

**Conseil économique et social**Distr. générale
2 mars 2022Français
Original : Anglais

Commission économique pour l'Afrique
Comité d'experts de la Conférence des ministres africains
des finances, de la planification et du développement économique
Quarantième réunion

Dakar (hybride), 11-13 mai 2022

Point 5 de l'ordre du jour provisoire*

Présentation sur le thème de la
cinquante-quatrième session de la Commission

Document de synthèse**Financement de la relance de l'Afrique : trouver des solutions innovantes****I. Objectif**

1. Le présent document de synthèse est destiné à éclairer les travaux de la cinquante-quatrième session de la Commission et de la Conférence des ministres africains des finances, de la planification et du développement économique, dont le thème est "Financement de la relance de l'Afrique : trouver des solutions innovantes". Il passe en revue le paysage financier du continent et évalue les défis et les possibilités liés à l'amélioration et à l'augmentation du financement du développement de l'Afrique pour favoriser une reprise durable après la pandémie de COVID-19.

II. Les besoins de financement énormes et croissants de l'Afrique**A. Contexte**

2. Les recherches existantes sur les besoins de financement de l'Afrique démontrent systématiquement que le continent a besoin de niveaux de financement élevés pour améliorer la transformation structurelle et réaliser le Programme de développement durable à l'horizon 2030. Avant la pandémie de COVID-19, ces besoins avaient été estimés à 200 milliards de dollars par an.

3. Les déficits de financement du développement se sont considérablement accrus depuis la pandémie. Le déficit annuel de financement des objectifs de développement durable pour les pays en développement a augmenté de 1 700 milliards de dollars. Pour l'Afrique, le Fonds monétaire international estime que les dépenses annuelles consacrées aux objectifs devraient augmenter de 154 milliards de dollars chaque année en raison de la pandémie et de 285 milliards de dollars supplémentaires au cours des cinq prochaines années si l'on veut

* E/ECA/COE/40/1.



combattre efficacement la pandémie. L'augmentation des coûts de financement a des répercussions importantes sur la capacité de l'Afrique à répondre à ses besoins de développement dans les domaines essentiels que sont les infrastructures, la santé, l'éducation et le climat.

B. Sujets particuliers de préoccupation

1. Infrastructures

4. Les besoins de l'Afrique en matière d'infrastructures sont importants. Un grand nombre (650 millions) de ménages n'ont pas accès à l'énergie ; en outre, l'accès à Internet est limité (39 utilisateurs pour 100 personnes) et la densité des routes nationales est bien inférieure aux normes mondiales (204 km de routes pour 1 000 km² contre une moyenne mondiale de 944 km pour 1 000 km²). Aussi le déficit de financement des infrastructures du continent est-il estimé par la Banque africaine de développement à environ 130 à 170 milliards de dollars par an jusqu'en 2025.

2. Santé

5. L'Afrique a besoin d'environ 66 milliards de dollars par an pour répondre à ses besoins en matière de financement de la santé et pour atteindre les objectifs de développement durable. Ces ressources sont nécessaires pour, notamment, réduire la charge de morbidité du continent, réduire les taux de mortalité maternelle (542 décès pour 100 000 naissances vivantes en 2017, soit le taux le plus élevé au monde) et renforcer l'accès à du personnel de santé qualifié, qui fait défaut. Les investissements dans les lits d'unités de soins intensifs sont également essentiels, notamment en Afrique subsaharienne, qui ne dispose que de 1 à 5 lits pour 100 000 habitants, soit beaucoup moins que les pays d'Europe et d'Asie de l'Est.

3. Éducation

6. Les effectifs de l'enseignement primaire sur le continent ont certes augmenté, mais la qualité de l'enseignement reste faible. L'Afrique enregistre les taux d'alphabétisation les plus bas (65,6 % des personnes âgées de 15 ans et plus) et la plus faible proportion d'enseignants qui répondent aux normes minimales de formation (49,8 % en 2017). Les besoins de financement annuels pour améliorer l'accès à l'éducation et la qualité de l'enseignement en Afrique sont estimés à 39 milliards de dollars.

4. Action climatique

7. L'Afrique contribue pour moins de 4 % aux émissions mondiales de gaz à effet de serre (GES). Il n'empêche que les changements climatiques constituent un défi majeur pour le développement du continent en raison de sa composition biophysique et de sa faible capacité d'adaptation, que viennent exacerber des vulnérabilités socio-économiques telles qu'une forte dépendance à l'égard de l'agriculture pluviale et une faiblesse des systèmes d'information climatique. Le Programme des Nations Unies pour l'environnement avait établi des projections selon lesquelles, à la fin de l'année 2020, entre 75 et 250 millions de personnes devaient être touchées par un stress hydrique induit par les changements climatiques, les rendements de l'agriculture pluviale devaient diminuer de 50 % et un réchauffement de la planète de 2° C devait exposer la moitié de la population du continent au risque de sous-alimentation. La réponse aux vulnérabilités climatiques coûte chaque année aux pays africains 3 à 5 % de leur produit intérieur brut, voire plus de 15 % dans certains cas. En outre, les pays africains signataires de l'Accord de Paris sur les changements climatiques auront besoin de près de 3 000 milliards de dollars de ressources supplémentaires pour financer la mise en œuvre de leurs contributions déterminées au niveau national. Actuellement, seuls 6 milliards sur les 30

milliards de dollars de financement de l'adaptation aux changements climatiques vont à l'Afrique.

