

REVUE DE LA NOTATION SOUVERAINE DE L'AFRIQUE



ÉVALUATION SEMESTRIELLE

Secrétariat du Mécanisme africain d'évaluation par les pairs, Midrand (Afrique du Sud)
Division de la recherche, de la méthodologie et de la coordination

JUIN 2020

À PROPOS DU PRÉSENT RAPPORT

Le présent rapport est préparé et publiée par le Mécanisme africain d'évaluation par les pairs, une entité spécialisée de l'Union africaine, en collaboration avec la Banque africaine de développement et la Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique. Il s'agit d'une publication semestrielle sur les développements et les tendances observées dans le domaine de la notation des crédits souverains des pays africains par les agences de notation internationales. Elle vise à fournir aux pays et aux investisseurs africains une analyse pertinente des avis émis par les agences internationales sur les crédits souverains. Le rapport présente donc les tendances, les facteurs déterminants, l'interprétation des avis et les recommandations politiques sur les notations de crédits souverains.



AVANT-PROPOS

Au nom de la communauté du MAEP, j'ai le plaisir et l'honneur de partager avec vous la première Revue de la notation des crédits souverains de l'Afrique réalisée par le Mécanisme africain d'évaluation par les pairs (MAEP), une entité de l'Union africaine. Ce rapport est élaboré dans le cadre du programme du MAEP visant à soutenir les pays africains dans le domaine des agences internationales de notation de crédit. Il fournit des informations supplémentaires et, le cas échéant, des interprétations alternatives sur les avis de notation souveraine émis par les agences internationales de notation de crédit. Il est prévu que le rapport augmente les efforts des pays dans la poursuite des réformes visant à renforcer leur coopération avec les agences internationales de notation et à améliorer leurs notations. Le rapport examine également les méthodes scientifiques d'évaluation des risques utilisées par les agences de notation de crédit.

Ce rapport est le premier du genre sur le continent. L'épidémie de COVID-19 a entraîné la dégradation des notations d'un certain nombre de pays africains, et a emmené d'autres à renoncer à leurs projets

P^r Eddy Maloka,

Directeur général du MAEP



de financement sur les marchés internationaux des capitaux en raison d'une augmentation brutale du coût des emprunts. Étant donné le rôle important des institutions de notation dans le développement de notre continent, le MAEP a décidé de produire ce rapport pour stimuler le débat sur la responsabilité opérationnelle des agences de notation et les avis de notation qu'elles émettent.

Une fois de plus, je vous invite à réagir aux perspectives et aux recommandations formulées dans le présent rapport. Vos idées sont précieuses pour les pays du continent et, par conséquent, pour améliorer leur position en matière de notation de crédit à moyen et à long terme.

INTRODUCTION

Les agences internationales de notation de crédit offrent aux pays africains la possibilité de participer aux marchés financiers mondiaux. À ce jour, 21 pays de l'Union africaine ont pu émettre des obligations souveraines internationales, une option intéressante pour diversifier les sources de financement afin de soutenir les budgets nationaux et de financer des projets de développement. Depuis l'avènement des notations souveraines sur le continent, les pays ont réussi à lever un total cumulé de plus de 115 milliards de dollars E.U. Il est généralement impossible d'émettre des obligations souveraines internationales en devises étrangères sans se voir attribuer une note par l'une des trois agences de notation internationales que sont Standard & Poor's (S&P), Fitch et Moody's.

Ce rapport présente donc une analyse des tendances des notations de crédit des pays africains au cours du premier semestre 2020, dans le but de partager l'information entre les pays. Les objectifs du rapport sont au nombre de quatre. Premièrement, examiner la légitimité des facteurs de risque qui ont conduit à différentes actions de notation, afin de permettre aux pays de faire appel aux agences de notation pour les revues futures. Le rapport fournit une économie politique et une analyse technique des indicateurs de risque

qualitatifs et quantitatifs appliqués dans la détermination des notations de crédit souverain. Deuxièmement, examiner la cohérence, l'objectivité et la transparence du processus de notation pour s'assurer que les pays ne sont pas lésés. Troisièmement, évaluer l'impact de la dynamique de notation sur les coûts du service de la dette publique, qui dépend uniquement des notations de crédit pour déterminer les coûts d'emprunt des pays. Enfin, faire des recommandations aux pays afin d'éviter des actions négatives de notation et améliorer les notations futures.

