

Groupe de travail 3 : investissement et financement des infrastructures Le financement des infrastructures en Afrique

—

Mahmoud Arbouch
Otaviano Canuto
Miguel Vazquez

à propos de Policy Center for the New South

Le Policy Center for the New South: Un bien public pour le renforcement des politiques publiques.

Le Policy Center for the New South (PCNS) est un think tank marocain dont la mission est de contribuer à l'amélioration des politiques publiques, aussi bien économiques que sociales et internationales, qui concernent le Maroc et l'Afrique, parties intégrantes du Sud global.

Le PCNS défend le concept d'un « nouveau Sud » ouvert, responsable et entreprenant ; un Sud qui définit ses propres narratifs, ainsi que les cartes mentales autour des bassins de la Méditerranée et de l'Atlantique Sud, dans le cadre d'un rapport décomplexé avec le reste du monde. Le think tank se propose d'accompagner, par ses travaux, l'élaboration des politiques publiques en Afrique, et de donner la parole aux experts du Sud sur les évolutions géopolitiques qui les concernent. Ce positionnement, axé sur le dialogue et les partenariats, consiste à cultiver une expertise et une excellence africaines, à même de contribuer au diagnostic et aux solutions des défis africains.

Policy Center for the New South

Suncity Complex, Building C, Av. Addolb, Albortokal Street, Hay Riad, Rabat, Morocco.

Email : contact@policycenter.ma

Phone : +212 5 37 54 04 04 / Fax : +212 5 37 71 31 54

Website : www.policycenter.ma

©2020 Policy Center for the New South. All rights reserved
Les opinions exprimées dans cette publication sont celles de l'auteur.



Groupe de travail 3 : investissement et financement des infrastructures Le financement des infrastructures en Afrique

Mahmoud Arbouch
Otaviano Canuto
Miguel Vazquez

À propos des auteurs

Mahmoud Arbouch

Mahmoud ARBOUCH est assistant de recherche au Policy Center for the New South. Il est ingénieur diplômé de l'Institut national de la Statistique et de l'Economie appliquée (INSEA). Ses principaux sujets d'intérêt sont le développement des infrastructures au Maroc et en Afrique, et les allocations d'investissements publics. Il avait, auparavant, travaillé sur les aspects économiques de la migration, le développement des classes moyennes dans le monde et au Maroc, ainsi que sur certaines politiques sectorielles au Maroc. Mahmoud ARBOUCH s'intéresse également aux politiques macroéconomiques et au développement à long terme. Avant de rejoindre l'équipe de recherche économique du Policy Center for the New South, ses recherches ont porté sur la politique monétaire à Bank Al-Maghrib.

Otaviano Canuto

Otaviano Canuto, basé à Washington, D.C., est un chercheur principal au Policy Center for the New South, un senior fellow non résident de la Brookings Institution, et directeur du Centre de Macroéconomie et de Développement. Il est ancien Vice-président et ancien Directeur exécutif à la Banque mondiale, ancien directeur au Fond monétaire international et ancien Vice-président de la Banque interaméricaine de Développement. Il est, également, ancien Vice-ministre des Affaires internationales au ministère des Finances du Brésil et un ancien professeur d'économie à l'Université de São Paulo et l'Université de Campinas.

Miguel Vazquez

Miguel Vazquez est actuellement Affilié de Recherche Principal de la SDA Bocconi School of Management (Milan), professeur à l'Institut Universitaire Européen (Florence), et conseiller en innovation et conception de marché à la Florence School of Regulation. Il est également consultant senior chez Correa/Souto Law Practice (Rio de Janeiro), comme il intervient régulièrement dans des conférences internationales. Miguel Vazquez a conseillé des gouvernements, des autorités de régulation, des services publics, des associations industrielles et des institutions multilatérales sur des questions relatives aux industries du gaz et de l'électricité en Europe, en Amérique latine, aux États-Unis et en Asie. Il est ingénieur électricien de l'Université Polytechnique de Madrid et titulaire d'un doctorat en génie électrique de l'université Comillas de Madrid.

Groupe de travail 3 : investissement et financement des infrastructures

Le financement des infrastructures en Afrique

Résumé

Le manque d'investissement dans les infrastructures en Afrique s'est creusé au fil du temps. Remédier à l'inadéquation entre le « trop-plein mondial d'épargne » des pays développés et la « pénurie d'investissements » des pays africains pourrait être une solution gagnante pour tous. Certains outils d'atténuation des risques peuvent être utilisés pour faciliter cette mise en adéquation. À cet égard, le présent article propose qu'en fournissant de tels outils d'atténuation des risques, les institutions de développement et les gouvernements soient en mesure d'attirer les investissements privés, plutôt que de les évincer en finançant entièrement les investissements.

Défi

Les besoins d'investissement dans les infrastructures en l'Afrique ont augmenté au fil du temps, atteignant 130 à 170 milliards de dollars par an en 2018, avec un déficit de financement de 68 à 108 milliards de dollars (BAD 2018). Comblé le déficit de financement de l'Afrique par des investissements dans des infrastructures productives aurait des retombées nationales et mondiales. Peu de choses ont été faites pour réduire le colossal déficit de financement en réponse à l'insuffisance structurelle de financements pour les projets d'infrastructure en Afrique. Les déficits budgétaires existants et le faible accès aux marchés internationaux des capitaux appellent à envisager d'autres sources de financement.