5. La pandémie de COVID-19

8. La pandémie de COVID-19 a encore creusé le déficit de financement du développement en Afrique, car les dépenses sociales ont augmenté et les recettes ont diminué dans un contexte de marasme économique mondial, ponctué par des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, une baisse des cours des produits de base et des pertes de revenus.

6. Perspectives d'avenir

9. L'Afrique a besoin de ressources accrues pour se remettre de la pandémie, bâtir un avenir meilleur et retrouver la dynamique nécessaire à la réalisation des objectifs de développement durable. Or, le financement public n'est pas d'une ampleur suffisante pour atteindre cet objectif. Parallèlement, la majeure partie des actifs financiers mondiaux, d'une valeur de 379 000 milliards de dollars, est détenue par des institutions financières et des investisseurs du secteur privé. Il est impératif de mobiliser une part importante de ces ressources privées en faveur de l'Afrique pour répondre aux besoins de financement du développement du continent. Du reste, la part croissante du crédit privé dans le paysage financier de l'Afrique reflète cette nouvelle réalité.

III. Paysage financier de l'Afrique

A. Faible capacité de mobilisation des ressources

10. Le paysage financier de l'Afrique a été façonné par la structure de ses économies qui, à son tour, a influencé la qualité et la composition de ses financements extérieurs et intérieurs. La dépendance à l'égard des produits de base, associée à une valeur ajoutée limitée, a accru la vulnérabilité aux chocs des prix des produits de base, ce qui a eu des conséquences négatives sur les recettes d'exportation, la croissance inclusive et la croissance de l'emploi décent. Les possibilités limitées d'emploi décent ont, à leur tour, favorisé la croissance du secteur informel et affaibli l'assiette fiscale.

11. Parallèlement à cela, l'existence d'incitations fiscales, associée à la faiblesse des capacités de l'administration fiscale, a encore réduit les niveaux de mobilisation des ressources intérieures et accru la dépendance à l'égard des financements extérieurs. En 2019, le ratio recettes fiscales/PIB de l'Afrique était de 14,9 %, bien en deçà de la moyenne de l'Amérique latine et des Caraïbes (23,1 %) et des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (34,3 %). Les faibles niveaux de mobilisation des ressources nationales ont été aggravés par les niveaux élevés des flux financiers illicites qui, selon les estimations, coûtent aux économies africaines 83 milliards de dollars de pertes de revenus par an.

B. Évolution de la dette publique au cours de la dernière décennie

12. Les créances multilatérales et bilatérales sont actuellement la source dominante du financement extérieur en Afrique. Toutefois, cette part a rapidement perdu de son importance au cours des deux dernières décennies. En 2000, les créances multilatérales et bilatérales représentaient 83 % de la dette totale du continent. En 2019, cette part n'était plus que de 60 %. En revanche, les emprunts commerciaux ont grimpé en flèche, passant de 17 % à 40 de la dette extérieure totale au cours de la même période, sous l'impulsion des émissions d'euro-obligations, dont le rythme s'est accéléré de 1 170 % sur la

période 2000-2019, partiellement en raison de l'insuffisance des financements publics et d'une amélioration de l'accès aux marchés de capitaux. Certes, cette croissance des euro-obligations est en grande partie due aux plus grandes économies d'Afrique (Afrique du Sud, Égypte et Nigéria), mais les émissions obligataires des économies pionnières que sont l'Angola, la Côte d'Ivoire, le Gabon, le Ghana, le Sénégal et la Zambie ont été importantes au vu des PIB respectifs de ces pays.

13. À la fin de l'année 2021, les emprunteurs souverains africains avaient levé 20 milliards de dollars sur les marchés des capitaux, notamment l'obligation historique liée aux objectifs de développement durable émise par le Bénin en juillet et le financement de 4 milliards de dollars levé par le Nigéria en septembre, ce qui porte les émissions souveraines africaines à plus de 175 milliards de dollars au cours de la dernière décennie.

C. Incidence de la composition de la dette sur le coût du service et la maturité de la dette

14. L'accroissement du financement extérieur avait entraîné une hausse des niveaux d'endettement du continent et a accentué les vulnérabilités de la dette avant même la pandémie, les obligations au titre du service de la dette ayant augmenté en réponse à l'exposition accrue à la dette commerciale et aux risques de change associés à la dette libellée en devises étrangères. Le ratio dette totale/PIB de l'Afrique est passé de 42 % en 2014 à 60 % en 2019, tandis que le ratio dette extérieure/PIB a bondi de 25,8 % à 42,6 % sur la même période.

15. Parallèlement à cela, les paiements au titre du service de la dette de l'Afrique ont considérablement augmenté (soit de 23 %) en 2020 par rapport à 2019, tandis que les paiements des intérêts en tant que part des recettes de l'Afrique sont passés de 12 % à 19 % sur la période 2014-2019. Fait positif, l'accès accru aux marchés des capitaux a renforcé la capacité des pays à attirer des financements à long terme. Par exemple, en 2021, le Bénin, la Côte d'Ivoire et le Ghana ont émis des euro-obligations d'une durée de 31, 27 et 20 ans, respectivement. En revanche, les prêts concessionnels multilatéraux et bilatéraux ont des durées relativement courtes.

