



HAL
open science

Mobiliser le secteur privé en faveur du développement et du climat dans les pays en développement. Un projet réaliste? WP323

Philippe Le Houérou, Hans Peter Lankes

► To cite this version:

Philippe Le Houérou, Hans Peter Lankes. Mobiliser le secteur privé en faveur du développement et du climat dans les pays en développement. Un projet réaliste? WP323. 2023. hal-04121255

HAL Id: hal-04121255

<https://hal.science/hal-04121255v1>

Preprint submitted on 9 Jun 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

TRAVAUX DE LA CHAIRE ARCHITECTURE INTERNATIONALE
DU FINANCEMENT DU DÉVELOPPEMENT

Mobiliser le secteur privé en faveur du développement et du climat dans les pays en développement. Un projet réaliste ?

Enseignements et recommandations tirés d'une expérimentation en
cours au sein du Groupe de la Banque mondiale*

7 mai 2023

Philippe LE HOUÉROU, Hans Peter LANKES

➔ PHILIPPE LE HOUÉROU est Président du conseil d'administration de l'Agence Française de Développement (AFD), Directeur de la Chaire Architecture internationale du financement du développement de la Ferdi et ancien Directeur général de la Société financière internationale (IFC).

➔ HANS PETER LANKES est Professeur invité à la London School of Economics (Grantham Research Institute) et Senior Fellow ODI et LSE/Oxford International Growth Centre.

Résumé

L'initiative « From Billions to Trillions » (en français, Des milliards aux milliers de milliards), lancée en 2015 à Addis-Abeba, appelait à intensifier les flux financiers et les investissements du secteur privé dans les pays en développement. Mais au lieu de se combler, le fossé chiffré en « milliers de milliards » de dollars qui sépare les besoins du développement et de la lutte contre le changement climatique, et les flux financiers réels continue de se creuser. Était-ce un conte de fées ? Une chose est sûre : le modèle de fonctionnement actuel des agences de coopération et des institutions de financement du développement ne permet pas de drainer les flux privés à l'échelle requise.



* Les auteurs remercient Édouard Mien (Ferdi) pour son excellent soutien aux travaux de recherche.

.../...

Dans cet article, nous examinerons les données disponibles et mettrons en lumière ce qu'il faut changer et la manière de procéder. Puisque le diable se cache dans les détails et que le meilleur test est celui de la mise en œuvre, notre analyse s'appuie sur les enseignements préliminaires tirés de l'expérimentation en situation réelle de l'IFC (« IFC 3.0 »), lancée à la fin de l'année 2016. Il en ressort que malgré certains progrès, il reste du chemin à parcourir pour que l'IFC 3.0 atteigne l'échelle escomptée, en particulier dans les pays les plus pauvres. La branche du secteur privé du Groupe de la Banque mondiale, composée de l'IFC et de la MIGA, doit continuer d'évoluer d'une approche réactive à une approche proactive en matière de la création de marchés et de développement de projets, tandis que sa branche du secteur public, incarnée par la BIRD et l'IDA, doit intervenir en complémentarité et considérer le secteur privé, tant sur le plan stratégique qu'opérationnel, comme un agent de développement essentiel. En conclusion, nous présenterons des recommandations détaillées et concrètes sur les actions qui pourraient être engagées à courte échéance. Ce que nous appelons le « WBG 3.0 ».

Table des matières

Acronymes	3
Introduction et contexte.....	4
Partie 1. La conversion des milliards en milliers de milliards n'a pas eu lieu. Quels moyens mettre en œuvre pour y remédier ?.....	6
1.1. Huit ans après la conférence d'Addis-Abeba, qu'en est-il des milliers de milliards ?	6
1.1.1. L'urgence est à l'augmentation du financement et de l'investissement privés	6
1.1.2. De l'incapacité à lever des fonds privés	8
1.1.3. Pourquoi cet échec ?.....	9
1.2. Agir différemment, de manière globale et transversale.....	11
1.2.1. Continuer d'améliorer l'environnement des entreprises.....	11
1.2.2. Régler le problème des marchés inadéquats	12
1.2.3. Stimuler l'offre de projets susceptibles d'être financés.....	15
1.2.4. Corriger l'équation « risque-rendement »	17
1.2.5. Renforcer les canaux de financement pour mobiliser des capitaux.....	21
Partie 2. La marche à suivre : premiers enseignements de l'expérimentation IFC 3.0.	23
2.1. Diagnostics du secteur privé et stratégies par pays	23
2.2. Appliquer l'approche en cascade	26
2.3. Développer les marchés financiers locaux : J-CAP, marchés des obligations vertes et MPME.	29
2.4. Créer des projets	31
2.5. Miser sur l'atténuation des risques et le financement mixte pour attirer les capitaux privés	33
2.6. Mesurer l'impact. De manière systématique.	37
Conclusion : « La voie à suivre : achever le travail ! »	39
Annexe.....	42
A.1 : À partir de quel moment le développement du secteur privé peut-il réduire la pauvreté ? .	42
A.2 : Description des estimations des besoins financiers des pays en développement.....	43
A.3 : Flux financiers nets agrégés (2011-2020)	44
A.4 : Manque de projets bancables dans les pays en développement	45
A.5 : Types de garanties du Groupe de la Banque mondiale	46
A.6 : Guichet de promotion du secteur privé (PSW) – Mécanisme de financement en monnaie nationale (LCF)	47
Bibliographie.....	49