Un pacte mondial visant à financer les infrastructures en Afrique et à stimuler son industrialisation serait bénéfique pour toutes les parties prenantes. Des infrastructures de qualité, en quantité suffisante et accessibles peuvent stimuler la croissance du secteur manufacturier et des services, et réduire les barrières commerciales intrarégionales. Ainsi, les économies seront mieux à même de réussir la transition d'activités à faible productivité vers des activités à plus forte productivité, d'opérer des changements structurels économiques profonds et efficaces et rejoindre les pays à revenu intermédiaire et à revenu intermédiaire supérieur. De plus, la prospérité économique de l'Afrique se traduira également par une réduction de la pauvreté dans le monde, qui alimente la violence, le terrorisme, les tensions sociopolitiques et les migrations massives incontrôlées et qui contribue au taux de chômage élevé que connaissent certains pays développés, notamment en Europe. Les décideurs politiques des pays avancés et en développement souhaitent créer les conditions d'un développement harmonieux afin de générer et de maintenir une prospérité durable. Dans le même temps, les acteurs privés du monde entier sont à la recherche d'opportunités d'investissement rentables pour faire un usage rationnel de leurs capacités financières. Les organisations de la société civile cherchent à faire bénéficier tous les citoyens de bonnes opportunités et à créer une paix sociale à l'échelle mondiale. Bien que tous ces acteurs soient animés par des motivations différentes, ils aspirent tous à une croissance plus rapide et à une plus grande prospérité. Cependant, comme la politique économique est encore largement conçue et mise en œuvre à l'intérieur des frontières pour les parties prenantes nationales, l'économie mondiale ne récolte pas les dividendes potentiels de la coopération internationale.

Le développement des infrastructures joue un rôle majeur dans la promotion de la croissance et la réduction de la pauvreté. En Afrique, toutefois, les infrastructures sous-développées continuent d'être un obstacle majeur au développement durable. Pour que les pays africains puissent assurer un développement économique durable, il leur faudra développer leurs infrastructures (transports, énergie, eau et connectivité électronique). Les projets d'infrastructure en Afrique manquent considérablement de financement, et peu a été fait récemment pour atténuer ce déficit colossal (La Fondation pour le renforcement des capacités en Afrique). De plus, les infrastructures sont cruciales pour le développement. Des systèmes de transport aux installations de production d'énergie et aux réseaux d'eau et d'assainissement, les infrastructures fournissent les services qui permettent aux sociétés de fonctionner et aux économies de prospérer. Les infrastructures sont ainsi au cœur même des efforts déployés pour atteindre les objectifs de développement durable (ODD). Englobant tous les domaines, de la santé et de l'éducation pour tous à l'accès à l'énergie, à l'eau potable et à l'assainissement, la plupart des ODD supposent des améliorations dans les infrastructures.

Les infrastructures énergétiques semblent être celles qui ont le plus besoin de financement en Afrique, suivies par l'eau et l'assainissement. Les infrastructures de transport arrivent juste après, en

troisième position, en termes de besoins de financement (Banque africaine de développement 2018). Cela étant, emblerait que les performances de l'Afrique soient bien meilleures dans le domaine des télécommunications que dans tout autre secteur d'infrastructure, les réseaux de téléphonie mobile atteignant 80 % de la population (La Fondation pour le renforcement des capacités en Afrique, 2016).

Si le stock d'infrastructures est important pour la croissance économique, la qualité des infrastructures l'est tout autant, car des infrastructures de qualité augmentent les taux de rendement du capital privé en augmentant la productivité et la production. Par conséquent, une attention particulière doit être accordée à l'amélioration de la qualité des infrastructures, afin d'encourager la production en abaissant le coût du capital. L'argument avancé ici est que les infrastructures peuvent améliorer la productivité totale des facteurs en abaissant le coût des intrants ou en élargissant la frontière de production ou l'ensemble des possibilités d'investissements rentables (ex. : Barro 1990).

Proposition

Comblant le déficit d'infrastructures de l'Afrique subsaharienne pourrait également contribuer à réduire les pressions de la dette croissante

L'Afrique a fait des progrès significatifs dans la réduction de la pauvreté et l'amélioration de l'accès à l'éducation et aux services de santé, mais l'écart dans les services d'infrastructure reste important dans toute la région (Banque africaine de développement 2018). L'augmentation rapide de la dette publique a limité la capacité de nombreux pays à financer leurs infrastructures (FMI 2017). Ce déficit d'investissement s'est creusé avec l'augmentation rapide de la population, ce qui exerce une pression accrue sur la fourniture d'infrastructures sociales (santé, éducation) et sur les infrastructures physiques, principalement les routes, en raison de la migration des populations rurales vers les villes dans le contexte d'une urbanisation continue (Forum économique mondial 2015).

L'appétence des investisseurs pour les infrastructures africaines n'a pas été importante et reflète le sous-développement des structures institutionnelles des pays, outre le manque de ressources financières nationales complémentaires, compte tenu des déficits budgétaires existants. Les pays africains sont confrontés à des contraintes dans l'accès aux marchés internationaux des capitaux et doivent compter sur des prêts pour investir dans leurs infrastructures.

La dette africaine devient problématique si elle est excessive, c'est-à-dire lorsque l'emprunt dépasse la capacité de financement de la dette, car le lourd fardeau de celle-ci peut créer à la fois des crises macroéconomiques et un stress microéconomique. La dette peut également être préjudiciable lorsqu'elle est utilisée dans des investissements qui n'ont pas un taux de rendement suffisant. Un endettement modéré est indispensable pour financer des infrastructures dont le besoin se fait cruellement sentir, tout en permettant de lisser l'investissement et la consommation dans le temps.

Les projets d'infrastructure absorbent une grande partie des budgets nationaux et doivent, par conséquent, être bien évalués pour déterminer si les investissements passés ont été fructueux. Une façon étroite de mesurer cela consiste à vérifier si les projets d'investissement réalisés génèrent des revenus suffisants, permettant au pays de servir la dette correspondante. Une façon plus large de mesurer le succès d'un investissement est de voir s'il a eu un effet bénéfique sur la population. Par exemple, lors de la construction d'une route d'accès libre, nous pouvons déterminer si elle améliore la mobilité des citoyens (en réduisant la durée du transport des marchandises, en diminuant le taux d'abandon scolaire, etc.) en réduisant les coûts indirects.