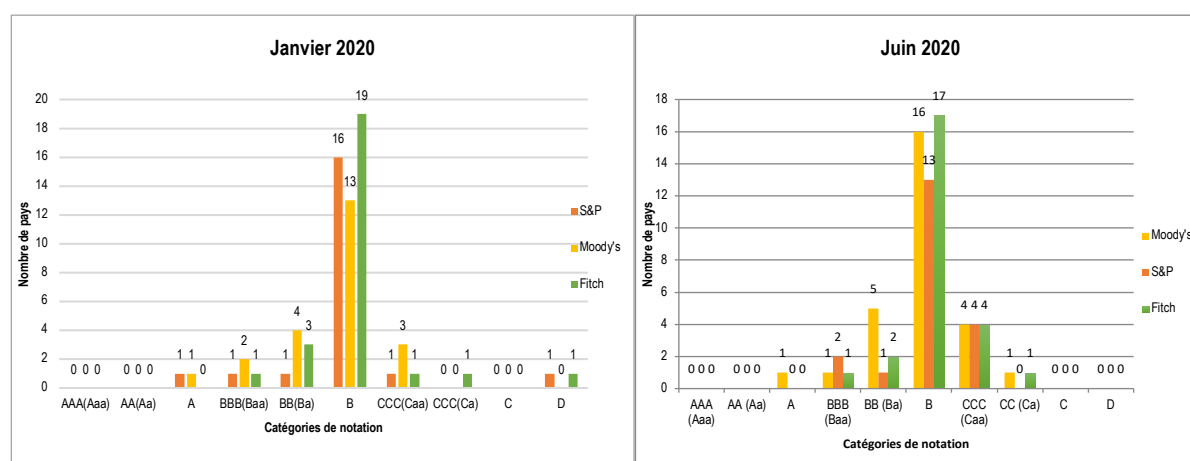
La demande croissante d'instruments financiers émis par les pays africains montre clairement que les pays ont la capacité de diversifier leur soutien budgétaire en s'écartant des prêts multilatéraux et en évitant de dépendre de l'aide. La sursouscription de toutes les émissions d'euro-obligations est la preuve que les investisseurs font confiance au continent et sont très désireux d'y investir. Le succès des émissions d'obligations au plus fort de la pandémie de COVID-19, alors que le sentiment général des marchés financiers mondiaux était négatif et que l'on s'attendait à ce que les investisseurs prennent moins de risques dans leurs portefeuilles, témoigne de l'optimisme des investisseurs pour l'Afrique.

LES TENDANCES DU SECTEUR

La pandémie de COVID-19 constitue le principal fait marquant du premier semestre 2020 et est censée servir de base à un certain nombre d'actions de notation à la baisse. Onze pays ont vu leur note souveraine abaissée au cours du premier semestre 2020. Il s'agit de l'Angola, du Botswana, du Cameroun, de Cabo-Verde, de l'Éthiopie, du Gabon, du Nigéria, des

Seychelles, de la Tunisie, de l'Afrique du Sud et de la Zambie. Douze autres pays ont vu leurs perspectives de notation souveraine changer négativement, ce qui signifie qu'ils risquent d'être déclassés à court ou à moyen terme. Le tableau 1 ci-dessous montre la situation des notations du début de l'année à ce jour.