Acronymes

AIMM :	Système de mesure et de suivi de l'impact attendu
AP EGO :	Fonds Amundi Planet Emerging Green One
APD :	Aide publique au développement
BAD :	Banque africaine de développement
BERD :	Banque européenne pour la reconstruction et le développement
BIRD :	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
BMD :	Banque multilatérale de développement
BNEF :	Bloomberg New Energy Finance
CAE :	Contrat d'achat d'électricité
CFLI :	Climate Finance Leadership Initiative
CNUCED :	Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
COP :	Conférence des Parties
CPP :	Cadre de Partenariat Pays
DSP :	Diagnostic du secteur privé
EDFI :	Association des institutions européennes de financement du développement
FAST-Infra :	Initiative Finance To Accelerate Sustainable Transition-Infrastructure
FMI :	Fonds monétaire international
GB-TAP :	Programme d'assistance technique aux obligations vertes
GFANZ :	Glasgow Financial Alliance for Net Zero
GIEC :	Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat
GIF :	Plateforme globale pour l'infrastructure
GISD :	Alliance des investisseurs mondiaux pour le développement durable
ICP :	Indicateur clé de performance
IDA :	Association internationale de développement
IDE :	Investissements directs étrangers
IDFC :	International Development Finance Club
IEG :	Groupe d'évaluation indépendant
IFC :	Société financière internationale
DFI :	Institutions de financement du développement
IRENA :	Agence internationale pour les énergies renouvelables
J-CAP :	Programme conjoint pour le développement des marchés financiers
JETP :	Partenariat pour une transition énergétique juste
MCP :	Mobilisation des capitaux privés
MEED :	Marchés émergents et économies en développement
MIGA :	Agence multilatérale de garantie des investissements
MPME :	Micro, petites et moyennes entreprises
NGFS :	Réseau pour l'écologisation du système financier
OCDE :	Organisation de coopération et de développement économiques
ODD :	Objectifs de développement durable
PFI :	Project Finance International
PFR :	Pays à faible revenu
PMA :	Pays les moins avancés
PME :	Petites et moyennes entreprises
PPP :	Partenariats public-privé
PRI :	Pays à revenu intermédiaire
PSW :	Guichet de promotion du secteur privé
SMI :	Sustainable Markets Initiative
WBG :	Groupe de la Banque mondiale (BIRD, IDA, IFC, MIGA)

Introduction et contexte

Lors de la Conférence sur le financement du développement de 2015, les Nations unies ont lancé l'initiative « From Billions to Trillions » (en français, *Des milliards aux milliers de milliards*), dans le cadre du Programme d'action d'Addis-Abeba.¹ L'objectif, en quelques mots, était de combler le fossé qui sépare les besoins – à savoir, les milliers de milliards de dollars d'investissements nécessaires pour accélérer le développement et la transition climatique dans les marchés émergents et les économies en développement (MEED) – et les sources de financement facilement disponibles (seulement quelques milliards d'euros d'aide publique au développement).

Ce qui était vital à l'époque l'est encore plus aujourd'hui, avec la contrainte grandissante de reconstruire en mieux au lendemain de la pandémie, de respecter les engagements des Accords de Paris et de relever le défi climatique de toute urgence, sans perdre de vue les Objectifs de développement durable (ODD). La Banque mondiale a élaboré une « feuille de route » qui a fait l'objet d'un examen lors des récentes Réunions de printemps 2023, avec pour objectif de définir les modalités d'une intervention face à l'urgence climatique sans pour autant remettre en cause sa mission de lutte contre la pauvreté et d'accroissement de la prospérité partagée. Outre une gestion plus efficace de son bilan et des injections de capitaux, comme le proposent différents groupes de réflexion et commissions internationales, cela exigera probablement la mobilisation de ressources supplémentaires, avec au premier rang les capitaux privés à destination des projets du secteur privé.

Outre sa capacité à fournir des ressources supplémentaires au profit du développement durable, le secteur privé peut contribuer à la croissance économique, à la réduction de la pauvreté et à la création d'emplois dès lors qu'il s'inscrit dans un cadre institutionnel approprié (voir l'annexe A.1).² L'un des principaux défis auxquels sont confrontées de nombreuses régions du monde est celui de la création d'emplois décents, dans un contexte démographique en pleine croissance, condition indispensable à la réalisation des ODD. Et ce défi est particulièrement redoutable là où les populations sont les plus jeunes et les plus pauvres. Selon les données de la Banque mondiale, l'emploi privé représentait 84 % de l'emploi total dans le monde en 2018, et 94 % dans les pays à faible revenu (PFR).³ La majorité des MEED qui ont réussi à promouvoir une croissance économique durable et à réduire la pauvreté ont pour cela fait le pari du développement d'un secteur privé fort.

Dans le sillage de l'initiative d'Addis-Abeba, nous nous attendions à ce que tout soit mis en œuvre pour accroître les flux de capitaux privés vers les PFR et les PRI, et à ce que ces pays redoublent d'efforts pour créer les conditions qui permettraient au secteur privé d'investir. Et pourtant, en dépit des discours et multiples exhortations, la croissance du financement et de

1 Cette conférence s'est tenue après le Comité du développement de la Banque mondiale, lors des Réunions de printemps d'avril 2015. Voir « From billions to Trillions: Transforming Development Finance », Comité du développement de la Banque mondiale/FMI, 2 avril 2015.