En général, les problèmes d'endettement sont une conséquence de la faiblesse des contrats sociaux. Lorsqu'un gouvernement investit dans les bons types d'infrastructures, la population semble plus disposée à payer les impôts nécessaires au service de la dette, renforçant ainsi le contrat social entre le gouvernement et la population. Par ailleurs, les gouvernements devraient également déployer davantage d'efforts pour mobiliser les recettes nationales en élargissant l'assiette fiscale, en luttant contre la fraude fiscale et en endiguant l'évasion fiscale.

Remédier à l'inadéquation entre le « trop-plein mondial d'épargne » des pays développés et la « pénurie d'investissements » des pays africains

L'un des principaux paradoxes de l'époque actuelle est que l'épargne excédentaire de nombreux pays développés n'est pas canalisée vers le financement de projets d'infrastructure rentables en Afrique. Cette épargne excédentaire crée de nombreux problèmes financiers et économiques, notamment des taux d'intérêt excessivement bas dans les pays développés et les pièges à liquidité qui en résultent (Canuto et Liaplina, 2017). Dans le même temps, les déficits en matière d'investissements en Afrique affaiblissent les perspectives de croissance et accentuent la misère économique et sociale de la population. Une transaction mondiale mutuellement profitable peut simultanément résoudre le problème de l'excès d'épargne des pays développés et le déficit de financement des infrastructures des pays africains.

Du côté des investisseurs institutionnels, la baisse des taux d'intérêt qui a suivi la crise financière de 2008 a fait prendre conscience du potentiel des infrastructures en tant que classe d'actifs alternative pouvant générer des revenus substantiels et contribuer à la diversification des portefeuilles. Cela étant, certains fonds souverains et fonds de pension peinent encore à investir dans les infrastructures, soit par incapacité, soit par manque de volonté (Banque africaine de développement 2018).

Demande de financement liée aux infrastructures

Pour concevoir des outils efficaces permettant de canaliser les investissements privés vers des projets d'infrastructure, les caractéristiques particulières des infrastructures doivent être reconnues. Parmi ces caractéristiques figurent :

- Actifs à long terme
- Faible risque technologique
- Barrières à l'entrée élevées (et donc, généralement des actifs fortement réglementés avec des flux de revenus prévisibles et stables)

De plus, deux catégories génériques peuvent être identifiées pour obtenir une vue d'ensemble des produits disponibles pour financer les projets d'infrastructure : le financement de projets et le financement d'entreprise.

- Le financement des entreprises est le canal traditionnel pour les projets d'infrastructure, en particulier les projets privés. Les entreprises chargées des infrastructures (c'est-à-dire, des projets de construction et d'exploitation) émettent des actions ou empruntent sur les marchés des capitaux pour obtenir le financement nécessaire. Ces entreprises détiennent généralement

un portefeuille de projets. Sur les marchés de l'énergie, les services publics ont généralement un portefeuille de projets énergétiques présentant des profils de risque variés.

- Le financement de projets est une tendance relativement récente si on le compare au financement des entreprises. Il repose sur l'idée que le financement ne dépend pas de la solvabilité des sponsors mais uniquement de la capacité du projet à rembourser la dette et à rémunérer le capital. Dans ce contexte, il s'agit du financement d'une unité économique précisément définie. Généralement, comme les flux de trésorerie sont plus stables, le financement de projets tend à permettre un niveau d'endettement plus élevé.

Une représentation schématique des alternatives de financement est présentée au Tableau 1 ; voir aussi (OCDE 2015a). Les principaux instruments de financement des projets d'infrastructure sont les prêts et les obligations. Les marchés de la dette sont les marchés les plus profonds du monde, et peuvent donc être structurés pour des produits à longue échéance correspondant à la longue durée de vie d'un projet d'infrastructure. Qui plus est, ces instruments de dette peuvent bénéficier de l'existence d'acteurs sur les marchés de la dette qui privilégient les investissements à long terme. Les compagnies d'assurance ou les fonds de pension ont tendance à préférer les produits à longue échéance pour couvrir leurs engagements à long terme. Par conséquent, une grande partie du projet est généralement financée par des instruments de dette (principalement des prêts).

Tableau 1. Instruments financiers de base

Catégorie	Instrument	Project Finance	Corporate Finance
Dette	Obligations	Obligations liées à des projets Obligations vertes	Obligations liées à des projets Green Bonds
	Prêts	Prêts syndiqués Prêts directs (à un projet)	Prêts directs (à une entreprise) Prêts syndiqués et titrisés
	Hybrides	Dette subordonnée Financement mezzanine	Obligations subordonnées Obligations convertibles
Fonds propres	Côtés en bourse	YieldCos	Actions cotées en bourse, etc. Investissement direct en fonds propres
	Non côtés	Investissement direct dans le projet Fonds propres (véhicule ad hoc)	Actions cotées en bourse, etc. Investissement direct en fonds propres

Source : Développé sur la base de données de l'OCDE (2015a, 2015b).

Les instruments de dette sont en grande partie des dettes subordonnées et, en général, les instruments de financement de projets (comme les financements mezzanine) et de financement d'entreprises présentent les caractéristiques de financement de la dette et des fonds propres (voir OCDE 2015a pour plus de détails). La dette subordonnée peut être perçue comme un instrument conçu pour absorber les pertes de crédit avant la dette senior. Ainsi, le principal effet est de rehausser la qualité de cette dette senior. En ce sens, la dette subordonnée peut être conçue pour avoir des ratios risque/rendement différents, constituant ainsi une passerelle entre la dette traditionnelle et les fonds propres.