D. Forte augmentation des besoins de financement due à la pandémie

16. Les indicateurs budgétaires se sont encore détériorés après la pandémie, les décideurs ayant augmenté les dépenses et instauré un large éventail de mesures visant à réduire la charge fiscale des ménages et des entreprises, afin de sauver des vies et de rétablir les moyens de subsistance. Ces mesures ont contribué à la baisse du ratio recettes fiscales/PIB, qui est passé de 14,9 % en 2019 à 11,9 % en 2020. Le solde budgétaire en pourcentage du PIB s'est également détérioré, passant de -3,5 % en 2019 à -7,6 % en 2020, tandis que le ratio dette/PIB a légèrement augmenté, passant de 60 % à 71,1 % sur la même période, avant de s'améliorer légèrement pour atteindre 67,7 % en 2021.

17. La pandémie a également accru la perception du risque et provoqué un retrait des investissements de portefeuille du continent. Les rendements des obligations souveraines ont grimpé en flèche alors que les prix des obligations souveraines chutaient au lendemain de la crise. Par exemple, les obligations souveraines de l'Angola ont perdu 67 % de leur valeur entre février et avril 2020. Les rendements ont depuis reculé, mais les écarts de taux restent élevés (voir www.bondevalue.com).

18. Suite à la dégradation de leur situation budgétaire, plusieurs pays africains ont vu leur note de crédit abaissée et le nombre de pays présentant un risque élevé de surendettement est passé de 9 en 2019 à 12 en 2020. Néanmoins,

les mesures de soutien mondiales telles que l'Initiative de suspension du service de la dette du G20 ont peut-être contribué à la diminution du nombre de pays en situation de surendettement au cours de cette période. Ce nombre est en effet passé de sept en 2019 à quatre en 2021.

E. Réponses mondiales à la pandémie

19. Le soutien bilatéral et multilatéral aux efforts de relance de l'Afrique a été utile mais étroitement ciblé, laissant de côté plusieurs pays vulnérables à revenu intermédiaire. Dans le cadre de l'Initiative de suspension du service de la dette du G20, par exemple, seuls les paiements au titre du service de la dette bilatérale des pays à faible revenu ont été différés et même s'il a été demandé un traitement comparable de la part des créanciers privés, la réponse a été décevante. Pourtant, la dette privée représente 40 % de la dette totale de l'Afrique. L'insuffisance des progrès obtenus dans le traitement des obligations au titre du service de la dette privée du continent, d'environ 150 milliards de dollars, a affaibli l'incidence budgétaire de l'Initiative (Banque mondiale, 2021).

20. L'Initiative a attiré peu de participation de la part des pays pouvant prétendre aux préférences en matière d'accès au marché en raison de craintes liées à une dégradation de leur notation de crédit. À la fin de 2020, seuls 25 des 38 pays africains admissibles avaient signé un mémorandum d'accord pour participer à l'Initiative. Des préoccupations similaires ont bloqué la mise en œuvre du Cadre commun de traitement de la dette au-delà de l'Initiative de suspension du service de la dette. À ce jour, les trois pays (Éthiopie, Tchad et Zambie) qui ont souscrit à l'Initiative n'ont pas encore bénéficié d'un allègement de leur dette.

21. Outre l'Initiative et le Cadre commun, les partenaires de développement se sont engagés, au premier trimestre de 2021, à verser un montant de 89,5 milliards de dollars pour soutenir les pays africains. Par le truchement du Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes, le Fonds monétaire international (FMI) a accordé des subventions à 19 pays africains à faible revenu pour leur permettre de couvrir leurs obligations en matière de dette pendant une phase initiale de six mois. Les pays africains admissibles ont reçu 7,24 milliards de dollars de financement lié à la pandémie de COVID-19 (représentant 1,16 % de leur PIB) en 2020, par l'intermédiaire de la Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance du FMI.

22. Deux ans après le début de la pandémie, des signes d'amélioration des perspectives économiques apparaissent. Toutefois, ce contexte favorable est menacé par de nouveaux variants du coronavirus 2019 qui continuent de ralentir la reprise, de fragiliser la situation budgétaire des pays et d'accroître les besoins de financement du continent. L'Afrique devra surmonter ses difficultés de financement si elle veut mobiliser des fonds à des taux concurrentiels et à une échelle suffisante pour financer son redressement.

IV. Les défis du financement en Afrique

A. Objectif

23. Cette section examine les principales contraintes qui empêchent de combler le déficit de financement de l'Afrique, en mettant l'accent notamment sur la qualité et l'adéquation des financements intérieurs et extérieurs et sur leurs incidences.

B. Mobiliser les ressources intérieures

24. Les facteurs qui sous-tendent les résultats relativement faibles en matière de mobilisation des ressources intérieures sont, entre autres, un secteur informel important, une administration fiscale faible et inefficace, la prévalence des mesures d'incitation fiscale, les fuites dans le recouvrement des recettes et la faible application des décisions. Environ 50 % des recettes au titre de la TVA ne sont pas perçues en raison des inefficacités. De plus, malgré la prévalence des mesures d'incitation fiscale sur le continent, leur impact sur les investissements est faible ; selon les estimations de la CEA, une augmentation des investissements de 1 % nécessite de réduire les impôts de 20 %.