2 En effet, non seulement le secteur privé contribue directement à réduire la pauvreté par la création de revenus, mais il constitue également une source de retombées positives pour le reste de l'économie (par le biais notamment des activités de R&D ou de l'accumulation de capital humain), ainsi que de recettes fiscales garantissant la fourniture de biens publics et le financement des dépenses sociales.

3 <https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2019/05/21/worldwide-bureaucracy-indicators-dashboard>

l'investissement privés n'a pas eu lieu. Cet article dresse un bilan des événements qui se sont produits et de leurs raisons sous-jacentes, et propose des pistes à explorer pour la suite, à la lumière des réformes engagées ces dernières années par l'IFC et la Banque mondiale.

Dans la première partie, nous examinerons pourquoi les milliards ne se sont pas transformés en milliers de milliards, en particulier pour les pays les plus pauvres qui en ont le plus besoin, et nous tenterons de déterminer ce qui doit se produire pour intensifier le financement et l'investissement du secteur privé dans les MEED. Pour faire court, il faut aller beaucoup plus loin, sur de nombreux fronts.

Dans la seconde partie, nous nous pencherons sur la façon d'y parvenir. À partir des enseignements tirés de l'expérimentation en situation réelle du repositionnement stratégique de l'IFC (baptisée « IFC 3.0 »), nous examinerons le potentiel et les défis que représentent l'élaboration et l'intégration d'approches et d'instruments inédits et efficaces au sein des Institutions de financement du développement (DFI), à commencer par le Groupe de la Banque mondiale (WBG). En bref, malgré quelques progrès, la route à parcourir est encore longue. Mais cela reste possible, comme en témoigne la « démonstration de faisabilité » existante. Pour conclure, nous mettrons en évidence les étapes clés nécessaires pour mener à bien cette tâche.

Partie 1. La conversion des milliards en milliers de milliards n'a pas eu lieu. Quels moyens mettre en œuvre pour y remédier ?

Le compte à rebours des ODD est lancé, tandis que le temps est presque écoulé pour la lutte contre le changement climatique. Tout le monde ou presque s'accorde sur ce qui est nécessaire, à savoir une augmentation importante et adéquate des investissements, de l'innovation et des financements correspondants, en particulier dans les MEED. Mais les chiffres ne vont pas dans le bon sens. Dans les sections suivantes, nous passerons en revue les données relatives à l'investissement et aux flux financiers et nous les comparerons aux besoins estimés. Nous présenterons ensuite un cadre simple afin de mieux comprendre les obstacles aux flux de capitaux privés et nous analyserons les mesures à prendre dans plusieurs domaines clés afin de les débloquent.

1.1. Huit ans après la conférence d'Addis-Abeba, qu'en est-il des milliers de milliards ?

1.1.1. L'urgence est à l'augmentation du financement et de l'investissement privés

Si l'on considère les besoins pour le développement et les déficits de financement, il n'est pas surprenant que le secteur privé se retrouve au cœur des perspectives de réalisation des ODD. De plus, il ne fait aucun doute que le diagnostic initial (la nécessité de mobiliser massivement des ressources financières privées) était pertinent, et continue de l'être, à plus forte raison aujourd'hui, au lendemain de la crise du Covid-19 et devant l'urgence toujours plus grande que représente la lutte contre le changement climatique. Les pays donateurs comme les pays pauvres émergent de cette pandémie sous le poids d'une dette publique plus importante, et n'auront d'autre choix que de contenir ou de réduire leurs dépenses publiques. Par ailleurs, les contraintes budgétaires sont exacerbées par la guerre en Ukraine. Or, l'aide financière publique – comme il faut malheureusement en convenir – est peu susceptible d'augmenter. Dans le même temps, l'urgence climatique grandissante, les engagements pris à Paris en 2015 et lors des COP ultérieures, auront pour effet de renforcer la demande d'investissements liés au climat dans les MEED. Par conséquent, l'écart entre les besoins d'investissement et l'aide financée par les pouvoirs publics pourrait se creuser davantage dans les années et les décennies à venir.

Les chiffres se sont imposés de manière brutale en 2022, lors de la publication du 6e rapport d'évaluation du GIEC. Illustrant l'urgence croissante d'une action pour le climat, Bhattacharya *et al.* (2022) et la Banque mondiale (2023) ont estimé les besoins d'investissement totaux pour atteindre les objectifs de développement et les objectifs climatiques à 3 700 milliards de dollars en 2025 et à 5 900 milliards de dollars en 2030 dans les MEED à l'exclusion de la Chine. D'après leurs conclusions, dans un scénario de continuité, le déficit de financement représentera 3 500 milliards de dollars par an d'ici 2030, un constat qui souligne l'importance de trouver de nouvelles sources de financement (voir la figure 1.D et l'annexe A.2 qui présente une analyse des besoins estimatifs). Selon l'IHLEG (2022), le financement supplémentaire issu de sources