Enfin, le financement en fonds propres peut être considéré comme le capital-risque du projet (généralement nécessaire pour lancer le projet ou le refinancer). Les actions cotées seraient négociées sur les marchés publics, alors que les actions non cotées assureraient le contrôle direct du projet. Le financement en fonds propres des projets peut être placé plus près des instruments de dette en ce sens que les marchés d'infrastructure peuvent imposer des ratios risque/rendement relativement faibles. En tout état de cause, nous entendons par investissement en fonds propres le fait de recevoir des créances résiduelles sur les flux de trésorerie, et il s'agit donc de l'investissement le plus risqué.

Fourniture de financements liés aux infrastructures

L'offre est l'autre partie de l'écosystème financier. Pour le schématiser, on peut noter, comme cela a été décrit ci-dessus, qu'une différence importante est le rôle des fonds propres dans le financement du projet d'infrastructure. Dans ce contexte, le type d'offre que l'on peut trouver dépend du rôle des fonds propres dans le financement du projet.

Ainsi, nous identifions deux modes de gouvernance de base pour les projets d'infrastructure qui permettent d'identifier deux environnements différents pour le projet, qui à leur tour définissent deux rôles différents pour les fonds propres. Le premier mode est conceptualisé comme étant organisé autour du projet d'infrastructure. En général, cela signifie que le rendement de l'investissement dans le projet sera exclusivement associé aux résultats du projet (financement du projet). Le deuxième mode de gouvernance est celui d'une société qui met en œuvre un portefeuille de projets. Dans ce cas, le retour sur investissement, d'un point de vue financier, dépend des risques associés au portefeuille de l'entreprise, et pas seulement à un projet particulier. Cette classification signifie que les projets associés au financement de projets (généralement avec des flux de revenus garantis) permettront d'exploiter un plus grand nombre d'instruments de dette.

Investisseurs en fonds propres

- **Entreprises** : Les entreprises peuvent avoir des profils différents (étant donné que le rôle des capitaux propres varie), selon qu'elles participent à l'ajout du projet à leur bilan ou au financement du projet. Historiquement, les services publics ont été les principales entreprises à s'intéresser aux infrastructures. Ces dernières années, cependant, avec l'importance croissante des infrastructures vertes dans divers programmes sociaux et politiques, d'autres investisseurs ont commencé à s'intéresser aux investissements dans les infrastructures. Une évolution significative observée dans le secteur des infrastructures est l'intérêt des compagnies pétrolières et gazières pour les infrastructures vertes, telles que l'éolien offshore, le stockage, et peut-être le captage et le stockage du carbone (CSC).
- **Investisseurs institutionnels** : Les fonds dédiés gagnent en importance, mais ne constituent pas encore une part très importante de l'investissement. Les fonds souverains, les fonds d'infrastructure, les fonds d'assurance et de pension, les fonds négociés en bourse, etc. peuvent être une source de financement dans certaines conditions. Ces fonds ne sont toutefois généralement pas intéressés par une exposition à des risques relativement élevés.

Investisseurs en dette

- **Banques commerciales** : Les prêts des banques commerciales sont soumis à des contraintes spécifiques. Par ailleurs, il est important de tenir compte du fait que Bâle III, tout en s'attaquant aux problèmes de solvabilité des marchés, a considérablement augmenté le coût des prêts.
- **Investisseurs institutionnels** : Dans ce contexte, les investisseurs institutionnels sont semblables à ceux dont il est question dans la section consacrée aux investissements en fonds propres. En particulier, les assurances et les fonds de pension manifestent un intérêt accru pour les investissements dans les infrastructures, car ce type d'actifs correspond bien à leur portefeuille.
- **Gouvernements et banques de développement** : Ces institutions ont été d'importantes sources de financement pour les projets d'infrastructure. De plus, leur rôle a consisté à assurer diverses fonctions importantes pour améliorer les conditions financières des investissements dans les infrastructures, par exemple, réduire les risques des projets, être un précurseur dans les entreprises à risque, etc.

L'investissement dans les infrastructures au niveau international est une activité risquée pour les investisseurs institutionnels en raison des risques spécifiques aux infrastructures tout au long du cycle de vie des projets. Ces investissements à long terme peuvent toutefois produire des rendements réels. Ce type d'investissement se caractérise par de longues périodes de construction des installations. Les longues périodes de construction et les nombreuses décennies pendant lesquelles l'installation est censée fonctionner sont une caractéristique commune des investissements dans les infrastructures. Ainsi, le paiement du service produit devrait être indexé sur l'inflation. Cela protège le flux de revenus de l'installation contre les fluctuations des prix et garantit un flux de trésorerie prévisible.

Idéalement, l'investissement privé direct serait le moyen le plus rapide de répondre aux besoins d'infrastructure non satisfaits par le biais de partenariats public-privé (PPP). Selon ce modèle de financement, les gouvernements accordent des concessions à des entités privées pour financer et construire des infrastructures. Cela étant, les PPP exigent des niveaux de capitaux élevés que très peu d'investisseurs institutionnels sont à même de fournir par eux-mêmes. Cela impliquerait aussi généralement un partenariat avec une entreprise de construction ou d'autres entreprises similaires pour fournir des biens matériels réels. Qui plus est, même pour les investisseurs institutionnels disposant de suffisamment d'actifs pour des investissements directs, l'évaluation de la faisabilité financière des projets d'infrastructure peut être difficile, car les investisseurs manquent généralement de compétences internes pour les évaluer.

Pour des investisseurs institutionnels plus petits ayant peu ou pas d'expérience dans le domaine des infrastructures, la mutualisation des actifs serait préférable pour accroître la capacité d'investissement. De plus, en investissant dans de tels fonds d'infrastructure, les investisseurs institutionnels peuvent accéder à des infrastructures non cotées même s'ils ne disposent pas de l'expertise ou des ressources internes nécessaires pour évaluer les projets unilatéralement.

