

## SERGE EKUÉ

Président de la Banque ouest-africaine de développement

**Lionel Zinsou, coprésident de SouthBridge, président du think tank Terra Nova, ancien Premier ministre du Bénin**

Serge, en tant que spécialiste des marchés financiers intervenant maintenant dans une institution financière de développement (IFD), pouvez-vous nous dire comment vous voyez la reprise ? Vous avez réussi à lever des fonds au cours du premier trimestre de cette année. Vous avez obtenu une sursouscription dans une importante émission d'euro-obligations avec des objectifs environnementaux et sociaux, et ce à un faible coût record pour un émetteur africain. Vous êtes au centre de ce qui se passe en termes de financement, comme l'a mentionné Bertrand Badré ce matin pendant la première session, en faisant part de quelques doutes quant au financement du développement. Partagez-vous ce point de vue ou êtes-vous un peu plus optimiste ? Que voyez-vous en termes de relance du développement ?

### Serge Ekué

Merci beaucoup, mon cher Lionel, Monsieur le Premier ministre. Avant de répondre à votre question, je voudrais remercier les organisateurs de la WPC d'avoir rendu cette conférence possible dans le contexte que nous connaissons tous et dans un lieu aussi magnifique. Je tiens également à remercier personnellement Thierry de Montbrial.

Monsieur le Premier ministre, pour revenir à vos questions, il y a trois éléments clés que je voudrais partager avec vous aujourd'hui. Le premier est ce débat sur l'inflation par opposition à la déflation ou à la stagflation. Le deuxième est de savoir, dans la situation post-pandémique actuelle, comment aborder la question du remboursement de la dette publique. Et le troisième élément, pour revenir au dernier point que vous avez souligné, concerne le rôle des banques de développement et, ce qui peut paraître un peu contre-intuitif, notre forte confiance dans les marchés mondiaux, qui représentent la confrontation entre l'offre et la demande.

Le premier point est le risque d'inflation ou de déflation, notamment en cas de démondialisation ou de démondialisation partielle à moyen terme. Il y a deux écueils que nous devons éviter, ou du moins essayer d'éviter autant que possible. Le premier est la déflation auto-entretenu, le risque d'une prophétie auto-réalisatrice : l'anticipation d'une baisse des prix entraînera une demande moins dynamique et plus lente, un recul des investissements et, au bout du compte, une baisse des prix. N'oublions pas que la baisse du prix des actifs entraîne une hausse des taux d'intérêt réels, ce qu'il faut naturellement éviter du point de vue des émetteurs publics souverains. Le deuxième point concerne l'inverse, à savoir une forte augmentation des prix. Cela pourrait conduire aux situations rencontrées dans des pays

comme l'Afrique du Sud, le Liban, l'Argentine, Israël... D'un point de vue social, l'hyperinflation doit être évitée le plus possible.

Ainsi, le meilleur compromis est un peu d'inflation, que le monde peut se permettre de supporter dans un contexte de forte croissance économique. Nous sommes actuellement à moins de 3 %, le monde peut donc se permettre d'avoir un peu d'inflation qui conduirait à un remboursement indolore de la dette. Nous pensons que les tensions actuelles sur les prix ne sont pas récurrentes : elles sont transitoires et marquent le décalage entre l'offre et la demande. Au moment où nous parlons, la chaîne d'approvisionnement est déstabilisée, mais la situation est temporaire. La poussée de croissance économique à laquelle nous sommes confrontés est alimentée par une forte demande, et l'inflation qui en découle est également induite par cette demande.