Figure 1. Résumé des activités de notation entre janvier et juin 2020

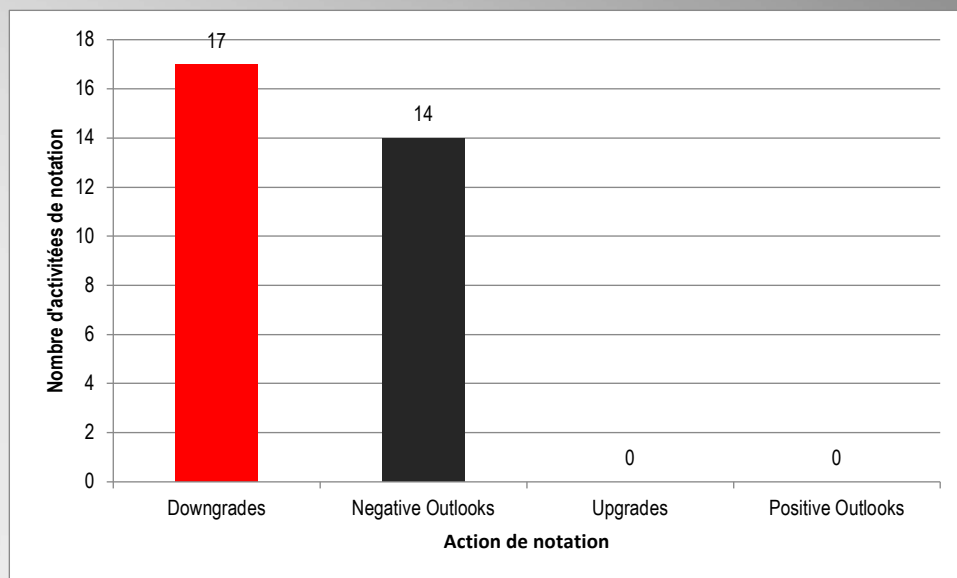


Source: Données primaires de Moody's, Fitch et S&P, juin 2020

Ces activités de notation ont été caractérisées par une tendance persistante à la baisse, les pays étant confrontés à un nombre record d'abaissement de leur notation dans un laps de temps très court. Un ralentissement des

activités économiques a été constaté, en raison du confinement économique dans le cadre des mesures mises en œuvre par les gouvernements pour contenir la propagation du nouveau coronavirus.

Figure 2. Activités de notation entre janvier et juin 2020



Source: Données primaires de Moody's, Fitch et S&P, juin 2020



FACTEURS DÉTERMINANTS DE LA NOTATION SUR LE CONTINENTAL

L'apparition du coronavirus au cours du premier semestre de 2020 a eu des répercussions immédiates sur la situation budgétaire des pays, car la demande d'investissements supplémentaires dans les soins de santé et de l'aide sociale a augmenté de manière drastique. D'autre part, les recettes fiscales ont diminué, la plupart des entreprises étant restées fermées conformément aux mesures de confinement économique imposées par les gouvernements pour freiner la propagation du coronavirus. En Afrique du Sud, en Angola, au Botswana, en Éthiopie, au Nigéria, aux Seychelles, en Tunisie et en Zambie, les recettes fiscales devraient diminuer de 8 à 20 % par rapport à l'année précédente en raison du blocus économique et de l'arrêt général d'activité dus à la pandémie de COVID-19. L'impact économique est plus important pour les pays exportateurs de pétrole comme le Nigéria, l'Angola, le Cameroun et le Gabon qui étaient déjà limités par la baisse des cours du pétrole en raison de la faible demande sur le marché mondial. Le prix du pétrole brut est tombé à 20 dollars E.U le baril, s'effondrant sous la barre de zéro en avril et entraînant des pertes de revenus de 50 % à 85 %. Les principaux facteurs de risque ci-dessous ont été cités pour justifier le déclassement des pays.

- i. La perspective d'un affaiblissement des bilans budgétaires et extérieurs des gouvernements en raison de la baisse de la demande de certains produits de base (pétrole, diamant, cuivre, uranium) et des activités touristiques, et à cause du ralentissement économique général dû à la pandémie de COVID-19.
- ii. Les risques d'un affaiblissement de la capacité de remboursement de la dette souveraine devraient augmenter en raison de la pression sur les liquidités, de la baisse des recettes et de l'augmentation du fardeau de la dette publique due à la COVID-19, quel que soit le scénario économique et fiscal envisagé.
- iii. Une croissance économique structurellement faible que les paramètres actuels de la politique économique et budgétaire pourraient ne pas être en mesure de traiter efficacement.



iv. La détérioration sans précédent des perspectives économiques mondiales causée par la propagation rapide du nouveau coronavirus exacerbera les problèmes économiques et budgétaires et compliquera l'émergence de réponses politiques efficaces.

v. Les problèmes structurels tels que la faiblesse des investissements privés, la rigidité du marché du travail et l'incertitude relative aux droits de propriété générés par des programmes tels que la réforme foncière prévue en Afrique du Sud.

vi. La détérioration de l'accessibilité à la dette et l'affaiblissement potentiel de l'accès au financement à des coûts abordables.

vii. Une forte incertitude quant à l'impact économique de la pandémie de COVID-19 et le sentiment économique négatif.

viii. Des flux de capitaux défavorables

causés par la montée en flèche de l'aversion au risque au niveau mondial qui pourrait amplifier et prolonger l'impact du choc économique de la COVID-19.