Une manière plus courante, mais moins directe, est celle des infrastructures cotées en bourse. Devenir actionnaire d'une société d'infrastructure cotée en bourse permet aux investisseurs de s'exposer au secteur, tout en bénéficiant d'une relative liquidité et en engageant un niveau d'investissement

relativement minime. Cela étant, les produits d'infrastructure cotés ont une limite : ils ont tendance à avoir des performances similaires à celles d'autres catégories d'actifs, en particulier les actions, car ils sont exposés à la volatilité des marchés boursiers.

Mesures d'atténuation des risques pour attirer le financement du secteur privé

Le risque financier liés aux projets d'infrastructure peut être atténué par un rehaussement de crédit supplémentaire. Les projets d'infrastructure, qui requièrent des montants de financement considérables et présentent des risques financiers élevés, nécessitent toujours un soutien souverain sous forme de garanties de bonne fin. Si des changements politiques ou des catastrophes naturelles compromettent la construction ou l'exploitation d'un projet, les investisseurs auront besoin d'un recours sous la forme de ces garanties souveraines. De plus, les garanties gouvernementales peuvent être essentielles dans le financement de projets transfrontaliers, comme les infrastructures de transport, qui demandent des instruments spécifiques pour couvrir et combiner les différents risques dans les pays participants. En outre, les garanties de crédit peuvent également réduire le coût des emprunts en couvrant les pertes en cas de défaut. Enfin, vu que les projets d'infrastructure sont généralement financés par la dette extérieure, une attention particulière doit être accordée à l'atténuation des risques de change par des accords de swap à moyen et long terme. Toutefois, il faudrait faire davantage pour encourager le financement par des investisseurs locaux, ce qui permettrait d'éviter les risques de change à la source.

Dans l'ensemble, les investisseurs en infrastructures devraient s'efforcer d'accroître le financement de toutes les sources et adopter les bonnes politiques pour protéger leurs investissements contre les éventuels chocs négatifs. Il est également essentiel d'adopter une stratégie pragmatique pour identifier les projets et programmes d'infrastructure les plus critiques afin de soutenir la transformation agricole, l'industrialisation et les services modernes par le développement d'industries compétitives dans des zones géographiques soigneusement sélectionnées et de les financer de manière adéquate. Il est donc essentiel de cibler les secteurs et emplacements afin de rationaliser l'utilisation des ressources financières disponibles.

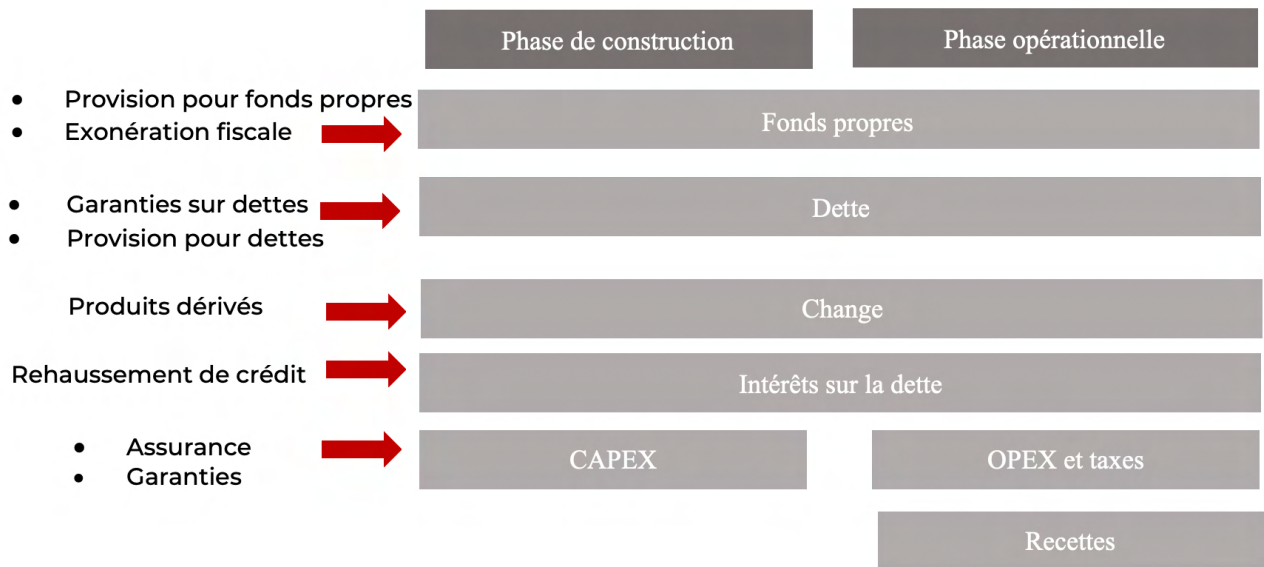
Pour cartographier les outils qui peuvent être conçus pour améliorer les conditions d'investissement dans les projets d'infrastructure, on peut considérer qu'un projet d'infrastructure typique comprend deux phases :

- la phase de construction, où la plupart des coûts doivent être supportés et où, normalement, aucun flux de trésorerie n'est obtenu ;
- et la phase d'exploitation, où les coûts sont moins élevés et les flux de revenus commencent à se manifester, et où les flux de trésorerie deviennent de plus en plus positifs.

La classification ci-dessus permet d'identifier deux phases présentant des profils de risque très différents. La phase de construction supporte normalement tous les risques, et la phase d'exploitation est normalement exposée à des flux de trésorerie moins risqués. Cela est particulièrement vrai pour les investissements de type financement de projets, où les flux de revenus sont généralement convenus pour l'ensemble du cycle de vie de l'infrastructure avant le début de la construction.

