jeune (39,2% a moins de 15 ans) de 18,03 millions (RGPH 2023) avec un croît démographique de 2,9% (doublement tous les 24 ans);
- Espérance de vie: 67,4 ans;
- Population urbaine 49,02%, (2023); 23% en 1960
- PIB per capita : 1916 USD (en 2023);
- IDH: 168ème /189 pays

Longue tradition de stabilité et d'ouverture politique. démocratie majeure, avec des institutions fortes et des transitions politiques apaisées.

Relations extérieures solides de bon voisinage diplomatie et coopération actives; participation à de nombreuses opérations de maintien de la paix .

Indices/Notation: Transparency 36e mondial et 3e Afrique, Mo Ibrahim 12esur 53 pays africains/ Ba3 stable (Moodys) B+ Stable (S&P)

II- SITUATION MACRO-ÉCONOMIQUE RECENTE ET PERSECTIVES

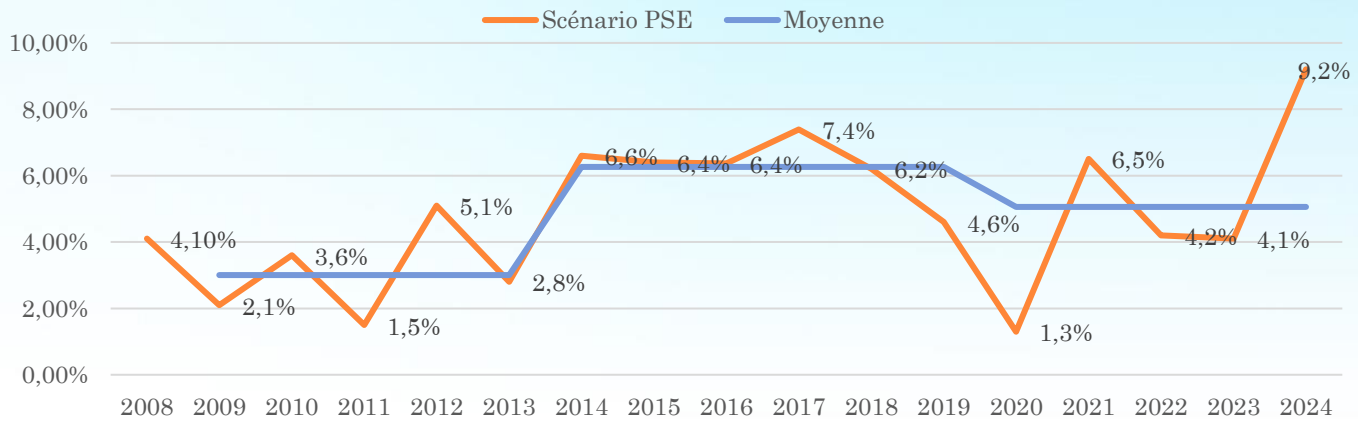
UNE TRAJECTOIRE DE CROISSANCE SOUTENUE DURABLE…

Contributions moyennes	Période 2008-2013		Période 2014-2023	
	% PIB	% taux croissance	% PIB	% taux croissance
Secteur primaire	14,20%	13,90%	14,5%	72,3%
Secteur secondaire	20,90%	22,50%	23,0%	50,5%
Secteur tertiaire	46,20%	45,60%	52,0%	55,1%
APU	18,70%	18,00%	10,5%	72,9%

	Contribution à la croissance moyenne		
	Période 2009-2013	Période 2014-2023	
	Répartition	Répartition	Variation
Secteur primaire	0,40%	0,83%	0,43
Secteur secondaire	0,60%	1,08%	0,48
Secteur tertiaire	1,40%	2,68%	1,28
APU	0,60%	0,62%	0,02
PIB	3,00%	5,22%	2,22