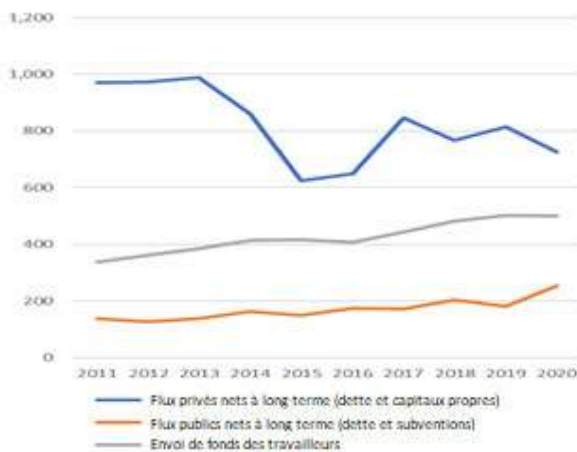
extérieures nécessaire dans ces pays s’élèverait à au moins 1000 milliards de dollars par an, pour l’essentiel en provenance du secteur privé.⁴

Pour le seul continent africain, les besoins en investissements destinés aux infrastructures ont été estimés par la Banque africaine de développement (BAD) en 2018 à un montant compris entre 130 milliards et 170 milliards de dollars par an jusqu’en 2025, tandis que le manque de financement annuel représente 68 milliards à 108 milliards de dollars. Il convient d’y ajouter les coûts estimatifs de l’investissement dans les secteurs de la santé et de l’éducation. Là encore, il est urgent que le secteur privé se mobilise et investisse dans les pays les plus pauvres. À titre d’exemple, selon des données du FMI de 2018, pour absorber les flux d’entrants sur le marché du travail, l’Afrique subsaharienne devra créer 16 à 20 millions de nouveaux emplois chaque année en moyenne d’ici 2030. Or, dans la mesure où il est peu probable que les institutions publiques soient en mesure de faire face à ces volumes, il faudra compter sur l’accroissement des activités du secteur privé pour parer à une explosion du chômage et du sous-emploi, avec ses conséquences sociales et politiques.

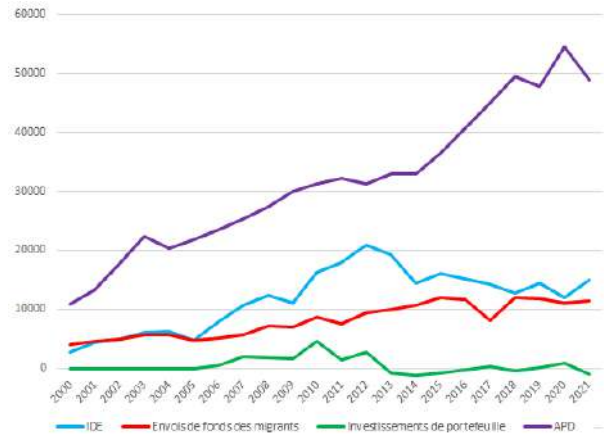
La conclusion est sans appel. Il n’existe aucune voie possible pour concrétiser les ODD et relever le défi climatique sans une augmentation massive du financement et de l’investissement privés.

Figure 1 : Flux financiers et investissements dans les pays à faible revenu (PFR) et les pays à revenu intermédiaire (PRI) – Indicateurs sélectionnés

A) Flux financiers nets à long terme vers les PFR et les PRI (en millions de dollars 2020)

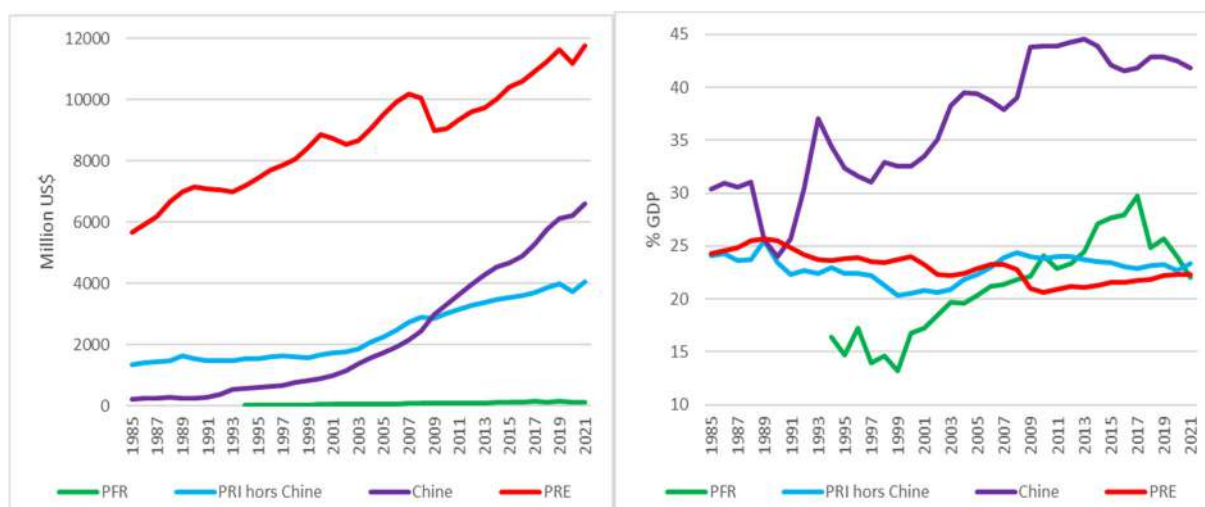


B) Flux financiers vers les PFR par type de flux (en millions de dollars 2020)