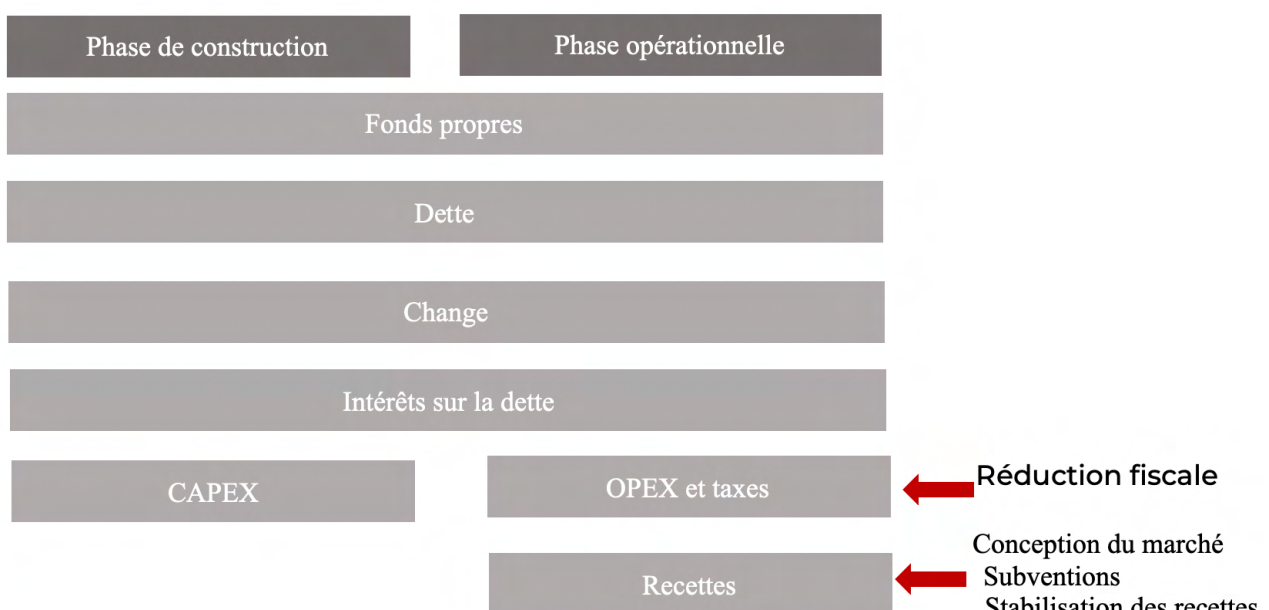
Ainsi, nous pouvons résumer les outils disponibles pour améliorer les conditions d'investissement comme dans les figures 1 et 2. En particulier, la figure 1 montre les outils possibles associés à la phase de construction.

Figure 1. Instruments financiers potentiels pour atténuer les risques



Source : « Financing the transition to renewable energy in Latin America, the Caribbean and Europe », EULAC Foundation (Financer la transition vers les énergies renouvelables en Amérique latine, dans les Caraïbes et en Europe), Fondation EULAC)

Figure 2. Instruments d'accroissement des recettes pour atténuer les risques



Source : « Financing the transition to renewable energy in Latin America, the Caribbean and Europe », EULAC Foundation.

Compte tenu de l'écosystème d'investisseurs décrit ci-dessus, les deux figures ont pour but de présenter une carte des fonctions possibles à assumer par les gouvernements et les banques de développement. Il s'agit notamment d'outils conçus pour réduire les risques des projets d'infrastructure et mobiliser l'investissement privé dans les infrastructures.

Une approche d'étude de cas pour les capacités de financement des infrastructures en Afrique subsaharienne : Afrique du Sud, Kenya et Maurice (Fondation africaine pour le renforcement des capacités (ACFB), 2016)

La BAD, l'OCDE et le PNUD (2013) classent l'Afrique du Sud, le Kenya et Maurice, dans cet ordre, comme les trois pays africains où les marchés financiers sont les plus profonds. Par ailleurs, l'île Maurice et l'Afrique du Sud se classent respectivement en deuxième et quatrième position pour le développement des infrastructures. Une enquête menée par l'ACBF sur ces trois pays avait pour objectif de cerner les problèmes de capacité susceptibles d'entraver l'obtention de financements d'infrastructures pour divers projets publics. Par conséquent, comme ces pays sont les meilleurs exemples de l'implication du secteur privé dans le financement des infrastructures de la région, une telle étude de cas peut fournir des éléments probants sur la capacité humaine et financière du secteur privé à répondre aux besoins de l'Afrique en matière d'infrastructures.

L'enquête a couvert plusieurs domaines de renforcement des capacités, parmi lesquels les marchés des capitaux, les ressources humaines, les dépenses d'infrastructure et les technologies de l'information et de la communication. Les principales conclusions pour les trois pays sont les suivantes :

- L'Afrique du Sud se positionne relativement mieux en termes d'utilisation de ses marchés de capitaux pour financer les activités d'infrastructure du pays, et dispose de ressources humaines plus qualifiées et plus expérimentées dans les ministères chargés du financement des infrastructures et le Trésor public. Cela étant, certaines réglementations sud-africaines régissant les PPP ont été jugées trop complexes et doivent être revues. De plus, le public a l'impression que les PPP sont entachés de pratiques corrompues en matière de passation de marchés et qu'ils profitent aux partenaires privés aux dépens du public. Il est donc fortement recommandé que les gouvernements fassent un effort de sensibilisation à ce sujet.
- Le Kenya est bien organisé dans le domaine des PPP, grâce à l'adoption d'une loi en 2013 régissant le processus et à la création ultérieure d'une unité spéciale en charge des PPP au sein du Trésor public. L'unité n'a toutefois pas encore réussi à clôturer avec succès un projet de PPP, bien que plusieurs projets de ce type aient été lancés ; les retards dans la clôture des projets ont été attribués à la lourdeur de la procédure bureaucratique. Les marchés des capitaux du pays, bien que relativement bien développés, ne semblent pas prêts à fournir suffisamment de financement pour satisfaire les besoins en infrastructures publiques.
- L'île Maurice est peut-être celle qui reflète le mieux les contraintes en matière de capacités de financement des infrastructures en Afrique subsaharienne, car son marché des capitaux est peu profond. Dans son cadre de PPP, Maurice n'a pas été en mesure de s'associer au secteur privé sur un quelconque projet. Les deux projets qui ont récemment été lancés dans le cadre de PPP n'ont pas pu susciter un intérêt suffisant de la part du secteur privé et ont donc été abandonnés. Maurice semble également manquer sérieusement de ressources humaines, le personnel ministériel ne possédant pas les compétences nécessaires pour assurer le bon fonctionnement de ses infrastructures.