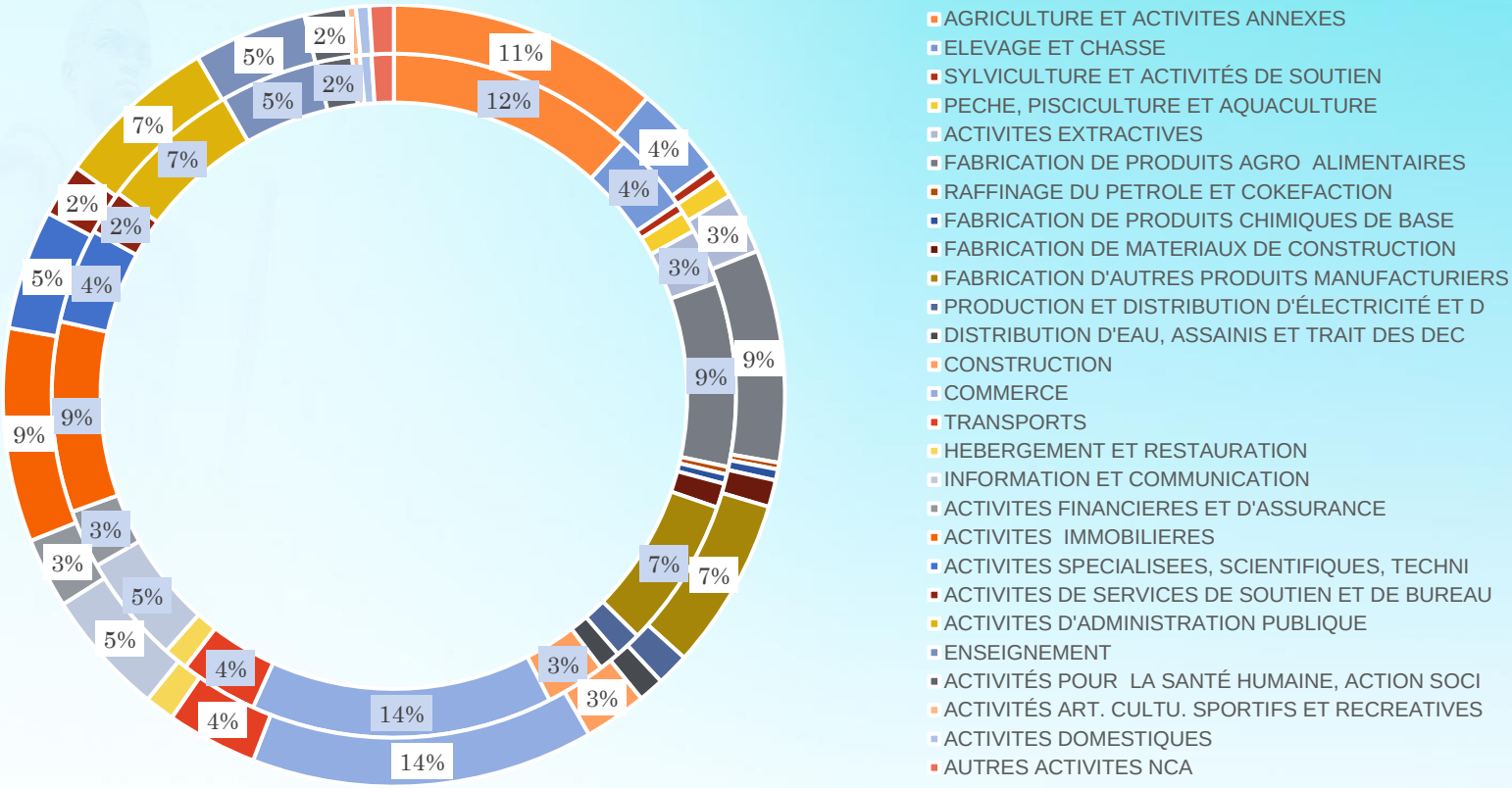
Rehaussement durable de la trajectoire de croissance du pays :

