



**UMOA-Titres**

Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

## **RENCONTRES AVEC LES EMETTEURS DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS DE L'UEMOA**

**Abidjan, les 10 et 11 janvier 2019**

## **PRESENTATION DES COURBES DES TAUX**

# SOMMAIRE

1. COURBE DE TAUX ET DEVELOPPEMENT DU MTP
2. PRINCIPALES ETAPES D'ELABORATION DE COURBE DE TAUX
3. LIENS AVEC LA STRATEGIE D'EMISSION
4. STANDARDS INTERNATIONAUX
5. APPLICATION AU MARCHE DES TITRES PUBLICS

## COURBE DE TAUX ET DEVELOPPEMENT DU MTP

- améliorer la transparence sur le MTP;
- contribuer à une meilleure formation des prix lors des adjudications;
- sensibiliser les investisseurs sur la relation qui existe entre les marchés primaire et secondaire;
- fournir aux investisseurs locaux/internationaux une référence de prix pour les titres émis par les Etats.

# PRINCIPALES ETAPES D'ELABORATION DE COURBE DE TAUX ZERO-COUPON

Sélection des titres éligibles  
et collecte des prix

Retraitements et calcul des  
taux

Application d'un modèle de  
lissage

# COURBE DES TAUX ET STRATEGIE D'EMISSION

Émissions régulières des titres d'Etat de court, moyen et long terme

- titres *benchmark* sur lesquels des prix pourraient être relevés

Standardisation des titres

- Facilite la négociation sur le marché secondaire
- Réduit la fragmentation de l'encours

## TITRES ELIGIBLES: PRATIQUE A L'INTERNATIONAL

- même émetteur ou d'un émetteur présentant le même profil de risque;
- instruments standards et homogènes (remboursement , fréquence coupon, même marché, etc..);
- BAT jusqu'à un an, et OAT au-delà (coupon fixe, in fine);
- même degré de liquidité (titres benchmark) et même monnaie;
- Marché secondaire comme source de prix

## SOURCES DE PRIX

Marché secondaire

- relever des prix sur des transactions représentatives

Cotation

- Prix estimés sur la base des cotations indicatives des acteurs

Marché primaire

- A défaut, construire une courbe fondé sur marché primaire

Approche mixe

- Relever les prix sur les marchés et complétés par des cotations sur les points non couverts

## PRATIQUES SUR D'AUTRES MARCHES AFRICAINS

Etat	Term structure	Modèle de courbe
Afrique du Sud	[3M-35Y]	une Courbe de marché une autre courbe implicite (cotation)
Egypte	[1W-10Y]	Courbe implicite
Tunisie	[1Y – 15Y]	Courbe de taux du marché primaire (Rdt réels à l'émission)
Maroc	[3M-30Y]	Courbe de marché
Kenya	[1Y-30Y]	Courbe de marché + cotation de points de référence sans transaction
Swaziland	[3M-10Y]	Spread par rapport à la courbe de l'Afrique du Sud
Nigeria	[3M-20Y]	Modèle interne

Source: Etude AFMI

## DEMARCHE RETENUE

### Conditions pas encore toutes observées sur le MTP:

- à court terme, première version de courbe de taux tenant compte des spécificités du MTP, tout en étant suffisamment évolutive pour accompagner son développement;
- À moyen/long terme, définir les voies et moyens nécessaires pour l'amélioration continue des modèles de courbe de taux suivant l'évolution du MTP

# APPLICATION EN ZONE UMOA: SELECTION TITRES

Niveau

- Courbe de taux par émetteur

Marché

- Adjudication

Piliers de référence

- 1an, 3 ans, 5 ans, 7 ans et 10 ans (DVM à l'émission, autres maturités interpolées)