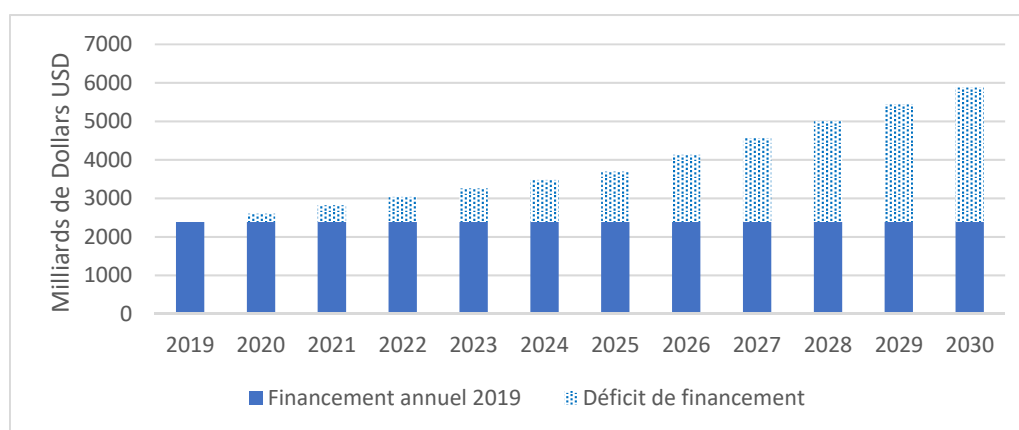


⁴ L’annexe A.2 présente une synthèse des besoins estimatifs de financement des MEED.

C) Formation brute de capital fixe en dollars constants de 2015 (à gauche) et en pourcentage du PIB (à droite)



D) Besoin de financement par rapport au financement effectif dans les MEED hors Chine



Sources : Indicateurs de développement mondial, Bhattacharya et al. (2022), Banque mondiale (2023)

1.1.2. De l'incapacité à lever des fonds privés⁵

À mi-parcours entre la conférence d'Addis-Abeba et 2030, année cible des ODD, rien ne laisse entrevoir une hausse des flux de financement privé vers les MEED. Ce constat est particulièrement vrai dans les pays les plus pauvres (voir les figures 1. A et 1.B et l'annexe A.3). Jusqu'en 2020, les flux financiers nets provenant du secteur privé s'étaient légèrement redressés et ce, depuis 2015, mais restaient bien en deçà de leurs niveaux du début de la décennie, tandis que les flux issus du secteur public (notamment les subventions) affichaient une augmentation régulière, quoique modeste. Les envois de fonds des travailleurs émigrés constituent la source de financement ayant enregistré la plus forte croissance. Même si les

⁵ L'annexe A.2 présente en détail les flux agrégés nets vers les PFR et les PRI (2011-2020).

données complètes relatives à 2021 et 2022 ne sont pas encore disponibles, on peut douter que la situation se soit améliorée de manière significative, compte tenu des difficultés actuelles (contraintes post-pandémiques, guerre en Ukraine et inflation).⁶

Le tableau macroéconomique des investissements – publics et privés, étrangers et nationaux – se révèle tout aussi insatisfaisant (voir la figure 1.C). Au cours de la première décennie du XXI^e siècle, les ratios d'investissement agrégés ont enregistré une forte croissance, passant de 20 % à 24 % du PIB. Depuis, à l'exception de la Chine, la formation brute de capital fixe dans les PFR et les PRI connaît un déclin régulier, sur fond de différences régionales et transnationales significatives. La base de données des participations privées dans les projets d'infrastructures de la Banque mondiale fait apparaître une tendance encore plus extrême : une forte augmentation – le montant étant passé de 23 milliards de dollars en 2004 à 158 milliards de dollars en 2012 – suivie d'une baisse, à 75 milliards de dollars en 2021. Dans les PFR, les IDE diminuent depuis 2012 alors que l'APD augmente de manière significative.⁷

Il semble donc que le système actuel ait abouti au résultat inverse de ce que l'initiative d'Addis-Abeba. Les flux nets privés à long terme ont évolué dans le mauvais sens.

1.1.3. Pourquoi cet échec ?

Aucune réponse simple ne peut être apportée à la question de savoir pourquoi le financement et l'investissement privés n'ont pas réussi à s'intensifier depuis la conférence d'Addis-Abeba. Des freins à l'échelle nationale, en particulier les faiblesses persistantes du secteur des entreprises et des institutions dans de nombreux MEED, ont pesé de manière significative sur les décisions d'investissement (par exemple, Buchanan *et al.*, 2012 ; Peres *et al.*, 2018 ; Sabir *et al.*, 2019 ; Sadeghi *et al.*, 2020 ; Teixeira *et al.*, 2017). Ces freins, les environnements mondiaux et locaux en général, échappent au contrôle de la plupart des acteurs, tandis qu'il faudra beaucoup de temps pour que le changement s'enracine et que les perceptions évoluent.

Mais d'autres obstacles pèsent sur l'investissement et le financement privés et occupent une place prépondérante dans les débats depuis la conférence d'Addis-Abeba (voir le tableau 1). En ce qui concerne l'offre de financement transfrontalier, on peut citer la réglementation financière mondiale, l'absence d'infrastructure de marchés financiers et le manque de soutien des pouvoirs publics. S'agissant de la demande de financement au niveau national, ces freins sont notamment les conditions de marché de secteurs cruciaux tels que l'énergie ou les TIC, le manque de capacités en matière de développement de projets, en particulier dans le domaine des infrastructures, ainsi que le peu de connexions entre les projets d'investissement et les sources de financement nationales ou étrangères. L'ensemble de ces facteurs affecte la disponibilité et le coût du capital.