25. On estime que les flux financiers illicites, source importante de déperdition fiscale, siphonnent chaque année au moins 83 milliards de dollars des économies africaines, en grande partie à cause de la sous-facturation des échanges. La faiblesse de l'administration douanière et l'insuffisance de la coordination entre les institutions fiscales créent des possibilités d'évasion et de fraude fiscales, de sous-facturation des échanges, de blanchiment d'argent et de corruption.

1. Marchés nationaux de capitaux

26. Les marchés de capitaux développés mobilisent des fonds propres nationaux pour financer les investissements tout en minimisant la dépendance à l'égard des financements extérieurs et les risques de change qui y sont associés. Cependant, les marchés de capitaux nationaux en Afrique sont sous-développés. Ils ont une faible capitalisation boursière, peu de sociétés cotées, une liquidité plus faible que celle des autres marchés en développement, sont coûteux et fortement axés sur les besoins à court terme, ce qui les rend inopérants pour ce qui est de promouvoir la croissance économique et d'atteindre les objectifs de développement durable. En 2020, il n'y avait que 28 bourses de valeurs en Afrique qui proposaient à la fois des émissions primaires et des transactions sur le marché secondaire. Le produit des introductions en bourse en Afrique entre 2014 et 2019 s'est chiffré à 27,1 milliards de dollars, soit moins de 1,4 % du produit mondial correspondant au cours de cette période. Le ratio capitalisation boursière/PIB de la plupart des marchés de capitaux africains est inférieur à 30 %, ce qui est bien en deçà de la fourchette attendue de 75 à 90 %. Selon ce critère, les marchés des capitaux du Nigéria (10 %), de la Namibie (21 %), du Kenya (26 %) et du Rwanda (31 %) sont sous-développés. L'importance du secteur informel, le faible rapport entre l'épargne des ménages et l'épargne-retraite, ainsi que la faiblesse des régimes de réglementation et de gouvernance constituent des contraintes au développement des marchés de capitaux en Afrique.

2. Fonds de pension

27. Les fonds de pension publics et privés africains se sont développés ces dernières années, offrant toute une variété d'options de financement à long terme. Les fonds de pension en Afrique subsaharienne gèrent collectivement 350 milliards de dollars d'actifs, tandis que le fonds de retraite de la Namibie est, selon les estimations, plus important que son PIB annuel. Toutefois, l'augmentation des fonds de pension ne s'est pas traduite par un accroissement des investissements dans des domaines critiques de développement. Les fonds de pension nigériens n'ont investi que 0,5 % de leurs actifs dans les infrastructures, en partie à cause de la perception négative des risques. En effet, même lorsque les capitaux sont disponibles, l'infrastructure financière nécessaire pour débloquer ces ressources en vue du financement du développement est à peine naissante. Face à la faiblesse des ressources nationales, les gouvernements africains se sont tournés vers des sources de financement extérieures.

C. Mobiliser des financements publics extérieurs

28. Les financements multilatéraux et bilatéraux constituent les principales sources de financement public extérieur, en particulier pour les pays ayant peu ou pas accès aux marchés des capitaux.

Conditionnalités, ampleur du financement, asymétrie des échéances et problèmes des conditions requises

29. En 2019, les prêts bilatéraux et multilatéraux à l'Afrique s'élevaient à 324,5 milliards de dollars, soit environ 60 % des financements du continent. En dépit du caractère concessionnel de tels prêts, les financements publics extérieurs posent plusieurs défis aux pays africains. Premièrement, certains jugent trop restrictives les conditionnalités qui y sont associées. Deuxièmement, par rapport aux prêts commerciaux, la durée du financement public tend à être relativement courte et donc inappropriée pour le financement d'infrastructures à long terme. Le déploiement d'un financement public externe destiné à des projets d'infrastructure peut entraîner une asymétrie des échéances. Troisièmement, l'ampleur de ces financements est souvent insuffisante pour répondre aux besoins de financement croissants des pays remplissant les conditions requises. Par exemple, les flux nets d'aide publique bilatérale au développement accordée à l'Afrique subsaharienne par les membres du Comité d'aide au développement ne représentent qu'environ 50 milliards de dollars par an, alors que les besoins annuels en infrastructures sont de 130 milliards à 170 milliards de dollars.

30. En outre, les bilans des banques multilatérales de développement ont été mis à rude épreuve par la pandémie, ce qui les empêche de répondre de manière adéquate aux besoins de financement des pays en développement. Les prêts du FMI accordés par le biais de la Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance, chiffrés à 6,5 milliards de droits de tirage spéciaux (DTS) en 2020 ont dépassé la capacité à long terme de la Facilité, estimée à 1,25 milliard de DTS.

31. En outre, les ressources engagées par les banques multilatérales de développement en faveur des pays africains à faible revenu représentent 26 % de leurs besoins de financement. Quatrièmement, les pays à revenu intermédiaire ne peuvent généralement pas accéder aux financements publics extérieurs à taux concessionnels, même si pratiquement tous les pays ont été durement touchés par la pandémie.