Depuis la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent, en 2014, l'économie sénégalaise s'est inscrite sur un nouveau sentier de croissance au cours des dernières années. L'activité économique se maintient sur ***une bonne dynamique de croissance excepté l'année 2020 avec l'avènement du COVID 19***



SOUTENUE PAR UNE ECONOMIE DYNAMIQUE, DIVERSIFIEE ET RESILIENTE

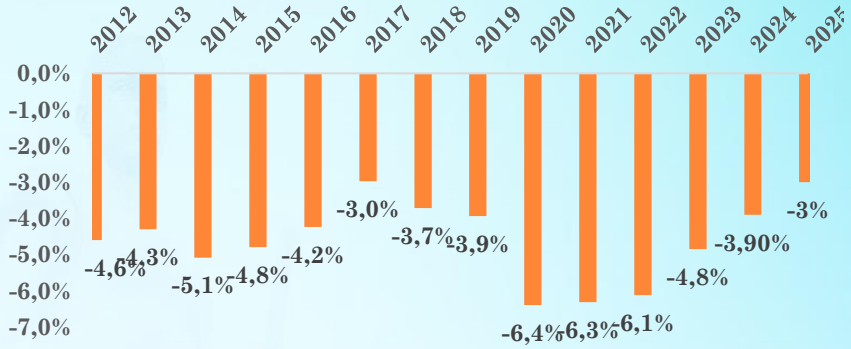
Le Sénégal présente l'avantage d'une ***croissance diversifiée*** portée par tous les secteurs quoique dominés par les secteurs tertiaires et primaire

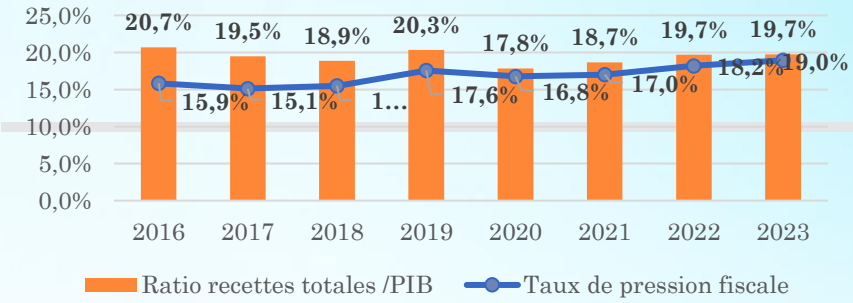


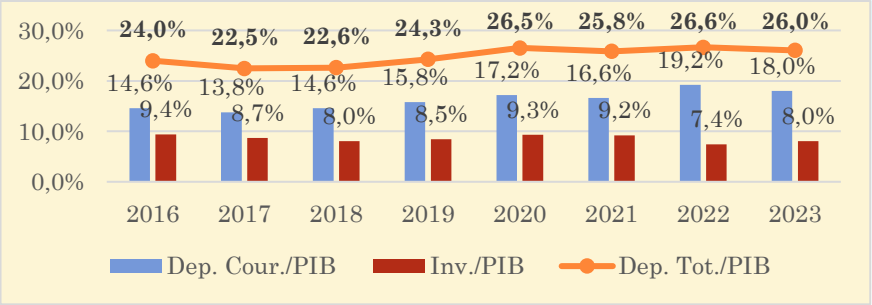
Economie assez bien diversifiée (aucune branche d'activité ne représentant plus de 15%). **prédominance du secteur tertiaire atténuée par une progression sensible du secteur secondaire**

DES FINANCES PUBLIQUES SENSIBLES A LA BONNE DES RECETTES ET A L'AMELIORATION DE LA QUALITE DES DEPENSES

Solde budgétaire (% du PIB)







Gestion budgétaire en 2023, marquée par:

- renforcement des investissements et accroissement des dépenses globalement de 9%s; toutefois, réduction des subventions dans le respect de la feuille de route convenue avec le FMI (3% du PIB en 2023 et 1% en 2024) ;
- mobilisation des ressources en hausse de 10,3% tirée notamment par les taxes sur biens et services. Pression fiscale à 19,0% après une 17,0% en 2021 et 18,2% en 2022.
- déficit budgétaire, dons compris, projeté 4,8%.