Nul doute, par ailleurs, que la polycrise actuelle ne fait que compliquer la situation. En effet, la période qui s'étend de début 2020 à aujourd'hui aura été le théâtre d'une pandémie, de

6 Les données préliminaires de 2021 indiquent une légère réduction des flux de la dette publique et une augmentation des flux de capitaux privés, résultant d'une forte hausse des investissements directs étrangers (site Web de la Banque mondiale sur les statistiques sur la dette internationale). Toutefois, en raison du manque de cohérence des données, il n'est pas possible de les incorporer dans le graphique.

7 ppi.worldbank.org

perturbations sur les chaînes d’approvisionnement, de chocs alimentaires, énergétiques et climatiques, d’un surendettement de plus en plus important, et plus récemment, de hausses des taux d’intérêt et de tensions géopolitiques de plus en plus vives.

Tableau 1. Les défis à relever pour accroître le financement du développement par le secteur privé

Au niveau mondial	Au niveau des pays
Environnement macroéconomique mondial [Conditions financières, secteur immobilier]	Climat en matière d’investissements/ Environnement des entreprises [Stabilité macroéconomique, profil d’endettement, institutions, infrastructures, main-d’œuvre, etc.]
Réglementation [Prudentielle, taxonomies, etc.]	Création de marchés en amont [Réglementation des secteurs, politique de concurrence, développement des institutions]
Structure du marché financier [Classes d’actifs, liquidités, intermédiaires]	Création de projets intermédiaires [Capacité de structuration, capital-risque, critères ESG].
Soutien des pouvoirs publics [Réduction des risques financiers, assistance technique]	Secteur financier [Capacité de création et de mobilisation]

À tous ces niveaux, des efforts ont été déployés par les BMD/DFI, les bailleurs de fonds et les coalitions de marché afin de remédier à ces insuffisances. Au chapitre du financement de la lutte contre le changement climatique, par exemple, des initiatives telles que le Network for Greening the Financial System (NGFS) promu par les banques centrales, le Groupe de travail sur la finance durable (SFWG) du G20 et, du côté privé, la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ), se sont élargies et renforcées, et commencent à englober et relier entre eux les secteurs public et privé ainsi que les BMD.⁸ Les Partenariats pour une transition énergétique juste (JETP), lancés en Afrique du Sud, en Égypte, en Indonésie et au Vietnam, proposent une nouvelle façon d’organiser la coopération entre les parties publiques et privées à l’échelle nationale.

Pour l’heure, ces efforts, bien qu’allant dans la bonne direction, n’ont généré que de maigres résultats, notamment en termes de flux financiers agrégés. Le paysage actuel est fragmenté, il n’a pas permis la réalisation de percées majeures et n’invite pas non plus à être répliqué ou élargi à brève échéance.

Il est donc urgent non seulement d’intensifier l’ampleur et l’ambition de ces efforts, mais aussi de définir une stratégie commune et intégrée. La mise en œuvre d’une approche conjointe permettrait d’accroître la résonance du système de financement du développement en tant

⁸ D’autres initiatives menées dans le secteur privé rencontrent un succès grandissant, à l’instar de la Sustainable Markets Initiative (SMI), l’Alliance des investisseurs mondiaux pour le développement durable (GISD) et de la Climate Finance Leadership Initiative (CFLI). Il existe en outre des initiatives visant à mobiliser et à renforcer la coordination entre les banques de développement, notamment la Plateforme de coopération en matière d’infrastructures des BMD, le Groupe des leaders pour le climat des BMD, l’International Development Finance Club (IDFC) et l’initiative Finance in Common dont l’objectif est de réunir toutes les banques publiques de développement.

qu'ensemble synergique. Les BMD et les DFI doivent figurer au centre de ces efforts et aider les secteurs public et privé à agir de concert en misant sur leur pouvoir fédérateur, leurs réseaux d'origination sur le terrain, leur gamme de moyens de financement, d'assistance technique et d'instruments politiques, ainsi que leur capacité à prendre des risques à long terme et à en atténuer les effets.

Reste à savoir s'il est réaliste d'attendre du secteur privé qu'il investisse des milliers de milliards de dollars dans les MEED. En principe, les fonds devraient être disponibles. Pour la seule période de 2019 à 2021, le volume du bilan mondial a augmenté de 100000 milliards de dollars.⁹ Les actifs des institutions financières mondiales ont atteint près de 500 billions de dollars en 2021.¹⁰ Seule une fraction de l'augmentation des allocations annuelles aux PFR et aux PRI – qui, après tout, affichent des taux de croissance plus élevés – paraîtrait nécessaire. Mais la réponse n'est pas aussi simple. Il faut bien voir que ce n'est pas le manque de financements en soi qui fait obstacle, mais un ensemble de facteurs tels que le secteur financier, les mesures d'incitation et les propositions qui se prêtent à l'investissement. On peut donc supposer raisonnablement que si l'on continue à agir de la même façon, le résultat ne sera pas différent.¹¹ De nouvelles approches doivent être mises à l'essai de manière énergique et systématique. Certes, il est difficile de garantir la matérialisation de très gros volumes, mais il faut aller beaucoup plus loin pour que cette perspective soit possible.