Parmi les sous-facteurs qui pourraient ne pas se matérialiser, mais qui ont contribué à la dégradation des notations, on peut citer le risque de pression sociale due à la hausse du chômage et au mécontentement social, les chocs défavorables liés au changement climatique tels que les sécheresses qui sapent les performances du secteur agricole et pèsent sur la croissance économique, les inégalités socio-économiques qui compliqueront la mise en œuvre des politiques et susciteront une résistance potentielle de la part des principales parties prenantes qui, en fin de compte, alimenteront le risque politique et l'érosion de la force institutionnelle due à la corruption.

Encadré 1 : Réaction de l'Afrique du Sud à l'abaissement de sa notation par Moody's en raison de la COVID-19

Les notations de la dette à long terme en devises et en monnaie locale de l'Afrique du Sud ont été abaissées de la catégorie d'investissement « Baa3 » à la catégorie de sous-investissement « Ba1 » (également appelée « obligations pourries »), avec une perspective négative en mars 2020. La décision de Moody's n'aurait pas pu tomber à un pire moment. L'Afrique du Sud, comme beaucoup d'autres pays, est confrontée à la pandémie de COVID-19, dont l'impact se fait sentir dans divers secteurs de l'économie, notamment sur les marchés financiers, dont les actions, les obligations et les taux de change ont connu une forte baisse, les investisseurs se repliant sur les titres refuges dans l'incertitude. L'abaissement de la note souveraine a exacerbé les tensions déjà présentes sur les marchés financiers et a entraîné l'exclusion de l'Afrique du Sud de l'indice mondial des obligations gouvernementales du FTSE (WGBI) et le marché des obligations gouvernementales a connu de nouvelles sorties de capitaux, les gestionnaires de fonds disposant de mandats de qualité ayant été contraints de vendre des obligations gouvernementales de l'Afrique du Sud.

Source : Ministère des finances de l'Afrique du Sud, 27 mars 2020

IMPACT DES ACTIONS DE NOTATION SUR LA DETTE DES EURO-OBLIGATIONS

Les notations de crédit sont un facteur déterminant pour l'accès des pays aux marchés financiers mondiaux par l'émission d'obligations souveraines. La possibilité de lever des fonds par le biais d'euro-obligations est importante pour les pays afin de financer des obligations arrivant à échéance, de financer des projets d'infrastructure lourds, de réduire la dépendance vis-à-vis de l'aide financière des donateurs et de soutenir le déficit budgétaire. La principale conséquence de l'abaissement de la note souveraine est que, à l'exception de l'Égypte, du Gabon et du Ghana, aucun pays n'a réussi à accéder

aux marchés internationaux des capitaux pour l'émission d'obligations souveraines. Les remboursements d'intérêts sur les obligations existantes ont également été multipliés par deux en moyenne. Le Ghana et le Gabon ont émis leurs euro-obligations avant l'apparition de la COVID-19 sur le continent, tandis que l'Égypte, qui a mis en œuvre avec succès des réformes économiques globales depuis novembre 2016, a émis ses euro-obligations après l'apparition de la COVID-19, profitant de la confiance constante des investisseurs dans la résilience de son économie.

Encadré 2. La plus grande émission d'obligations de l'histoire de l'Égypte intervenue pendant la pandémie de COVID-19

L'Égypte a émis des euro-obligations en mai 2020 pour un montant de cinq milliards de dollars E.U. pour obtenir d'urgence un financement destiné à faire face à la crise du nouveau coronavirus, la plus grande émission d'obligations internationales de son histoire. L'émission, structurée en trois tranches avec des échéances de 4, 12 et 30 ans, visait à mettre à disposition les liquidités nécessaires pour couvrir les besoins du prochain exercice fiscal 2020-2021 et faire face aux effets du coronavirus. Avec des ordres de souscription atteignant 22 milliards de dollars E.U. avant la fin de l'émission, la sursouscription estimée à plus de quatre fois l'offre, montre la résilience de la solvabilité du pays, malgré l'impact de la COVID-19. Les agences de notation maintiennent également la note de crédit de l'Égypte avec une perspective stable, en prévoyant que l'impact de la pandémie sera temporaire. Cela a permis à l'Égypte d'émettre des euro-obligations à des taux sensiblement équitables sur des marchés financiers mondiaux volatils.

Source: Ministère des finances de la République arabe d'Égypte, 23 mai 2020.