Caractéristiques des Titres

- Fréquence annuelle pour Coupon/amortissement

Prix/rendements

- Dernière observation sur le marché primaire

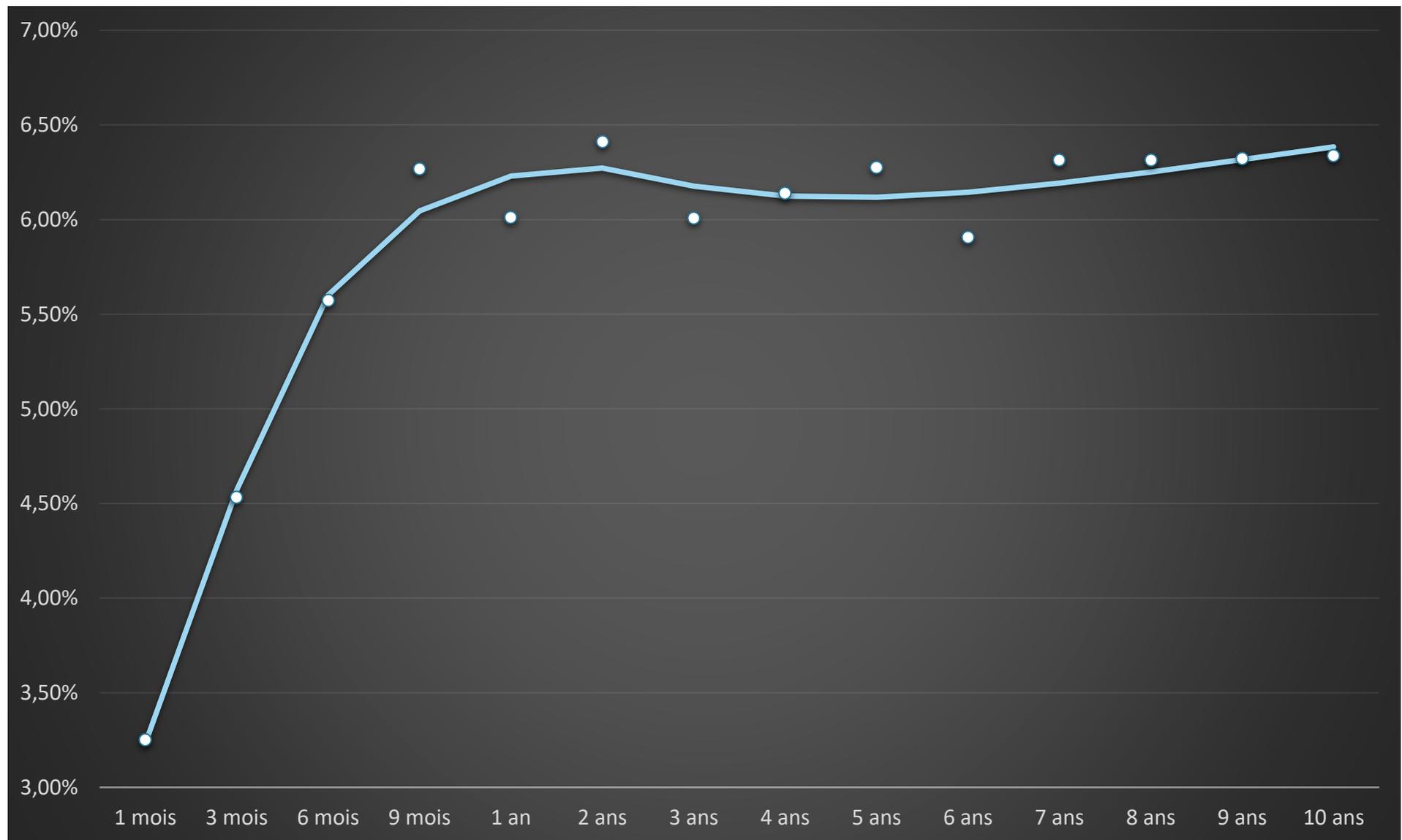
# APPLICATION EN ZONE UMOA: ETAPES DE CALCUL

Taux en post compté (BAT)  
Interpolation linéaire

Matrice de cashflow des titres  
Déduction des facteurs  
d'actualisation  
Calcul des taux zéro-coupon

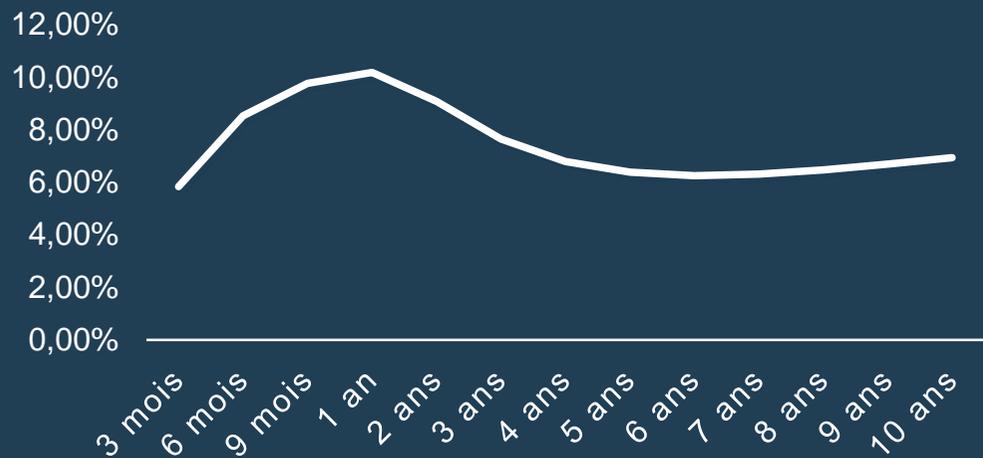
Application d'un modèle de lissage  
pour avoir une continuité

