

ENCADRÉ 6



BANQUE DES ÉTATS DE L'AFRIQUE CENTRALE  
Direction générale des Études, Finances et Relations internationales

### Le mécanisme d'émission des titres publics dans la CEMAC

Lors de sa séance du 14 décembre 1999, le Conseil d'Administration de la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) avait décidé pour la première fois du gel des plafonds d'avances de l'Institut d'Émission aux Trésors nationaux et approuvé la mise en œuvre, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002, d'un mécanisme d'émission des titres publics à souscription libre, en remplacement des avances directes de la Banque centrale aux États.

Après plusieurs reports, le projet a été relancé à la suite de l'approbation par le Comité de politique monétaire du 20 mars 2008, d'un schéma transitoire prévoyant la coexistence des avances statutaires et des émissions de titres publics.

Après la mise en place du cadre juridique et institutionnel, les premières adjudications ont été lancées en novembre 2011.

#### I | Le cadre juridique

Le mécanisme d'émission des titres publics de la CEMAC établit des liens entre, d'une part, les acteurs publics que sont les Trésors publics et la Banque centrale, et, d'autre part, les acteurs privés multiples constitués de spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) et des souscripteurs finaux des titres (personnes physiques et morales). Cette diversité d'acteurs et de marchés est prise en compte dans le corpus juridique du mécanisme. Ainsi, en plus des dispositions législatives et réglementaires, l'architecture juridique du mécanisme d'émission des titres est constituée d'un volet conventionnel important.

#### Volet législatif et réglementaire

Le volet législatif s'appuie sur le Règlement CEMAC n°03/08/CEMAC/UMAC/CM du 6 octobre 2008 relatif aux titres publics à souscription libre émis par les États de la CEMAC. Ce texte de base précise les conditions et modalités d'émission et de conservation des titres ainsi que les principes directeurs du placement des titres sur le marché secondaire. Il définit également le régime de transmission et de mise en garantie des titres.

Les dispositions de ce Règlement communautaire sont précisées par le Règlement général de la Cellule de Règlement et de Conservation des Titres (CRCT) et les instructions de cette institution relatives à la codification des titres et à la comptabilité titres.

#### Volet conventionnel

Le volet conventionnel du cadre juridique de l'émission des titres publics est constitué de quatre textes :

- La Convention (BEAC/Trésor) relative à l'organisation des adjudications des valeurs du Trésor définit les conditions et modalités d'exécution du contrat de prestation de services entre la BEAC et le Trésor. Cette convention institue notamment la règle du débit d'office du compte courant du Trésor, pour le règlement des intérêts et le remboursement des emprunts ainsi que des pénalités en cas de défaut de paiement. Elle précise que l'État émetteur est seul garant de la bonne fin des opérations, la BEAC n'assumant aucune responsabilité en cas de défaillance éventuelle du Trésor.
- Le Cahier des charges des SVT définit le cadre d'exercice de l'activité de Spécialiste en Valeurs du Trésor, notamment les conditions d'accès à ce statut, les droits et obligations qui y sont attachés ainsi que les modalités de contrôle de cette activité.
- La Convention (BEAC/SVT) relative à la participation des SVT aux adjudications des titres publics à souscription libre définit les conditions et modalités de participation des SVT aux adjudications, ainsi que celles du règlement/livraison des titres.

.../...

Elle prévoit des pénalités en cas de défaut de paiement et habilite la BEAC à mouvementer le compte courant du SVT pour assurer le dénouement des opérations initiées dans le cadre du mécanisme. La Convention BEAC/Trésor reprend le principe de l'admission des valeurs du Trésor en support du refinancement à la BEAC.

- La Convention d'adhésion à la CRCT précise les modalités de participation des affiliés aux opérations de la CRCT.

## 2| Le cadre institutionnel

Sur le plan institutionnel, l'architecture du mécanisme d'émission des titres publics à souscription libre comprend, à côté des Trésors publics nationaux (émetteurs de titres) et des Directions nationales de la BEAC (chargées de l'organisation des adjudications), deux institutions nouvelles : les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) et la Cellule de Règlement et de Conservation des Titres (CRCT).

Les SVT constituent la clé de voûte du système, dans la mesure où, d'une part, ils ont le monopole de la souscription à l'émission (marché primaire) et, d'autre part, ils sont tenus d'animer le marché secondaire et de conseiller les Trésors publics dans la définition et la mise en œuvre de leurs politiques d'émission. Le statut de SVT est réservé aux établissements de crédit. L'agrément est octroyé par arrêté pris par chaque ministre en charge des Finances, à partir d'une liste établie par le Comité ministériel de l'UMAC agissant en qualité de Comité régional de Sélection et d'Évaluation. Ainsi, chacun des six Trésors nationaux dispose de son propre réseau de SVT.

La Cellule de Règlement et de Conservation des Titres (CRCT) logée au sein de la BEAC assure, quant à elle, la fonction de dépositaire central.

## 3| Les premières adjudications

Le mécanisme d'émission des titres publics à souscription libre est entré dans sa phase active le 17 novembre 2011, avec le lancement des premières adjudications par le Cameroun, suivi de la République Centrafricaine.

Le Trésor public du Cameroun a lancé au 4<sup>e</sup> trimestre de l'année 2011, quatre appels d'offres, pour un montant total annoncé de 52 milliards de francs CFA. Les souscriptions des SVT se sont élevées à 121,5 milliards de francs CFA, soit un taux de couverture moyen du montant mis en adjudication par les souscriptions de 238,0 %. Les taux d'intérêt moyens pondérés ont oscillé entre 1,75 % et 2,78 %. Le montant global finalement servi au Trésor public s'est élevé à 50 milliards.

En République Centrafricaine, au cours de la même période, le Trésor public a lancé un appel d'offres pour un montant de 4 milliards. Les souscriptions des SVT se sont élevées à 1,7 milliard, soit un taux de couverture global du montant mis en adjudication par les souscriptions de seulement 43,7 %. Au final, 1,6 milliard a été effectivement levé.

Pour l'exercice 2012, la loi de finances a autorisé le Gouvernement camerounais à recourir à des émissions de titres publics, pour des besoins de financement intérieur prévisionnel, pour un montant maximum de 285 milliards, répartis mensuellement sur l'année de référence.

Les Autorités Centrafricaines ont publié le programme d'émission du Trésor pour les deux premiers trimestres 2012, soit au total 8 milliards.