Le tableau 1 résume les informations concernant les trois pays qui ont émis avec succès des euro-obligations au cours du premier semestre de l'année.

Tableau 1. Émission d'euro-obligations entre janvier et juin 2020

Pays	Date d'émission	Montant (\$E.U. milliards)	But	Échéance	Taux de rendement	Taux de rendement actuel	Souscription
Gabon	6 fév. 2020	1	Appui budgétaire	11 ans	6,4 %	14,1 %	3,5x
Ghana	11 fév. 2020	1,25	Appui budgétaire et refinancement	7 ans	6,3 %	13,9 %	4x
		1		15 ans	7,9 %	12,3 %	
		0,75		41 ans	8,7 %	12,6 %	
Égypte	May 2020	1,025	Faire face aux effets du coronavirus	4 ans	5,75 %	13,83 %	5x
		1,075		12 ans	7,625 %	14,31 %	
		2		30 ans	8,875 %		

Source: World Government Bonds, juin 2020

Toutes ces émissions ont été sursouscrites, le Ghana ayant émis l'euro-obligation assortie de la plus longue échéance de l'histoire en Afrique (41 ans).

Encadré 3. Les euro-obligations à long terme du Ghana ont été sursouscrites

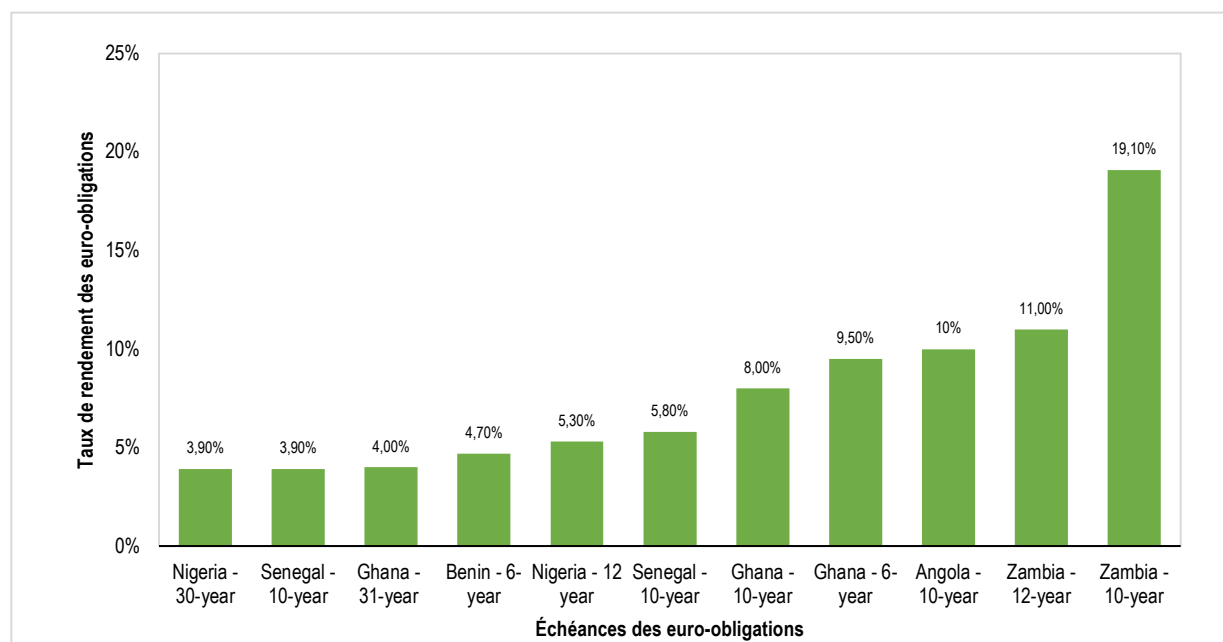
Le Ghana est devenu le tout premier pays africain à émettre une obligation assortie d'une échéance de 41 ans, ayant réussi à lever trois milliards de dollars sur le marché international des capitaux d'emprunt en février 2020. Les marchés des capitaux ont réaffirmé leur confiance croissante dans l'économie ghanéenne lorsque l'émission d'euro-obligations a permis de constituer un carnet d'ordres cinq fois plus important que le montant requis. Cette émission d'obligations est intervenue deux semaines après la publication par Moody's d'une note optimiste avec perspective positive, qui a constitué un solide motif de confiance pour les investisseurs dans l'économie du pays.