# APPLICATION EN ZONE UMOA: MODELE DE LISSAGE

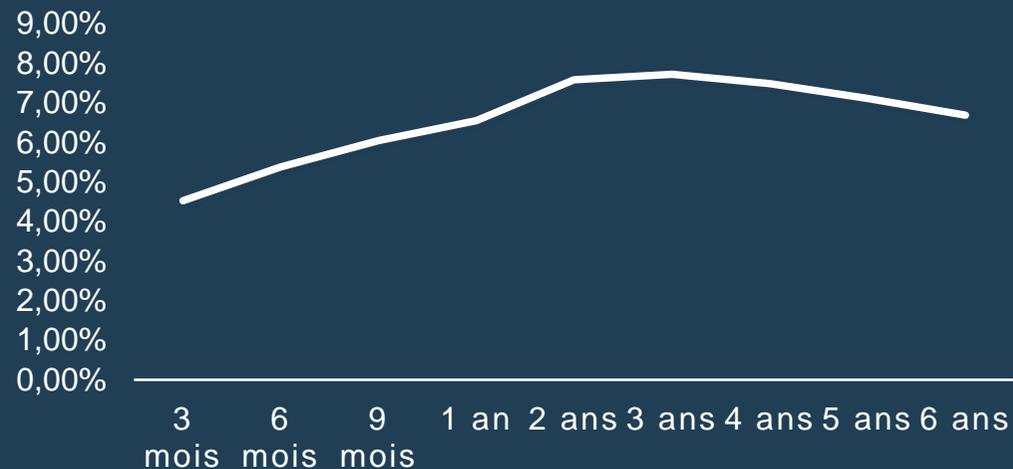


# COURBES DES TAUX ZC AU 31-12-2018 (1/2)

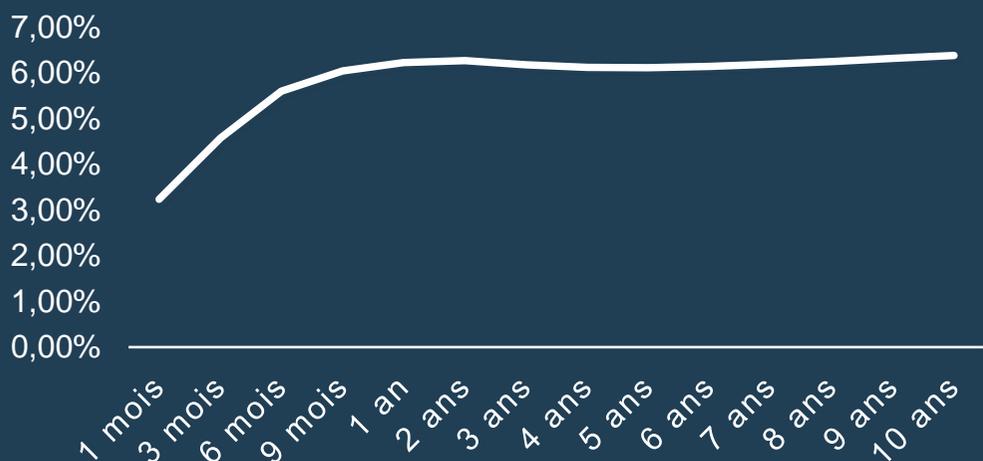
## BÉNIN



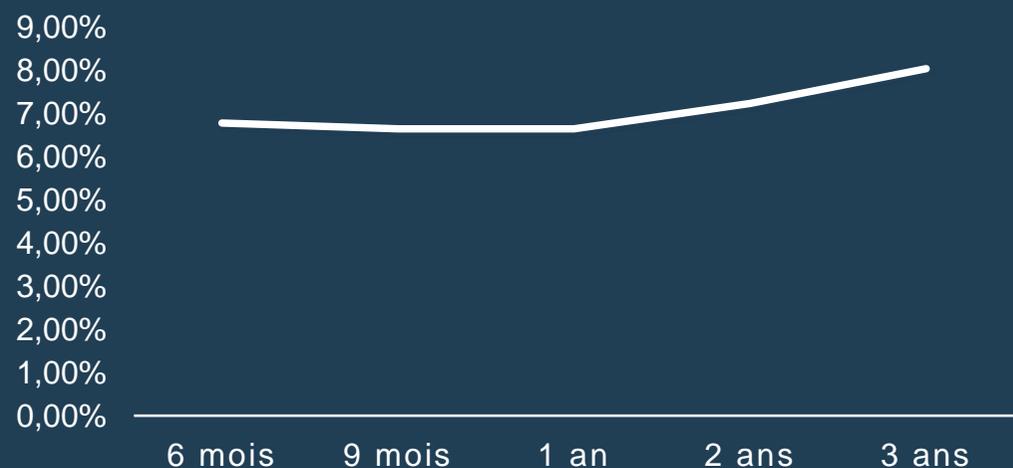
## BURKINA



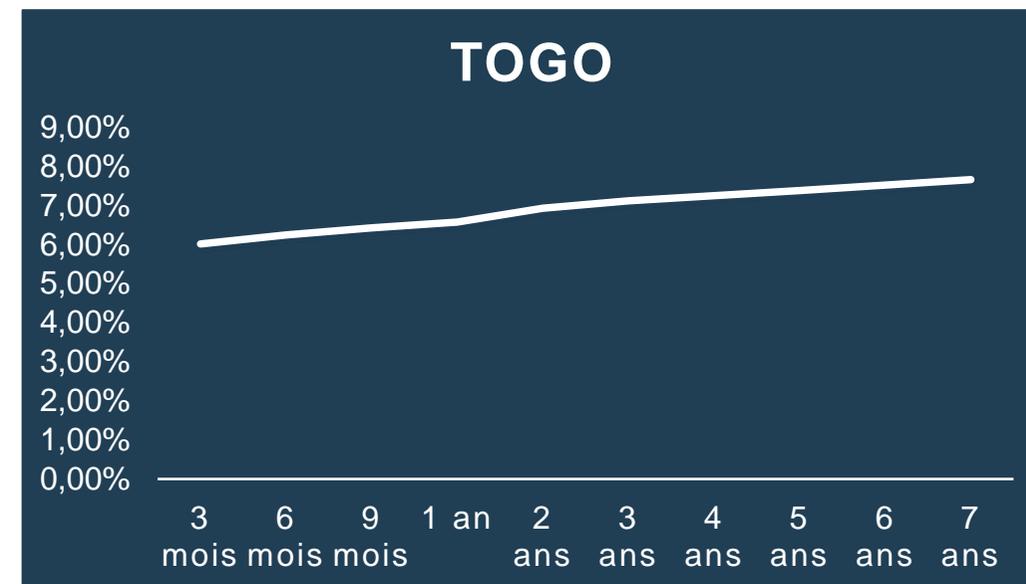