D. Mobiliser des financements publics extérieurs

1. Risques de taux d'intérêt

32. Face aux difficultés à obtenir un financement public, les pays se sont de plus en plus tournés vers les marchés de capitaux extérieurs pour compléter leurs besoins de financement. Toutefois, l'accès à ces marchés est limité et coûteux. Actuellement, seuls 21 pays africains ont une expérience d'accès au marché des capitaux. Il faut y ajouter que les pays africains ayant cet accès paient des taux d'intérêt plus élevés que ceux dont les fondamentaux économiques sont similaires ou moins bons, comme le montre leur notation financière.

33. Les estimations de ce que l'on peut qualifier de "prime africaine" vont de 100 à 260 points de base, même après prise en compte des fondamentaux économiques. Par exemple, même si la Grèce a une notation (BB-) inférieure à celle du Maroc (BB+), son obligation souveraine à 10 ans, émise en 2020, a un coupon de 1,5 %, contre 2 % pour les obligations à 10 ans offertes par le Maroc la même année. En outre, l'écart de rendement des obligations marocaines (235 points de base) est le double de celui de la Grèce (112 points de base). Une

faible notation de crédit augmente le coût financier à la charge de toutes les entités du système de financement, car les entreprises publiques, les banques et les émetteurs d'obligations de sociétés ne peuvent pas avoir une notation supérieure à la notation souveraine. Par conséquent, la prime africaine ne s'applique pas seulement aux gouvernements mais à l'ensemble de la chaîne de valeur nationale.

34. Les asymétries d'information sous-tendues par une perception négative du risque et la liquidité limitée des obligations souveraines africaines contribuent à la "prime africaine". Alors que les pays développés utilisent depuis longtemps la prise en pension pour améliorer la liquidité des instruments financiers, en Afrique ce type d'opérations est sous-développé.

2. Les défis de la mobilisation du financement de l'action climatique

35. L'Afrique aura besoin d'investir plus de 3 000 milliards de dollars dans l'atténuation et l'adaptation d'ici à 2030 afin de mettre en œuvre les contributions déterminées au niveau national. Cela nécessite des apports importants, accessibles et prévisibles de financement conditionnel. Malgré les vastes possibilités d'investissements verts, le continent attire moins de 1 % des émissions mondiales d'obligations vertes, estimées à 600 milliards de dollars. Si, à l'échelle mondiale, les taux d'intérêt des obligations vertes sont inférieurs à ceux des obligations dites "classiques", le coût de l'émission d'obligations vertes en Afrique est plus de deux fois supérieur au montant perçu par des pays ayant une notation similaire. L'absence d'instruments appropriés pour canaliser le financement de l'action climatique, conjuguée à la faiblesse des capacités nationales, a limité l'aptitude des pays africains à attirer ce financement à grande échelle.

3. Taux de change et risque inflationniste

36. La progression des anticipations inflationnistes, conjuguée à une politique monétaire restrictive dans les économies avancées, exerce une pression à la hausse sur les taux d'intérêt, ce qui a des répercussions négatives sur le coût du crédit, le refinancement de la dette, les flux de capitaux de portefeuille et les taux de change. La Réserve fédérale prévoit de relever les taux d'intérêt à trois reprises en 2022 pour faire face à la hausse des prévisions d'inflation. En décembre 2021, la Banque d'Angleterre a relevé ses taux d'intérêt pour la première fois en plus de trois ans, les faisant passer de 0,1 % à 0,25 %. La Banque centrale européenne réduit également ses mesures de soutien économique, même si elle n'a pas encore relevé ses taux d'intérêt. Cumulativement, ces évolutions entraîneront la hausse des taux d'intérêt des sources de financement publiques et privées, causant une inversion des flux de capitaux depuis les pays en développement.

37. L'augmentation des importations, les pressions inflationnistes croissantes et la lenteur de la reprise mondiale ont contribué à la dépréciation des taux de change dans plusieurs pays, ce qui augmentera effectivement le coût du service et de l'amortissement de la dette. Entre le quatrième trimestre de 2020 et le premier trimestre de 2021, le birr éthiopien (19,6 %), le kwanza angolais (11,6 %), le franc congolais (10,7 %) et le dinar algérien (10,2 %) ont connu de fortes dépréciations aux conséquences négatives sur leurs obligations en matière de service de la dette libellée en devises.

38. L'accès à un financement accru à des conditions concurrentielles sera essentiel à la reprise en Afrique. Cependant, l'ampleur du financement nécessaire pour soutenir une reprise durable dépasse la portée du seul financement public. Dans ce contexte, l'Afrique devrait, pour soutenir la reprise, s'efforcer de tirer parti des 379 000 milliards de dollars d'actifs financiers mondiaux détenus principalement par les institutions financières du secteur privé.

V. Tirer parti des possibilités de financement : trouver des solutions innovantes

39. Pour combler le déficit de financement des objectifs de développement durable, il faudra adopter une approche disruptive qui favorise les financements innovants et les investissements à long terme. Il est donc urgent de trouver des solutions innovantes et durables pour accroître le financement public, soutenir les financements du secteur privé à des conditions favorables, tirer parti du financement de l'action climatique et faciliter le financement du commerce.