Défis majeurs de la gestion budgétaire à court et moyen terme sur la période 2024-2026:

- accroissement sensible de la mobilisation des ressources budgétaires internes (SRMT; pression fiscale: à 21,6% en 2024);
- maitrise du déficit budgétaire (critère de convergence communautaire et engagements du programme économique et financier avec le FMI): 4,8% en 2023; 3,9% en 2024 et 3% à partir de 2025
- L'inflation attendu à 4,1% en 2024, après 5,5% en 2023 devrait tendre vers son niveau cible (inférieur à 3% en 2025

UN ENDETTEMENT QUI PROGRESSE

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projection 2024
Dette publique/PIB	18,90%	25,70%	27,80%	32,10%	33,80%	35,70%	42,10%	43,80%	46,50%	47,70%	54,70%	56,60%	62,80%	67,42%	66,93%	69,40%	65,40%
Variation annuelle	1,61%	35,98%	8,17%	15,47%	5,30%	5,62%	17,93%	4,04%	6,16%	2,58%	14,68%	3,47%	10,95%	7,36%	-0,73%	3,69%	-5,76%

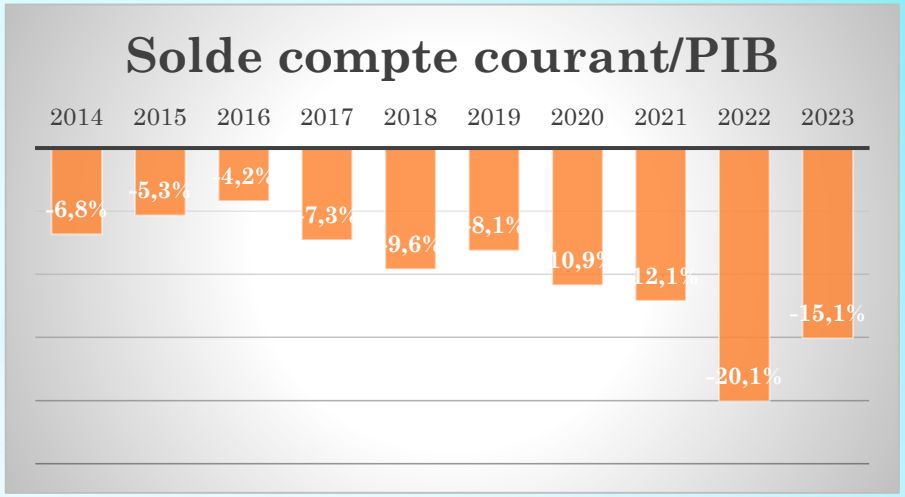
- En soutien aux investissements publics massifs entamés depuis 2014, la dette publique continue à progresser
- ….toutefois, à un rythme moyen moins accéléré que sur la période quinquennale précédente 2007-2013
- En perspective, le ratio de l'encours de la dette/PIB devrait commencer à baisser à partir de 2024, en raison notamment de la maitrise accrue du déficit budgétaire (l'exploitation des ressources pétrolières et gazières et impact positif de la mise en œuvre de la SRMT) et de l'amélioration de la stratégie d'endettement.