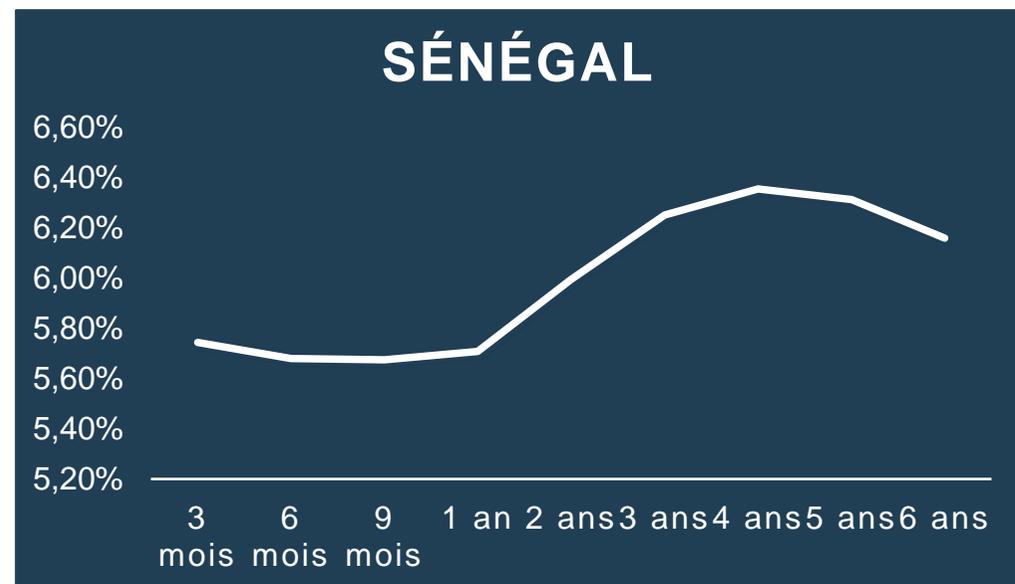
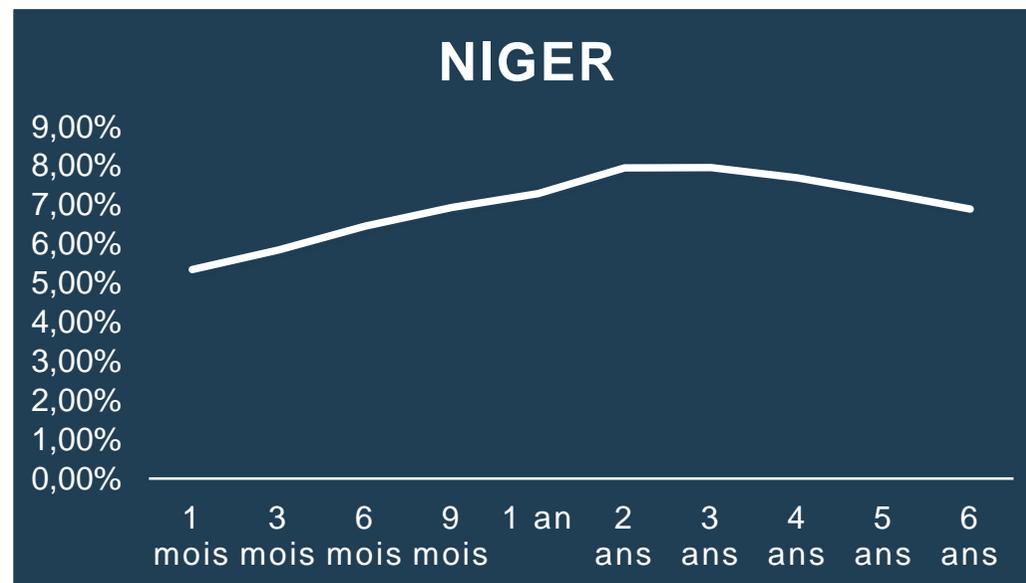
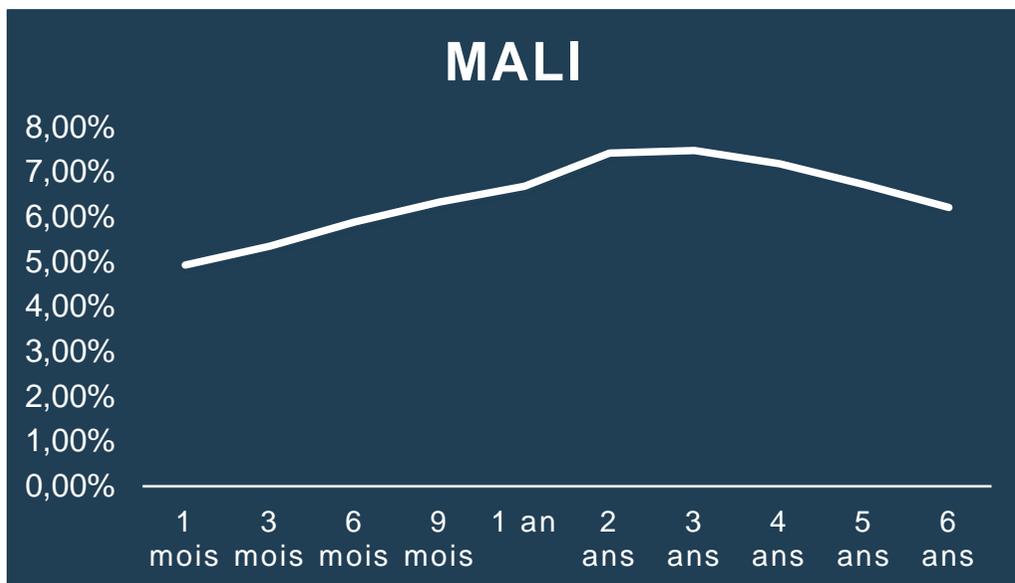
## COTE D'IVOIRE



## GUINÉE-BISSAU



# COURBES DES TAUX ZC AU 31-12-2018 (2/2)



## PROCHAINES ETAPES

Publication

- Sur le site de l'AUT à fréquence hebdomadaire

Comité régional  
de courbe de  
taux

- Cadre d'échange avec les acteurs et partenaires pour une amélioration continue

V2

- Cotations, indicateurs de liquidité des titres, etc...

# MERCI

[www.umoatitres.org](http://www.umoatitres.org)



**UMOA-Titres**

Bâtir un Marché intégré des Titres Publics