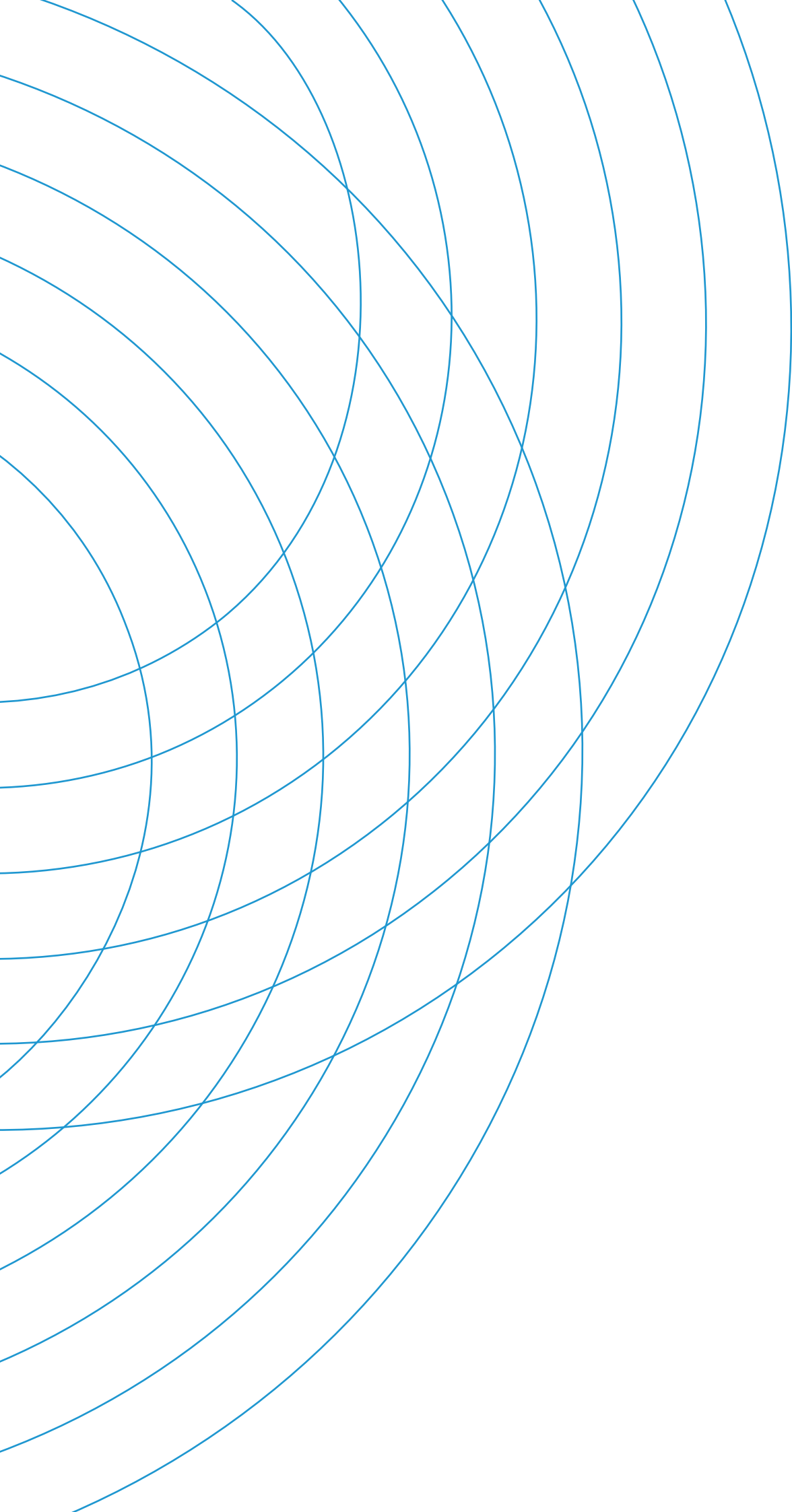
Nous pensons que les points soulevés ci-dessus tracent les grandes lignes d'un programme qui peut être suivi pour accroître le financement des investissements dans les infrastructures en Afrique. Les bénéfices en termes de croissance économique et de réduction de la pauvreté font qu'il mérite d'être poursuivi.