1.2. Agir différemment, de manière globale et transversale

Comme nous l'avons évoqué plus haut, le slogan « des milliards aux milliers de milliards » était peut-être accrocheur, mais il ne manquait pas non plus de substance, attirant l'attention sur une question aussi réelle que fondamentale. Les résultats n'ont sans doute pas été au rendez-vous, mais il est trop tôt pour écarter l'idée comme s'il s'agissait d'un simple effet de mode. Au contraire, l'approche doit être de relever systématiquement les multiples défis décrits dans le tableau 1 et d'encourager l'investissement privé dans les MEED, en particulier dans les pays les plus pauvres. Dans cette section, nous nous pencherons sur les facteurs propres à chaque pays, tout en évoquant la manière dont l'action au niveau mondial peut être bénéfique.

1.2.1. Continuer d'améliorer l'environnement des entreprises

Il est essentiel d'améliorer la qualité du climat d'investissement et, plus généralement, de l'environnement dans lequel évoluent les entreprises dans les MEED, si l'on veut augmenter les niveaux d'investissement et de financement privés, tant étrangers que nationaux. En effet, même les meilleurs efforts pour attirer les investisseurs sont voués à l'échec dans un environnement macro-économique fortement instable, ou lorsque les réglementations gouvernementales demeurent imprévisibles. Les États qui ont à cœur d'atteindre les ODD doivent s'engager à prendre ces questions à bras-le-corps et à se tourner vers les BMD et d'autres appuis extérieurs.

9 McKinsey, Global balance sheet, 2022: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/global-balance-sheet-2022-enter-volatility>

10 Statista: <https://www.statista.com/statistics/421060/global-financial-institutions-assets/>

11 Pour Einstein, la définition de la folie est de faire toujours la même chose et de s'attendre à un résultat différent.

L'agenda n'est pas nouveau. L'importance de l'environnement des entreprises est connue et bien documentée depuis longtemps. L'aide quant à elle est facilement mobilisable au niveau des pays. On notera que, malgré de nombreux écueils, la qualité de l'environnement des entreprises s'est améliorée d'une manière générale. Ainsi, la note moyenne mondiale accordée au critère de facilité à « créer une entreprise » (sur une échelle de 0 à 100, 100 étant la meilleure note) est passée de 61 en 2004 à 84 en 2020 (rapport Doing Business de la Banque mondiale). Sur les 191 pays observés, cette note a diminué au cours de la période de disponibilité des données dans seulement 8 pays, et a stagné ou s'est améliorée dans tous les autres. Entre 2011 et 2021, plus de 80 % des mesures politiques non neutres pour le climat d'investissement adoptées par les pays en développement avaient pour vocation d'attirer ou de faciliter l'investissement, tandis que moins de 20 % étaient destinées au contraire à restreindre l'investissement. Ce pourcentage est à peu près identique pour les pays les moins avancés (PMA) et les pays en développement non-PMA, et culmine à 94 % pour les PMA d'Asie (CNUCED, 2022b). Ces réformes visaient notamment à ouvrir de nouveaux secteurs et activités aux IDE, à renforcer les protections ou les mécanismes de soutien à l'investissement, ou à instaurer des mesures d'incitation à l'investissement.¹² La tendance générale se confirme avec l'indice de restriction des IDE (données de l'OCDE), lequel a diminué, passant de 0,127 à 0,064 entre 1997 et 2018 dans les pays de l'OCDE et de 0,367 à 0,128 en dehors des pays de l'OCDE (malgré une hausse modérée au moment de la pandémie).

Malgré ces tendances positives, il demeure essentiel de continuer à améliorer l'environnement des entreprises afin de développer l'investissement privé. Hormis la nécessité d'un engagement clair, cohérent et à long terme de la part des États, la communauté internationale se doit de faire en sorte qu'un ensemble d'outils soit mis, de manière systématique, à la disposition des pays qui ont besoin d'aide.

1.2.2. Régler le problème des marchés inadéquats

Souvent, ce ne sont pas (seulement) les conditions générales et horizontales de l'économie qui font obstacle à l'augmentation des investissements. Il existe en effet des failles au niveau sectoriel. À cet égard, les MEED ont la possibilité d'adopter une approche pratique en créant les conditions nécessaires au développement et à la prospérité des marchés.

¹² Selon l'IFC, en Afrique, la moitié des amendements législatifs concernant les investissements portaient sur les conditions d'entrée et de création des IDE, et ont permis le plus souvent l'ouverture de nouveaux secteurs ou activités aux IDE ou la simplification du processus d'entrée (IFC, 2022).

Encadré 1 : Marchés

Les marchés définissent le périmètre – par exemple un secteur – à l’intérieur duquel les décisions d’investissement ou de transaction de produits et de services sont prises, dans le cadre d’une économie de marché. Les marchés reposent sur une structure (des acheteurs et des vendeurs) et sur des institutions qui définissent les droits et les garde-fous, sans oublier les mécanismes (généralement de prix) destinés à orienter les décisions. Il arrive que les marchés ne parviennent pas à garantir l’efficacité, l’équité et la durabilité de leur fonctionnement, en raison d’externalités ou de l’existence de biens publics, et qu’une intervention ciblée de l’État ou des investissements publics soient alors nécessaires afin de rétablir leur bon fonctionnement. Ces lacunes, ces dysfonctionnements ou le caractère imprévisible des composantes fondamentales d’un marché – comme une réglementation peu fiable –, peuvent affecter sa portée ou sa liquidité, et dissuader les investissements.