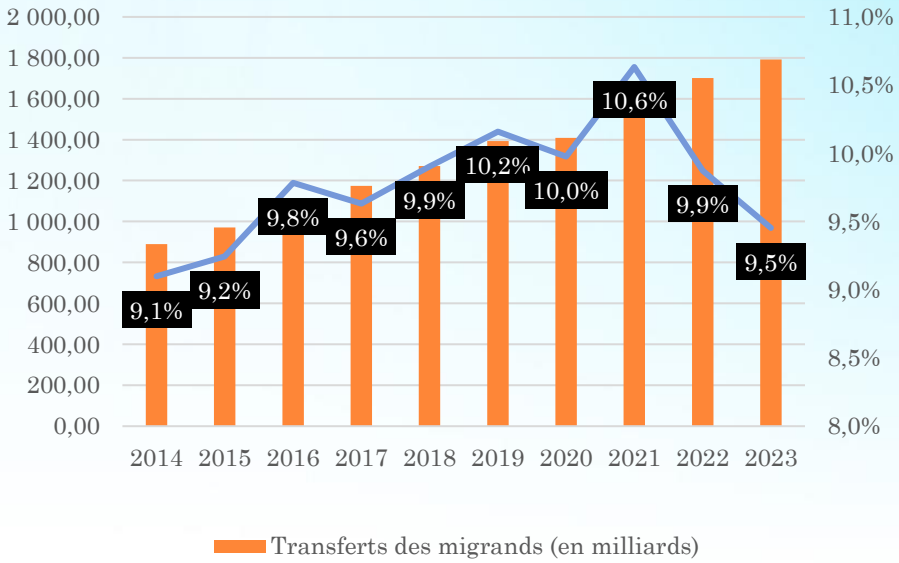
… MAIS QUI DEMEURE SOUTENABLE

		2022	2023	2024	2025	2026	2027
AVD extérieure							
Dette extérieure (AC et ESPP)[1] / PIB nominal		54,10%	52,70%	49,40%	48,00%	45,60%	43,20%
Indicateurs de viabilité de la dette extérieure	*Seuils*						
VA[2] de la dette extérieure CGE[3]/PIB	*55%*	46,10%	45,50%	43,50%	41,40%	38,70%	36,50%
VA de la dette extérieure CGE/exportations	*240%*	187,20%	191,20%	155,00%	162,50%	165,60%	168,20%
Ratio de service de la dette CGE/exportations	*21%*	11,20%	19,10%	17,10%	17,40%	22,50%	22,00%
Ratio de service de la dette CGE/recettes	*23%*	9,80%	16,10%	16,60%	15,00%	17,50%	15,50%

politique d'endettement prudente, avec recours plus accru à la dette libellée en FCFA.
dépassement pour le ratio « service de la dette externe / exportations dû essentiellement aux pics de refinancement au cours des années 2026 et 2027 liés au remboursement de l'Eurobond 2028 (intervenant en 2026, 2027 et 2028).

COMPTES EXTERIEURS : LE COMPTE COURANT ENCORE VULNERABLE





En 2023

- amélioration du déficit du compte courant de 601,3 milliards,
- Déficit du solde global de la balance des paiements de 155,5 milliards

★ Soutien appréciable des transferts de fonds des travailleurs émigrés, atténuant sensiblement le solde courant

En 2024,

la situation des échanges avec le reste du monde se traduirait par

- un déficit du compte des transactions courantes plus atténué en 2024 (11,2% du PIB) qu'en 2023 (15,1%) et en 2022 (20,1% du PIB)
- Mais un compte de capital qui se renforcerait de 23,6 milliards en s'établissant à 265,9 milliards en 2024 après 240,6 milliards en 2023.

SITUATION MONETAIRE : MASSE MONETAIRE ET CREDIT EN EXPANSION

- La masse monétaire progresse de 11,9% en 2023; notamment avec la progression des dépôts.
- Les crédits au secteur privé connaissent une expansion appréciable (+12,3% en 2023 et 9,6+% en moyenne depuis 2015).
- L'inflation, mesurée par le déflateur du PIB, est projetée en baisse et devrait s'établir à 4,1% en 2024 contre une prévision de 5,5% en 2023;

- Les banques sont bien capitalisées en termes de ratio d'adéquation des fonds propres (CAR) Le ratio moyen de solvabilité ressort à 13,4% à fin juin 2023 contre une norme de 11,5%
- Les créances improductives sont maîtrisées . Le ratio des prêts improductifs bruts a dimunié , passant de 8,11% à fin juin 2022 à 6,38% à fin juin 2023.