A. Accroître le financement public

40. Les banques multilatérales de développement auront besoin de ressources concessionnelles supplémentaires pour soutenir efficacement l'action des pays face à la crise. La recapitalisation de ces banques, notamment par la rétrocession de droits de tirage spéciaux, doit donc être une priorité. Les droits de tirage spéciaux peuvent être déployés à un coût relativement faible, entraînant un impact minime sur le poids de la dette. La concentration en début de période des décaissements de l'Association internationale de développement (IDA) en faveur des pays remplissant les conditions requises soutiendra également leur redressement sans accroître sensiblement la vulnérabilité de leur dette.

41. Les efforts de recapitalisation des banques multilatérales de développement doivent s'accompagner de mesures visant à garantir qu'elles adoptent des modalités de financement plus souples, par exemple pour permettre l'octroi de prêts en cas de crise, et une plus grande flexibilité dans l'octroi d'une aide concessionnelle pour lutter contre la pauvreté dans les pays à revenu intermédiaire. En outre, ces banques doivent être encouragées à fournir des lignes directrices plus claires sur le moment où les pays doivent « sortir » de l'assistance financière concessionnelle et/ou non concessionnelle.

42. Les donateurs bilatéraux devraient également suivre l'exemple de la Chine en rétrocédant une partie de leurs droits de tirage spéciaux inutilisés aux pays à revenu faible ou intermédiaire. Une analyse des droits de tirage spéciaux par la CEA et la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes montre qu'ils sont très faiblement utilisés (5,9 %) par les pays développés par rapport aux pays en développement (42,9 %), l'Afrique affichant des taux encore plus élevés (52,37 %). Rétrocéder 100 milliards de dollars de droits de tirage spéciaux à l'Afrique serait un moyen rentable de financer la relance du continent.

B. Combiner les ressources publiques et privées

43. Selon le Programme d'action d'Addis-Abeba, les approches de financement mixte sont potentiellement catalytiques : elles permettraient de faire en sorte que les ressources publiques exercent un effet de levier sur les financements privés et les rendent moins risqués pour soutenir le développement de l'Afrique. Cependant, la mobilisation des financements privés n'a pas augmenté de manière significative au-delà des niveaux atteints en 2015 et continue de faire face à de multiples défis. Le financement public mobilise environ 30 milliards de dollars de fonds privés par an, la plupart des ressources allant aux pays à revenu intermédiaire où les projets sont plus faciles à réaliser. Grâce à la fourniture de garanties de crédit, telles que des garanties à l'appui de réformes, et aux améliorations nécessaires pour réduire les risques de défaillance perçus, les financements publics et privés combinés peuvent améliorer les notations financières. Grâce à la garantie partielle de l'IDA, Fitch Ratings et Moody's ont relevé la notation du Ghana de B/B3 à BB-/B1, ce qui

permet au pays d'emprunter à un taux inférieur à celui de ses précédentes émissions d'obligations, d'où une économie de 14,25 points de pourcentage sur le paiement des intérêts.

C. Abaisser le coût du crédit commercial : le Mécanisme de liquidité et de durabilité

44. La réduction du coût des emprunts commerciaux renforcera l'impact du crédit privé sur le développement et contribuera à limiter les vulnérabilités liées à l'endettement des emprunteurs. Pour faire baisser les rendements des obligations souveraines africaines, le fonds Pacific Investment Management Company et la CEA ont lancé le Mécanisme de liquidité et de durabilité, facilité de mise en pension dont l'objectif est de limiter les rendements des obligations souveraines africaines en améliorant la liquidité et leur attractivité. Les possibilités de financement qu'offre le Mécanisme devraient contribuer à élargir le pool des investisseurs institutionnels dans les obligations souveraines africaines, à améliorer les opportunités d'accès au marché et à accélérer la sortie des pays ayant accès aux marchés du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance du FMI. Des ressources bien nécessaires pourront ainsi être libérées pour les pays les plus pauvres dont les possibilités d'accès aux marchés sont limitées. Actuellement, quatre économies relativement fortes ayant accès aux marchés (Cameroun, Côte d'Ivoire, Ghana et Kenya) figurent parmi les cinq principaux débiteurs du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance, pour un montant total de 3,7 milliards de DTS, soit 29 % de l'ensemble des encours de prêts du Fonds fiduciaire.

D. Attraction de financements privés à des taux abordables

45. Les expériences des pays africains qui ont récemment réintégré les marchés de capitaux mettent en évidence des stratégies qui peuvent conduire à une baisse des coûts d'emprunt et à une meilleure gestion de la dette. Le Rwanda a pu réduire le taux d'intérêt nominal de ses euro-obligations de 1 % grâce à un effort intense de dialogue et de communication avec les investisseurs déployé dans le cadre de plus de 100 tournées de sensibilisation visant à réduire la perception des risques et les asymétries d'information. Quelques pays africains ont recouru avec succès à des stratégies de gestion de passif pour prolonger les échéances de leurs obligations en circulation, dans certains cas jusqu'à 30 ans. Sur les huit pays africains qui ont émis des euro-obligations en 2021, cinq y ont intégré une composante de gestion de passif qui a permis de prolonger de 65 % à 85 % l'échéance de leurs obligations en circulation, soit plus que la norme de 40 à 60 %.