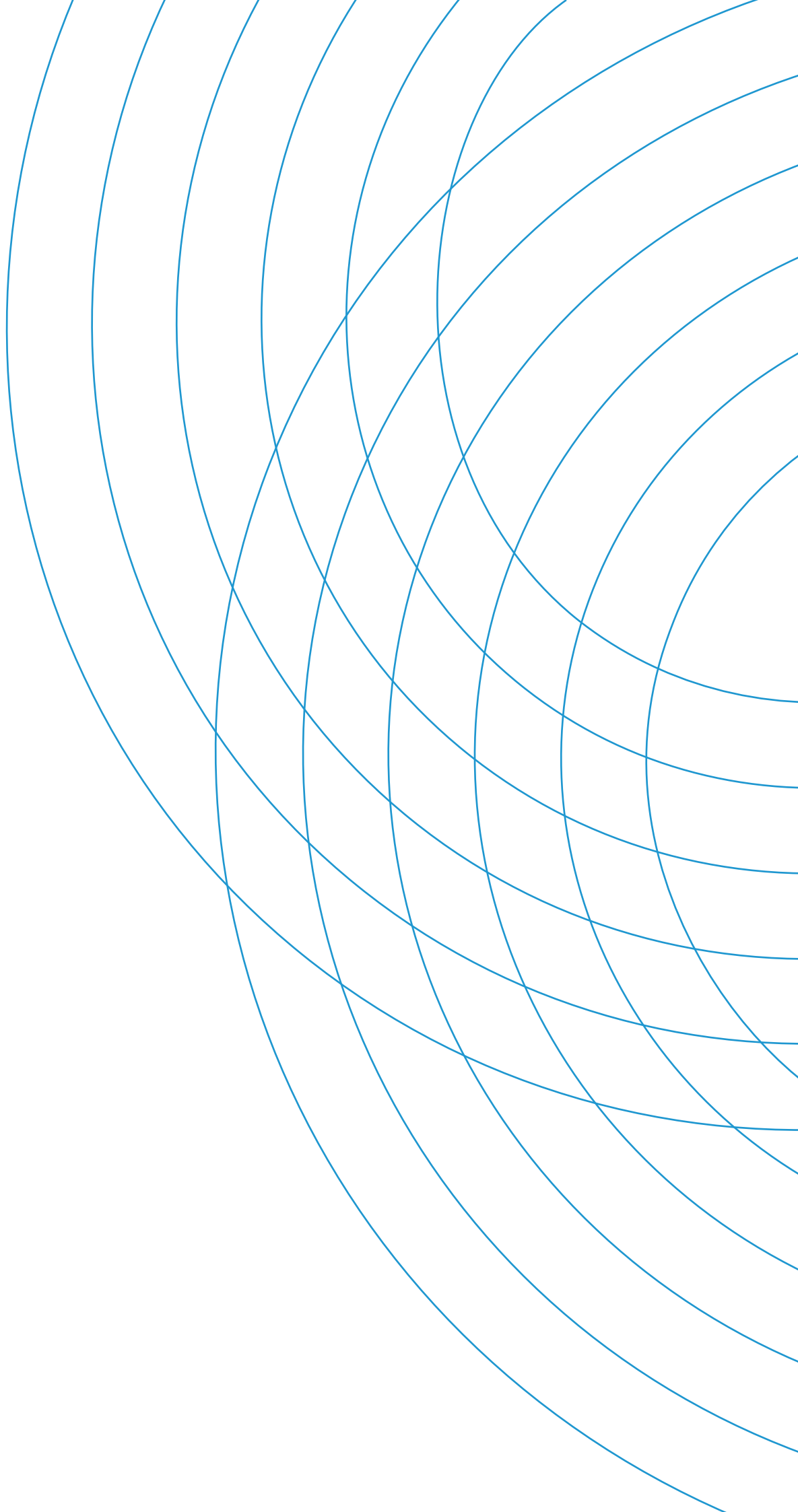
Avis de non-responsabilité

Cette note de synthèse a été élaborée et rédigée par les auteurs et a fait l'objet d'un processus d'examen par les pairs. Les points de vue et opinions qui y sont exprimés sont ceux des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la politique ou la position officielle des organisations des auteurs ou du Secrétariat du T20.

Références

- Fondation pour le renforcement des capacités en Afrique. 2016. « Développement et financement des infrastructures en Afrique subsaharienne : vers un cadre pour le renforcement des capacités. » Publication hors-série n° 25 : Sayeh, A.
- Banque africaine de développement. 2018. Perspectives économiques en Afrique 2018 : Évolutions macroéconomiques et changements structurels : Les infrastructures et leur financement. Abidjan : Banque africaine de développement.
- Barro, Robert J. 1990. "Government spending in a simple model of endogenous growth." *Journal of Political Economy* 98, no. S5: 103–125.
- Canuto, Otaviano, and Alexandra Liaplina. 2017. "Matchmaking Finance and Infrastructure." Policy Brief PB 17/23. Rabat : Policy Center for the New South.
- The Economist Intelligence Unit. 2019. The critical role of infrastructure for the Sustainable Development Goals.
- Foster, Vivien, and Cecilia Briceño-Garmendia. 2010. *Africa's Infrastructure: A Time for Transformation*. Washington, DC: World Bank.
- Gurara, Daniel, Vladimir Klyuev, Nkunde Mwase, Andrea Presbitero, Xin Cindy Xu, and Geoffrey Bannister. 2017. "Trends and Challenges in Infrastructure Investment in Low-Income Developing Countries." IMF Working Paper.
- Kodongo, Odongo, Kalu Ojah. 2016. "Does infrastructure really explain economic growth in Sub-Saharan Africa?" *Review of Development Finance* 6(2): 105–125.
- OCDE. Septembre 2015. « Vers un cadre de gouvernance et de réalisation des infrastructures ». Direction de la gouvernance publique et du développement territorial- Comité de la gouvernance publique
- OMFI Special Report. 2019. Infrastructure and Real Estate.
- Sayeh, Antoinette M. 2014. "Infrastructure Investment: Part of Africa's Solution." IMF Blog. October 28, 2014. <https://blogs.imf.org/2014/10/28/infrastructure-investment-part-of-africas-solution/>
- World Economic Forum. 2015. "The risks of rapid and unplanned urbanization in developing countries." Zurich. January 14, 2015. <https://www.zurich.com/en/knowledge/topics/global-risks/the-risks-of-rapid-urbanization-in-developing-countries>







Policy Center for the New South

Complexe Suncity, Immeuble C,
Angle Boulevard Addolb et rue Albortokal,
Hay Riad, Rabat - Maroc.

Email : contact@ocppc.ma

Phone : +212 5 37 27 08 08

Fax : +212 5 37 71 31 54

Website : www.policycenter.ma