Source : Ministère des finances de la République du Ghana, 5 février 2020

Les actions de notation négative au cours de cette période, qui ont provoqué une flambée des taux d'intérêt, ont contraint certains pays à renoncer à leur projet de recourir aux marchés mondiaux, ce qui a rendu difficile la mobilisation de ressources pour soutenir les mesures de riposte à la pandémie de COVID-19 alors que les investisseurs devenaient plus réticents à prendre des risques. Les investisseurs ont exigé des taux d'intérêt

élevés sur les euro-obligations existantes pour toute échéance. Le pays le plus touché aura été la Zambie, dont les taux de rendement des euro-obligations de 10 ans sont passés d'une moyenne de 19,6 % à 38,7 % selon les échéances. Les 12 obligations suivantes ont été considérablement affectées par les actions de notation négative au cours de la période considérée.

Tableau 2 : Obligations antérieurement émises les plus affectées



Source : Données de Renaissance Capital, juin 2020

Les pays qui avaient prévu d'émettre des euro-obligations au cours du premier semestre 2020 comme l'Angola, le Nigéria, la Côte d'Ivoire, le Bénin et l'Afrique du Sud, ont dû abandonner leurs plans car les taux d'intérêt ont presque doublé à la suite de l'abaissement des notations pour cause de COVID-19. L'Angola, le Nigéria et la Côte d'Ivoire avaient prévu d'émettre

respectivement 3 milliards de dollars E.U., 3,3 milliards de dollars E.U. et 822 millions de dollars E.U. pour financer leur budget national et refinancer les prêts existants. Au Bénin et en Afrique du Sud, les gouvernements n'ont pas encore pris de décision définitive sur le montant, l'échéance et la devise des émissions envisagées.

1. ASPECTS CONTESTÉS DES ACTIONS DE NOTATION

L'abaissement de la notation des pays en raison de la COVID-19 remet en question l'approche procyclique des agences de notation, une approche selon laquelle les mauvaises nouvelles viennent simplement s'ajouter aux mauvaises nouvelles. Cette approche reste au centre des critiques à l'encontre de l'abaissement des notations en période de crise. L'expérience des crises passées a prouvé qu'un abaissement agressif des notations pendant les périodes où les économies sont déjà sous pression, crée des effets procycliques qui exacerbent l'impact des crises. Compte tenu de l'énorme pouvoir dont jouissent les agences de notation pour influencer le comportement des marchés et les décisions des investisseurs en matière de répartition de portefeuille, les abaissements dus à la pandémie de COVID-19 pourraient avoir contribué à la détérioration des fondamentaux macroéconomiques. En effet, les investisseurs ont immédiatement réagi en augmentant le coût des emprunts et en retirant leurs capitaux, aggravant ainsi la tendance baissière de l'économie. Comme dans une réalisation prophétique, l'expérience a prouvé que même pour les pays dont les fondamentaux macroéconomiques sont solides, une fois leur note abaissée, les fondamentaux se détériorent pour concorder avec les notations prévues par le modèle établi.

En réponse à la COVID-19, les pays ont, à un moment donné, élaboré des politiques globales pour protéger leurs économies de la gravité de la pandémie. La majorité des

abaissements de notation ont été effectués avant l'évaluation de l'impact et de l'efficacité des mesures prises par les pays. Il était donc prématuré d'abaisser la note des pays uniquement sur la base de prévisions « spéculatives » sans attendre la mise en œuvre de leurs stratégies de riposte. La prédiction d'un « impact dévastateur de la COVID-19, associée à des mesures de riposte faibles et lentes » est évidente au regard de la divergence d'informations entre les agences de notation et les gouvernements. Par contre, l'Organisation mondiale de la santé (OMS) a reconnu que la pandémie de COVID-19 a eu un impact beaucoup moins grave sur le continent que prévu initialement, la plupart des pays ayant réagi rapidement, soit avant la confirmation des premiers cas, soit immédiatement après. Cela pourrait être une preuve suffisante que les actions de notation qui ont eu lieu étaient largement motivées par la divergence d'informations, une confiance négative des investisseurs et des hypothèses qui ne se concrétiseront très probablement pas.