III- FOCUS PAYS :

Obligations thématiques : Quel potentiel pour les Etats dans la Zone UEMOA ?

CONCEPTS DE BASE ET DÉFINITION

- ✓ Les financements ESG sont émis dans le but spécifique de financer ou de refinancer des projets et des activités liées à des objectifs spécifiques :
  - des projets verts, c'est-à-dire contribuant positivement à la transition écologique (bénéfices environnementaux) ;
  - des projets ayant un impact social parce que ciblant une catégorie de populations dans le cadre de la lutte contre la pauvreté ou favorisant l'accès aux services de base tels que la santé, l'eau potable et l'électricité ;
  - des projets durables qui englobent les dimensions E et S du financement dit responsable en mettant notamment l'accent sur la composante gouvernance.

CONCEPTS DE BASE ET DÉFINITION DES OBLIGATIONS THÉMATIQUES

- ✓ L'émission de tels instruments respecte le même schéma qu'une émission classique mais, se démarque par un alignement aux quatre principes clés publiés par l'association Internationale des Marchés de Capitaux (« ICMA ») et repris dans le guide de l'AMF-UMOA, à savoir :

  1. **l'utilisation des fonds**
  2. **la sélection et l'évaluation des projet(s) à financer**
  3. **la gestion des fonds**
  4. **le reporting régulier sur les progrès réalisés dans la mise en œuvre des projets financés et sur l'impact obtenu**

- ✓ Depuis l'émission inaugurale de 2008, ce marché s'est considérablement étoffé et structuré, passant d'un montant cumulé d'émissions durables de 15 milliards de dollars en 2013 à approximativement 1300 milliards de dollars à fin 2020 (croissance moyenne annuelle de 104%) du fait de différents catalyseurs ayant apporté davantage de transparence et de lisibilité (bonnes pratiques).

CONCEPTS DE BASE ET DÉFINITION

- publication en janvier 2014 par l'ICMA (International capital market Association) des Green Bond Principles (standardisation du marché et acteurs concernés) ;

- Adoption en 2015 par les États Membres de l'Organisation des Nations Unies d'un **PLAN D'ACTION DE 17 OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLES (ODD)** dans le but d'éliminer la pauvreté, protéger la planète et améliorer le quotidien de toutes les personnes partout dans le monde, tout en leur ouvrant des perspectives d'avenir. Cette feuille de route à horizon 2030 ouvre la voie à un nouveau compartiment du marché, celui des obligations sociales et durables ;

- publication en 2018 des *Social Bond Principles* et des *Sustainability Bond Guidelines,* On passe ainsi du vert au durable.

DÉFIS DU FINANCEMENT DURABLE AU SÉNÉGAL

LE SÉNÉGAL FAIT FACE À DES MULTIPLES DÉFIS :

1 Forte vulnérabilité au réchauffement climatique des écosystèmes

- La température moyenne **a augmenté de 1,52°C** entre 1950 et 2021 au Sénégal ;
- **L'érosion côtière** menace les villes côtières qui contribuent à 68% du PIB ;
- **Les pluies plus intenses et plus courtes** menacent l'agriculture et l'élevage ;
- La diminution et la migration des stocks halieutiques **menacent les ressources de la pêche** et diminuent les revenus tirés de l'activité **;**
- **L'indice global d'adaptation du Sénégal est médian par rapport à ses pairs** de l'UEMOA : devant la Côte d'Ivoire mais devancé par le Togo ;
- **Les activités principales des femmes, notamment dans le milieu rural, sont particulièrement vulnérables** (agriculture, produits halieutiques)

2 Hausse des émissions de CO2 à l'instar de la situation globale

- Engagements du Sénégal de réduire ses émissions de gaz à effet de serre de l'ordre de **5% et 7% respectivement en 2025 et 2030** par rapport à la situation de référence (16 752 Gg de CO_2 en 2010) ;
- Entre 1990 et 2019 les émissions de CO_2 totales ont **augmenté de plus de 100% ;**
- Avec l'exploitation effective du pétrole, le niveau des émissions de CO_2 pourrait connaître une hausse substantielle ;
- **Les inondations** font parties des aléas les plus fréquents et les plus dévastateurs au Sénégal ;
- D'autres risques de **sécheresse**, de **feux de brousse** et **d'érosion côtière** sont à noter.