E. Stimuler l'émission d'obligations liées au développement durable

46. La demande par le secteur privé de produits d'investissement qui favorisent le développement durable a fortement augmenté ces dernières années. Ces produits dits « à thème de durabilité » représentaient 3 200 milliards de dollars en 2020. Malgré ses vastes ressources vertes et la demande croissante par les investisseurs de produits axés sur la durabilité, l'Afrique représente moins de 1 % des émissions mondiales d'obligations vertes. Le Mécanisme de liquidité et de durabilité peut inciter à l'émission d'obligations vertes par l'offre de taux de mise en pension préférentiels aux investisseurs institutionnels qui refinancent leurs positions avec des obligations vertes africaines comme garantie.

47. La prise en compte de la situation du capital naturel d'un pays dans l'évaluation de sa notation souveraine pourrait contribuer à améliorer ses notations et à abaisser ses coûts d'emprunt. Les *Nature Performance Bonds* sont un instrument de dette souveraine qui lie le coût de la dette souveraine au succès de la protection ou de l'amélioration du capital naturel productif estimé d'un pays. Déployées avec succès, ces obligations peuvent améliorer les cotes de crédit de l'Afrique et encourager les initiatives qui améliorent la nature et le climat.

F. Tirer parti des vastes ressources des fonds de pension africains

48. Les actifs gérés par les investisseurs institutionnels africains devaient atteindre 1 800 milliards de dollars en 2020, l'expansion des fonds de pension africains en étant le principal moteur. Pour inciter les gestionnaires de fonds de pension à investir plus activement sur le continent, les pays mettent au point des mécanismes innovants. Au Kenya, plus de 20 fonds de pension ont constitué un consortium pour investir dans les infrastructures, en mutualisant leur capacité à atténuer les risques et à recenser les possibilités offertes. Les gouvernements et les donateurs étrangers peuvent atténuer la perception des risques des gestionnaires de fonds par l'émission de garanties et la mise en œuvre de réformes réglementaires qui renforcent la transparence, réduisent les asymétries d'information et favorisent la prise de décisions d'investissement éclairées.

G. Renforcer la réserve de projets bancables

49. Il importera de renforcer la réserve de projets bancables pour attirer les investisseurs institutionnels de par le monde. On peut y parvenir en encourageant les banques régionales de développement africaines à investir dans le renforcement des capacités de conception de projets susceptibles d'attirer des investissements et d'accélérer le processus de redressement après la pandémie de COVID-19. En règle générale, la bancabilité d'un projet se détermine au stade de son élaboration, et son intégrité doit être renforcée par une coordination des politiques et l'apport d'un appui institutionnel.

H. Renforcer les marchés nationaux de capitaux

50. Le renforcement des marchés nationaux de capitaux est essentiel pour accroître la disponibilité des ressources et réduire l'exposition aux risques de change. Les bourses africaines doivent moderniser leurs systèmes de négociation, réduire les délais de règlement et les coûts de transaction, et améliorer les méthodes de cotation. Environnements politiques et macroéconomiques stables, cadres juridiques crédibles permettant de faire respecter les contrats financiers, et régulateurs indépendants qui garantissent équité et transparence sont autant de conditions préalables au développement des marchés de capitaux. L'accélération des progrès relatifs à la mise en œuvre de la Zone de libre-échange continentale africaine pourrait stimuler le développement des marchés financiers africains. L'élargissement des marchés dans le cadre de la Zone de libre-échange devrait permettre une harmonisation des cotations, une tarification efficace et une compétitivité accrue dans les chaînes de valeur régionales et mondiales, ainsi que de créer davantage de possibilités de financement innovant des entreprises.

I. Intensifier les investissements d'impact

51. Les investissements d'impact mobilisent de nouvelles sources de capitaux dans des secteurs (par exemple, l'environnement) qui ne bénéficient pas de financement suffisant pour le développement. Ils devraient représenter un marché mondial de 500 milliards de dollars d'ici les cinq à dix prochaines années et les perspectives de ce type d'investissement semblent prometteuses pour l'Afrique. Au total, 43 % des investisseurs d'impact ont alloué des fonds à l'Afrique, plus qu'à toute autre région d'économie de marché émergente. En outre, 52 % des investisseurs interrogés prévoient d'augmenter leurs investissements en Afrique au cours des cinq prochaines années. Cependant, les investissements d'impact ne sont pas suffisamment importants pour répondre aux besoins de financement du continent, et ce pour partie en raison de perceptions négatives des risques. En conséquence, seuls quelques fonds de capital-investissement ont pu lever plus d'un milliard de dollars. L'instauration d'un environnement macro-économique stable et la création de plateformes qui améliorent les flux d'informations entre les investisseurs et les autorités publiques sont essentielles pour instaurer la confiance et réduire les perceptions non fondées.