Moody's a placé le Cameroun et l'Éthiopie sous surveillance négative précisément parce que ces pays ont accepté de participer au moratoire sur le service de la dette, qui a été initié par les pays du G20 et d'autres institutions multilatérales pour libérer des ressources financières afin que les gouvernements puissent renforcer leurs services de santé. La dette multilatérale est classée comme dette officielle dans les critères de notation et ne conduit pas à des

défauts de paiement. Par conséquent, la participation au moratoire sur la dette multilatérale officielle ne doit être considérée ni comme un défaut de paiement ni comme une restructuration de la dette. En outre, elle ne modifie pas de manière significative le fardeau global de la dette d'un pays, puisque les conditions du

moratoire sur le service de la dette comprennent le gel de tous les intérêts. Il manque donc d'objectivité dans la position de Moody's qui estime que l'initiative d'allègement de la dette a pour effet de réduire les chances des pays d'accéder aux marchés mondiaux après la crise.

Box 4. Le Gouvernement éthiopien minimise l'abaissement des notations

Le Gouvernement éthiopien a dédramatisé les récents abaissments de sa note de crédit par Moody's, S&P et Fitch, sur la base de la participation du pays au moratoire sur la dette du G20 et du fait que la pandémie mondiale menace la position du gouvernement sur les liquidités. La participation du pays au moratoire sur le service de la dette multilatérale ne devrait pas avoir d'incidence sur sa notation de crédit. Selon le gouvernement, les résultats de la notation ne traduisent pas de manière substantielle le statut de solvabilité de l'Éthiopie. L'abaissement de la note aura une incidence sur les coûts du service de la dette du pays et aura en outre un impact négatif sur les efforts déployés par le gouvernement pour fournir des services de base tels que les soins de santé, l'éducation et d'autres besoins socio-économiques.

Source : Ministère des finances de la République fédérale démocratique d'Éthiopie, 23 mai 2020.

Dans la majorité des abaissments de notation induits par la pandémie de COVID-19, les agences de notation ont mis en garde les pays contre l'adoption de plans de relance dans le cadre de la lutte contre le coronavirus, en indiquant que cette politique porterait le fardeau de la dette budgétaire à des niveaux insoutenables et affaiblirait l'économie. Cela implique que les futures actions à court terme des agences de notation risquent d'être négatives pour les pays qui poursuivent une option de politique de relance budgétaire et monétaire. Cependant, en situation de crise, il est normal que les gouvernements introduisent

des plans de relance pour contrer l'impact de la crise, stimuler les dépenses, accroître la demande, augmenter l'emploi, accroître les revenus et sauver l'économie d'une crise. Une relance efficace des dépenses productives est bénéfique pour les gouvernements et se compense efficacement par des retombées pour l'ensemble de l'économie. Décourager les mesures de relance budgétaire, en particulier dans les pays en développement d'Afrique, constitue donc une évaluation erronée et préjudiciable du profil de risque d'un pays.

RECOMMANDATIONS

6.1 Recommandations à l'intention des pays

- i. Participation des pays – Les pays devraient davantage s'impliquer dans les processus de notation en mettant en place une équipe de liaison d'experts aux compétences variées pour collaborer avec les agences de notation lors des procédures de notation. L'équipe de liaison devrait avoir une bonne connaissance des données passées et actuelles, des dossiers et de la documentation des procédures et des décisions relatives aux fondamentaux macroéconomiques qui sont évalués par les agences de notation afin de minimiser les hypothèses asymétriques qui nuisent à leur profil de risque de crédit souverain.
- ii. Législation – Les pays devraient élaborer et renforcer des cadres législatifs permettant l'enregistrement des agences de notation sur leur territoire dans l'optique d'offrir des services de notation. Cela est nécessaire pour renforcer la présence physique de ces agences dans les pays où elles opèrent, en étroite consultation avec leurs États clients.
- iii. Règles de conduite – Les pays devraient envisager l'adoption et la mise en œuvre des *Fondamentaux du code de bonne conduite des agences de notation* de crédit (« Code de l'OICV ») de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), un cadre de principes et de lignes directrices transfrontalières pour le fonctionnement des agences de notation afin de protéger l'intégrité du processus de notation, de garantir l'équité dans le traitement des investisseurs et des émetteurs et de protéger les informations matérielles confidentielles qui leur sont fournies par les émetteurs.
- iv. Données et informations – Les pays doivent souscrire à la Norme spéciale de diffusion des données (NSDD), au Système général de diffusion de données (SGDD) ou à la plateforme du Système général de diffusion de données amélioré (GDDS-a) du Fonds monétaire international (FMI) pour diffuser leurs données économiques et financières au public dans un souci de transparence et d'ouverture. À ce jour, six pays africains seulement sont abonnés au SGDD, à savoir l'Égypte, le Maroc, la Tunisie, l'Afrique du Sud, les Seychelles et le Sénégal.
- v. Priorité au service de la dette – Les pays doivent honorer en priorité les dettes commerciales privées contractées aux conditions du marché et conformément aux fondamentaux du Code de l'OICV, en particulier les euro-obligations, afin d'éviter le non-respect des clauses des obligations et de préserver leur crédibilité et leur intégrité sur le marché. Les critères des

