

Diasporas, les oubliées des émissions obligataires

Selon la Banque mondiale, environ 247 millions de personnes, ou 3,4 % de la population mondiale, vivaient en dehors de leur pays d'origine en 2016, et, la même année, un montant global de 590 milliards de dollars (560 milliards d'euros) a été transféré par les émigrés, dont plus de 450 milliards de dollars vers les pays en développement. Le nombre d'émigrés africains dans le monde occidental est estimé à 140 millions d'individus, et la masse monétaire transférée chaque année vers le pays natal est évaluée à 55 milliards de dollars. Le Nigeria en est le premier bénéficiaire en Afrique et le sixième dans le monde, avec 21 milliards de dollars annuellement.

Ces transferts effectués par des émigrés font donc partie intégrante de la vie économique et sociale, agissant comme un filet de sécurité financière pour des millions de familles à travers la planète. Toutefois, ces fonds ne sont qu'un mécanisme de survie essentiellement orienté vers la consommation et un peu vers l'habitat. Le fondement de ce phénomène est en réalité personnel et familial – certainement pas national – et contribue donc assez peu au financement des infrastructures nécessaires au développement économique des pays d'origine.

Bien entendu, les gouvernements de tous les continents ont cherché à canaliser et à capter cette très abondante épargne des émigrés. Les modèles les plus connus sont ceux d'Israël et de l'Inde. En effet, Entre 1951 et 2015, le premier a levé à travers des « obligations de la diaspora » un total de 32 milliards de dollars, et le second pas moins de 11 milliards de dollars. Les motivations des souscripteurs pour ces deux pays n'étaient pas uniquement une contribution au développement économique de leur pays, mais comportaient bien une dimension patriotique de nature politique et/ou militaire ; l'Inde, par exemple, était sous sanctions internationales, dans les années 1990, à cause de ses essais nucléaires.

Cela dit, la question qui se pose est celle de savoir ce que sont exactement les « obligations de la diaspora » (*diaspora bonds*). Il s'agit d'un emprunt obligataire émis par un gouvernement destiné à être souscrit par ses ressortissants d'origine résidant à l'étranger. En général, le produit de l'emprunt obligataire

est affecté à un ou plusieurs projets majeurs d'infrastructures publiques, si possible directement générateurs de revenus suffisants pour assurer le service de la dette. Il existe plusieurs variantes aux différentes émissions obligataires de la diaspora : en multidevises, en une seule devise, voire en monnaie locale quand cela est possible. Le remboursement peut se faire par annuités ou « in fine ». L'emprunt peut bénéficier de la garantie souveraine de l'État émetteur. L'opération peut être restreinte aux seuls membres de la diaspora ou ouverte et combinée à tout autre type d'investisseurs, y compris les institutionnels de

tous pays, comme le sont les emprunts classiques sur le marché financier international tels qu'en ont émis le Maroc (2010), le Sénégal ou la Zambie (2012).



Gabriel Fal
Fondateur de
CGF Bourse et de
CGF Gestion

Au niveau continental, il y a quelques cas d'école à examiner. Le premier pays africain à avoir émis un *diaspora bond* est l'Éthiopie, en 2008, avec l'EEPCCO Millennium Corporate Bond sur dix ans au taux fixe de 5 %. Cette opération a été considérée comme un échec, en partie pour des problèmes de perception du risque de non-paiement et aussi à cause de l'option que s'était offerte le gouvernement éthiopien de rembourser les devises collectées en monnaie locale, le birr. La seconde émission éthiopienne, effectuée en

2011, le Renaissance Dam Bond, sur dix ans avec un taux flottant, entièrement remboursable en devises, a en revanche été bien perçue par les souscripteurs. Le Nigeria a connu un succès retentissant le 19 juin 2017 en levant en un seul jour la somme de 300 millions de dollars, essentiellement auprès de ses diasporas britannique et américaine. Pour réussir cette opération, le gouvernement fédéral a bénéficié de deux atouts maîtres. D'abord, il a sollicité et obtenu les approbations des autorités de régulation des marchés financiers de ces pays. Il faut savoir que la protection de l'épargne publique relève du pays de résidence et non du pays d'origine. L'autre facteur déterminant est que le Nigeria dispose de véritables banques (FBN ou UBA) à Londres et à New York qui permettent d'accéder à leurs diasporas à travers des canaux professionnels bancaires.