Une vision, pour financer l'adaptation et l'atténuation en cohérence avec :

- **Le Plan Sénégal Émergent Vert, plan stratégique de promotion de la croissance verte et résiliente au changement climatique ;**
- **Le document-cadre de financements durables (le document cadre ESG du Sénégal est élaboré avec une revue concluante de Moody's).**

Mobilisation, pour une période initiale de 3 à 5 ans à partir de 2023, **2,5 milliards d'euros de financements additionnels**

es.org

I- ENJEUX DES OBLIGATIONS THÉMATIQUES

Conformément au PSE VERT, assoir un développement durable- qui intègre une résilience écologique et climatique compatible avec l'ambition d'une transformation structurelle de l'économie ;

Respect des engagements du Gouvernement en matière de financement de Contribution déterminée nationale (CDN) à travers une meilleure prise en compte des mesures d'atténuation et d'adaptation au changement climatique dans le processus budgétaire (DPBEP 2024-2026) ;

Besoin de financement important pour un coût estimé de 13 milliards de dollars US (8,7 milliards pour l'atténuation et 4,3 milliards l'adaptation) ;

Respect des critères quantitatifs pour la mise en œuvre de la facilité sur la durabilité et la résilience.

ENJEUX

1	Diversification de la base investisseurs	▪ L'émission d'instruments ESG permet d'attirer des investisseurs ayant une stratégie ESG et d'exploiter des poches de liquidités dédiées à l'ESG. ▪ Ces investisseurs se montrent habituellement plus fidèles facilitant ainsi les refinancements. ▪ Les émissions ESG tendent à susciter des livres d'ordres plus larges que les instruments conventionnels, ce d'autant plus pour les émetteurs réguliers (1 à 2 émissions ESG par an)
2	Pricing & Performances financières	▪ Le pricing des instruments ESG affiche un bénéfice prix de [0 à 10] points de base par rapport aux instruments conventionnels en raison d'une offre de financement réduite et d'une demande croissante des investisseurs ▪ Les obligations ESG tendent à mieux performer que les instruments conventionnels sur les marchés secondaires
3	Contribution à la couverture du besoin de financement de 2024	▪ Financement de 500 millions de dollars adossés à la garantie partielle de de la BAD sur 400 millions participe à la couverture des besoins de financement de 2024 avec des conditions favorable (taux moyen autour de 1,5% pour la partie garantie et d'une maturité pouvant aller jusqu'à 20 ans en moyenne

COLLABORATION AVEC LES PARTENAIRES TECHNIQUES ET FINANCIERS

Collaboration avec les partenaires techniques et financiers dans la mobilisation des financements

A

Facilité pour la résilience et la durabilité. En mai 2023, les autorités du Sénégal et le FMI sont parvenues à un accord de financement du FMI au titre de la Facilité pour la Résilience et la Durabilité (FRD).

B

Explorer la conversion de la dette en projets écologiques. Transformer le service de la dette (principal et intérêts) en dons destinés au financement d'investissements écologiques; exemples : Madagascar et Cameroun

- Participer à lever les contraintes d'optimisation des financements verts. La contribution à l'amélioration de la notation financière de l'Etat réduit la perception du risque pays et favorise la mobilisation de financements ;

- Dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement, l'exploration de sources alternatives de financements dédiées au climat: le Trésor doit explorer toutes les sources potentielles de financement durable ;
- Dans le cadre des budgets verts, la Direction générale de la Comptabilité publique par la tenue de la comptabilité facilitera le suivi des indicateurs notamment avec le fléchage des dépenses et le reporting des informations sollicitées par les partenaires ;