agences de notation considèrent la restructuration de la dette ou la tentative de négociation des conditions des obligations de la dette commerciale vis-à-vis des investisseurs privés comme un défaut de paiement, qui a automatiquement un impact sur la notation de crédit des pays.

- vi. Qualité des obligations – Dans le cadre d’une stratégie de viabilité de la dette à moyen terme, les pays devraient structurer de nouvelles obligations avec des taux d’intérêt favorables et des échéances plus longues, et exercer leur liberté de rejeter les offres des investisseurs d’euro-obligations non viables. Ce processus ne doit pas être entièrement abandonné aux mains des syndicats de chefs de file,

des initiateurs et des banques d’investissement. La sursouscription d’euro-obligations émis par les pays est la preuve que les structures à haut rendement sont attrayantes pour les investisseurs à des coûts qui sont inutilement élevés pour les émetteurs et qui pourraient être réduits.

- vii. Lors de la rédaction des prospectus sur les euro-obligations, les pays devraient éviter des conditions qui limitent leur marge de manœuvre pour rechercher d’autres lignes de crédit à l’avenir sans être considérés comme défaillants, ce qui pourrait déclencher à la fois un abaissement de leur notation et une demande immédiate de payer la totalité de la valeur des euro-obligations.

6.2 Appui du MAEP aux pays

- i. Inviter les agences de notation à revoir leur position concernant le moratoire sur la dette pour les pays afin d’éviter des actions de notation inutiles contre la dette publique.
- ii. Encourager les agences de notation à reconfigurer les indicateurs de notation basés sur l’austérité qui pénalisent les gouvernements pour leur politique expansionniste. La capacité des gouvernements à résoudre les problèmes de déficit et de dette serait mesurée de manière

exhaustive par la manière dont ils parviennent à créer plus d’emplois et des emplois mieux rémunérés, à investir efficacement dans des actifs humains et productifs qui luttent contre les inégalités, tout en stimulant la croissance économique.

- iii. Demander aux agences de notation qui émettent des notations non sollicitées à être plus disposées à consulter les pays afin de réduire l’impact des mauvaises notations conclues sans la participation des pays.

Profil des auteurs

D^r Misheck Mutize : Expert principal du MAEP en agences de notation de crédit, titulaire d'un doctorat en finance, spécialiste de la notation de crédits souverains. Il a effectué des recherches et publié de nombreux articles dans les domaines de la notation de crédits souverains, de l'analyse des politiques africaines et de la gouvernance économique.

Adresse électronique : Misheck.mutize@aprm-au.org

M^{me} Ejigayhu Tefera : Chercheuse au MAEP, titulaire de deux maîtrises en économie. Elle possède une vaste expérience des questions de gouvernance économique, en particulier des marchés financiers internationaux, de la gestion des finances publiques et du commerce.

Adresse électronique : Ejigayhu.tefera@aprm-au.org

D^r McBride Nkhalamba : Chef de la division Recherche, Méthodologie et Développement du MAEP.

Remerciements

Le Secrétariat continental du MAEP tient à remercier ses partenaires stratégiques, notamment la Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique et la Banque africaine de développement pour leurs précieuses contributions.

Contacts

Adresse électronique | info@aprm-au.org

Numéro de téléphone | +27 11 256 3400

Adresse postale | Private Bag X09 Halfway House 1685, Midrand, South Africa

Adresse physique | 230 15th Road Randjespark, Midrand, Johannesburg, Gauteng, South Africa, 1685



Union
Africaine



Secrétariat du Mécanisme africain d'évaluation par les
pairs, Midrand (Afrique du Sud)
**Division de la recherche, de la méthodologie
et de la coordination**



www.aprm-au.org