J. Tirer parti de l'initiative de la plateforme de co-investissement des infrastructures institutionnelles africaines

52. Le financement du développement peut être facilité de manière efficace par des plateformes d'investissement bien conçues qui réunissent en un même espace investisseurs et gouvernements. Le programme 5 % est une initiative conjointe de l'Agence de développement de l'Union africaine et du Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique, dans le cadre de laquelle les gouvernements africains acceptent de collaborer à la conception de projets et à l'alignement des régimes de politiques d'investissement dans les infrastructures sur les mandats d'investissement des propriétaires d'actifs africains. En échange, les investisseurs institutionnels africains acceptent d'augmenter leurs allocations aux investissements dans les infrastructures africaines jusqu'à 5 % des actifs sous gestion, et de soutenir l'initiative de la plateforme de co-investissement dans les infrastructures institutionnelles africaines, qui réunit des investisseurs souverains africains et des pairs internationaux de fonds de pension et de fonds souverains pour co-investir dans les marchés des uns et des autres sur le continent.

K. Stimuler le commerce intra-africain par l'amélioration des systèmes de paiement

53. La réduction des coûts de transaction actuellement élevés associés aux nombreux régimes monétaires peut contribuer à accroître les revenus du commerce intra-africain. Le système panafricain de paiement et de règlement permet d'effectuer des paiements transfrontaliers instantanés en devises locales entre marchés africains en simplifiant les transactions transfrontalières et en réduisant la dépendance à l'égard des devises fortes pour ces transactions.

54. L'*African Trade Exchange*, initiative de la CEA, de la Banque africaine d'import-export et du secrétariat de la Zone de libre-échange continentale africaine, est une plateforme interentreprises qui fait office de marché virtuel pour les acheteurs et les fournisseurs, selon les règles de la Zone de libre-échange continentale africaine. Elle peut favoriser la croissance et la reprise économiques de l'Afrique par le renforcement des chaînes d'approvisionnement régionales et la promotion de liens interentreprises. Pour les micro-, petites et moyennes entreprises, elle peut faciliter considérablement

l'intégration dans les chaînes de valeur régionales et les aider à résister aux chocs sur les marchés intérieurs.

VI. Conclusions

55. Les besoins de financement du continent ont été amplifiés par la pandémie, ce qui a eu pour effet de creuser le déficit de financement et d'accroître la vulnérabilité de la dette, et ce dans un contexte de dépendance croissante à l'égard du financement privé. La réduction du coût du crédit commercial sera essentielle pour atténuer les vulnérabilités liées à l'endettement. Toutefois, l'augmentation du financement exigera des mesures qui permettent de créer des synergies entre financement intérieur et financement extérieur provenant de sources publiques et privées.

56. Au niveau intérieur, le renforcement des capacités de l'administration fiscale et la promotion de la création de valeur ajoutée seront essentiels pour endiguer les flux financiers illicites et élargir l'assiette fiscale. En outre, le renforcement de la confiance et de la transparence des cadres réglementaires, notamment par la création d'agences de risque de crédit, sera essentiel pour attirer les fonds de pension, renforcer les marchés nationaux de capitaux et améliorer la perception des risques de crédit.

57. Au niveau extérieur, il est impératif, d'une part, d'améliorer l'accès aux financements concessionnels, notamment par la recapitalisation des banques multilatérales de développement, et, d'autre part, de concevoir une architecture financière mondiale qui soit agile et réactive aux besoins de financement des pays à faible revenu et des pays à revenu intermédiaire vulnérables. Cela dit, c'est le secteur privé qui détient une bonne partie des actifs financiers mondiaux. Les approches de financement mixte qui permettent de réduire les risques et de tirer parti des financements privés, associées à l'approfondissement des marchés secondaires pour les obligations souveraines africaines, seront essentielles pour faire baisser les rendements des euro-obligations et atténuer les vulnérabilités liées à l'endettement.

58. En définitive, le goût du risque des investisseurs sera influencé par les décisions des investisseurs nationaux, y compris les fonds de pension. La mobilisation par le continent de ses propres ressources pour son développement s'impose si l'on veut combler son déficit de financement.

59. À partir de ces observations, les recommandations qui suivent sont formulées à l'intention des décideurs :

a) Améliorer la transparence de leurs régimes juridiques et réglementaires afin de réduire les asymétries d'information et d'améliorer la prise par les investisseurs de décisions éclairées ;

b) Soutenir l'opérationnalisation du Mécanisme de liquidité et de durabilité, y compris les efforts visant à lui rétrocéder des droits de tirage spéciaux ;

c) Soutenir les efforts de recapitalisation des banques multilatérales de développement ;

d) Investir dans le renforcement des capacités d'élaboration de projets bancables visant à attirer des investisseurs potentiels ;

e) Créer un cadre réglementaire propice au renforcement des marchés nationaux de capitaux et encourager les investissements locaux des ressources des fonds de pension.

60. Les questions stratégiques et les principaux sujets ci-après pourront en outre être abordés et faire l'objet de débats :

- a) Quelles mesures les pays africains devraient-ils mettre en place pour attirer les financements du secteur privé ? De quel type d'appui technique les gouvernements ont-ils besoin ?
 - b) Comment les pays africains peuvent-ils utiliser leurs droits de tirage spéciaux de manière plus efficace ?
 - c) Quelles mesures les pays africains mettent-ils en place pour mobiliser le financement de l'action climatique ?
 - d) De quel type d'appui technique les gouvernements ont-ils besoin ?
 - e) Parmi les mesures de financement proposées, lesquelles trouvent un écho favorable auprès des pays africains ? Quels sont les données d'expérience et les enseignements à retenir en ce qui concerne les mesures de financement ?
-