- La publication d'informations relatives à la comptabilité verte peut contribuer à l'allocation optimale des ressources en termes de performances financières et extra-financières et satisfaire la diversité d'objectifs des parties prenantes ;

- Évaluer les coûts et les risques des instruments liés à l'ESG ;

- Un développement durable nécessite du financement, mais aussi d'honorer ses engagements. Dans ce cadre le Trésor public doit faire fort pour respecter ses engagements notamment en termes de service de la dette. Ainsi, au-delà de la stratégie d'endettement, la mise en œuvre d'une bonne gestion de la trésorerie (PPT, CUT, fonction bancaire) est requise ;

- Contribution au développement de la finance verte au sein de l'UEMOA (après l'adoption d'un cadre nécessaire pour émettre les obligations vertes au sein de l'UEMOA depuis mars 2020). Ce qui permettrait aux investisseurs de réaliser des investissements qui tiennent compte de leurs exigences en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG). L'Etat se financerait aisément avec lesdites obligations ;

- Le processus de modernisation au Trésor notamment avec l'avènement de la démarche qualité relative à la norme ISO 9001 V 2015, la digitalisation et l'orientation plus accrue à la protection de l'environnement favorisent la mise en œuvre effective du budget sensible au climat qui est un indicateur d'attrait des financements verts.

ANNEXE :
PLAN DE FINANCEMENT ET CALENDRIER D'EMISSION DE TITRES PUBLICS EN 2024

PLAN DE FINANCEMENT POUR 2024

- **DETERMINATION DU BESOIN DE FINANCEMENT**

  - DEFICIT BUDGETAIREPLFI 2024
    840,2
  - AMORTISSEMENT DU PRINCIPAL DE LA DETTE

  1248,2 MDS FCFA
  OPEX : 50 MDS

  - SOIT AU TOTAL :

  2 138,4 MDS FCFA

- **SOURCES DE FINANCEMENT**

  - SURFINANCEMENT : 604,8 MDS
  - EMPRUNTS –PROJETS
  - 445 MDS CFA
  - EMPRUNTS – PROGRAMMES
  - 300 MDS CFA
  - EMPRUNTS SUR LES MARCHES
  - 788,6 MDS (dont 100 milliards de Trésorerie)

CALENDRIER PRÉVISIONNEL 2024

CALENDRIER INDICATIF D'ÉMISSION PAR ADJUDICATION ET SYNDICATION DE TITRES PUBLICS DE L'ETAT DU SÉNÉGAL POUR L'ANNÉE 2024

Mois	Jour	Date	Instrument	Montant	Total
Janvier	X	X	Syndication	150 000	150 000
Février	Vendredi	9	BAT	60 000	210 000
		23	OAT		
Mars	Vendredi	8	BAT	60 000	270 000
		22	OAT		
Avril	vendredi	11	BAT	60 000	330 000
		25	OAT		
Mai	vendredi	10	BAT	60 000	540 000
		24	OAT		
	X	X	Syndication	150 000	
juin	vendredi	7	BAT	60 000	600 000
		21	OAT		
Juillet	vendredi	12	BAT	60 000	660 000
		26	OAT		
Août	vendredi	9	BAT	60 000	720 000
		23	OAT		
Septembre	vendredi	6	BAT	60 000	880 000
		20	OAT		
	X	X	Syndication	100 000	
Octobre	vendredi	10	BAT	60 000	940 000
		24	OAT		
Novembre	vendredi	8	BAT	60 000	1 000 000
		22	OAT		
Décembre	vendredi	6	BAT	60 000	1 060 000
		20	OAT		
Total				**1 060 000**	

REMTP
LES RENCONTRES DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS
6ÈME ÉDITION

MERCI

fsdafrica
UK International Development
Partnership | Progress | Prosperity
SOAGA
Société Ouest Africaine de Gestion d'Actifs
UMOA-Titres
Bâtir un Marché Intégré des Titres Publics
www.umoatitres.org