Le deuxième point sur lequel je voudrais insister aujourd'hui, c'est de savoir comment, dans ce contexte, la dette publique peut être remboursée sans ralentir la croissance économique et provoquer une crise de confiance. Il peut être très tentant de débattre de l'annulation de la dette, et nous en avons débattu récemment. Mais nous ne pensons pas que ce soit la meilleure position à adopter, la solution idéale. D'autres solutions devraient être examinées par la communauté internationale. Premièrement, l'allègement du service de la dette. Deuxièmement, apporter des financements concessionnels à long terme avec une moindre sensibilité aux budgets gouvernementaux. Troisièmement, et vous l'avez mentionné à juste titre Monsieur le Premier ministre, il y a l'exemple de la question des droits de tirage spéciaux (DTS) accordés par le FMI. Les DTS sont naturellement définis comme solution monétaire, mais il existe aussi (et c'est ce que nous avons préconisé) une définition financière des DTS comme moyen de soutenir les pays émergents après la pandémie. Dans ce débat (solution monétaire ou financière), la règle d'or est qu'à tout moment, l'argent est roi, les liquidités sont reines. Le cash étant roi, ce qui a été mis en place récemment par le FMI le 23 août est une très bonne solution pour permettre aux pays émergents de faire face aux financements non budgétaires et d'injecter immédiatement des liquidités dans le système en convertissant des DTS. Quatrièmement, une autre solution du point de vue des émetteurs publics souverains serait la mise en place de politiques de consolidation budgétaire dans un contexte de risque de tensions sociales potentielles. Là encore, l'Afrique du Sud peut être un exemple de cette perspective. Cinquième solution, le reprofilage de la dette pour bénéficier de l'environnement actuel de taux d'intérêt très bas, puisque nous savons que les taux d'intérêt intrinsèques sont aujourd'hui négatifs. C'est une opportunité unique, une énorme opportunité. Enfin, la restructuration de la dette pour rétablir la viabilité de la dette publique et éviter les défauts de remboursement. C'est un élément clé que je mets en avant dans mes réunions régulières avec les gouvernements et les ministres des Finances. En cas de difficultés, discutons reprofilage et restructuration, car nous devons constamment éviter les défauts de remboursement.

Monsieur le Premier ministre, pour répondre à votre toute dernière question, oui, (et c'est ce que j'avais pu observer en premier quand je suis passé du secteur du marché des capitaux purement privés à une banque de développement), les institutions financières de développement (IFD), notamment en Afrique, sont beaucoup trop sous-capitalisées. C'est pourquoi, comme vous l'avez mentionné, nous effectuons actuellement une tournée de présentation destinée à doubler notre capital de catégorie 1 et à lever des fonds sur le

marché. Nous sommes fermement convaincus qu'il existe d'énormes opportunités sur le marché, lequel dispose d'importantes poches de liquidités pour un certain nombre de raisons, notamment le vieillissement des populations, la surépargne dans un certain nombre d'endroits, comme en Asie avec l'exemple du Japon, etc.

Pour convaincre les investisseurs, nous rappelons que la croissance économique de notre région est très vive, et que même en 2020, malgré la pandémie, elle était positive à 0,9 %, et que c'était l'une des rares régions du monde où c'était le cas. L'âge médian dans la région est de 20 ans, ce qui représente une énorme opportunité pour soutenir cette croissance mais aussi un défi. Notre travail en tant que banques de développement consiste précisément à capter cette énergie, à la rassembler et à la proposer aux investisseurs sur le marché.

Nous travaillons essentiellement sur quatre critères que le marché attend de nous. Premièrement, le rendement : quel est le rendement des actifs ? Deuxièmement, la notation : la BOAD est l'une des organisations les mieux notées de la région ou en Afrique. Elle est notée Baa1 (par Moody's), ce qui nous rend éligibles pour un certain nombre d'investisseurs. Troisièmement, le traitement et l'utilisation des bénéficiaires : c'est pourquoi nous avons lancé, comme vous l'avez déjà indiqué, les premières obligations durables en Afrique, qui ont rencontré un grand succès plus tôt dans l'année. La transparence et la traçabilité du fonds sont primordiales. Quels sont les impacts des financements ou des moyens que nous accordons ? Et enfin, ce qui est un peu technique, le format : nous devons fournir un véhicule à usage spécial (SPV) aux investisseurs qui cherchent à investir dans un SPV, des prêts ou des obligations, des dépôts structurés, des swaps, etc., à ceux qui sont prêts à utiliser ces formats. Nous devons faire preuve de souplesse et de capacité d'adaptation au marché.

Ce sera tout pour moi, M. le Premier ministre. Merci.

### **Lionel Zinsou**

Merci beaucoup Serge. C'était très complet et dans un sens, très optimiste, car vous disposez d'une boîte à outils pour gérer l'augmentation de la dette, ce qui est assez impressionnant. Je ne sais pas comment le dire, mais vous êtes prêts à faire face à un peu d'inflation sans crainte et il peut parfois être dangereux de se mettre dans ce genre de situation. Vous avez dit que cette inflation était raisonnable.

### **Serge Ekué**

Elle est raisonnable.

### **Lionel Zinsou**

Oui, et peut-être pour peu de temps. Il était très important que vous souligniez le fait que nos chaînes de valeur sont totalement perturbées pour l'instant et qu'il reste à savoir si cette inflation est là pour durer ou si elle est essentiellement un effet secondaire des perturbations de la chaîne d'approvisionnement dues à la force de la récession et, par contraste, à la force de la reprise. Merci beaucoup pour tous ces éléments.