Lorsque les fondamentaux des marchés ne sont pas réunis, par exemple dans des secteurs fermés à la concurrence où les institutions font défaut, et dans des secteurs potentiellement disruptifs tels que celui du numérique, il faudra « créer » de manière active des marchés fonctionnels capables de transformer des opportunités théoriques en investissements réels. L’action devra partir d’un diagnostic précis et reposer sur des mesures adaptées à la source du problème, à l’opportunité et aux circonstances. L’amélioration au niveau sectoriel ou systémique pourra découler des actions suivantes :

- *Mobilisation des marchés* : actions qui favorisent la création ou la stabilisation des cadres dans lesquels les marchés peuvent fonctionner, notamment les politiques, les réglementations, les normes, l’accès aux ressources financières et d’autres interventions ;
- *Innovation et concurrence* : actions qui favorisent la concurrence en réduisant les barrières à l’entrée et à l’importation, en encourageant l’innovation, la privatisation, les réductions de coûts et les gains d’efficacité, avec pour effet de stimuler l’investissement des acteurs du marché en vue d’améliorer leurs produits et leurs services ;
- *Démonstration et réplique* : actions qui ont un effet de démonstration, encourageant la réplique et, plus généralement, la diffusion d’idées.

De nombreux obstacles au fonctionnement des marchés se situent « en amont » des décisions d’investissement – à savoir, les conditions qui devraient être en place pour permettre aux investisseurs de prendre des décisions sans avoir à gérer des risques évitables, et se concentrer sur leurs capacités fondamentales.

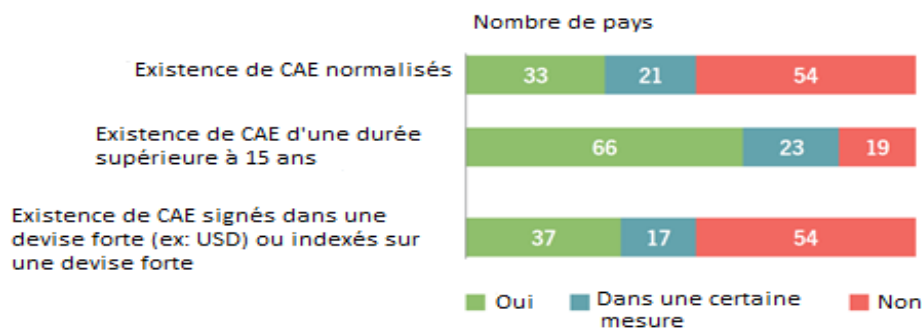
Par exemple, dans le secteur de l’énergie, les régulateurs et les États peuvent renforcer les signaux d’investissement par des mesures telles que l’amélioration du marché de l’achat privé d’énergie propre et la possibilité pour les producteurs d’électricité de pratiquer des tarifs reflétant les coûts. Dans un rapport conjoint, la Climate Finance Leadership Initiative (CFLI), l’Association des institutions européennes de financement du développement (EDFI) et la Plateforme globale pour l’infrastructure (GIF)¹³ ont recensé les activités des autorités du secteur de l’énergie visant à soutenir l’achat d’énergie propre dans les MEED. L’évaluation des mesures a porté sur les questions suivantes : les marchés émergents se sont-ils attachés à

13 CFLI et al., *Unlocking Private Climate Finance in Emerging Markets*, 2021.

normaliser les contrats d'achat d'électricité (CAE), afin d'en réduire les coûts de transaction ? Les marchés disposent-ils de CAE d'une durée suffisamment longue pour être finançables ? Les CAE (y compris les contrats d'enchères) sont-ils conclus dans une devise forte ou indexés sur une devise forte, dans une optique de protection contre la volatilité des taux de change ? Les réponses sont contrastées, comme le démontre la figure 2.

D'autres obstacles de nature réglementaire qui entravent l'investissement dans les énergies propres, tels que le manque de fournisseurs solvables ou l'inadéquation des tarifs, sont également courants. Par exemple, on peut maintenir les prix plafonds à des niveaux peu élevés afin de garantir une offre d'électricité abordable et accessible à la population dans son ensemble. Mais, ce type de mesures peut bloquer les signaux d'investissement dans le secteur de l'énergie, si bien que les capacités historiques de production de combustibles fossiles ne sont pas mises en concurrence avec les technologies propres qui sont de moins en moins onéreuses. La moitié seulement des marchés émergents suivis par BNEF¹⁴ autorisent les producteurs d'électricité à pratiquer des tarifs reflétant les coûts, et 16 % seulement leur permettent de fournir de l'électricité directement au prix coûtant, contre 52 % sur les marchés de l'OCDE.

Figure 2 : Caractéristiques des contrats d'achat d'électricité dans les marchés émergents



Source : CFLI et al. (2021)

Le développement des marchés de l'électricité se heurte à d'autres obstacles potentiels, tels que des goulets d'étranglement affectant le transport de l'électricité, des difficultés d'exécution des commandes ou d'octroi de permis fonciers. Pourtant, à partir du moment où des mesures sont prises pour résoudre ces difficultés, l'investissement peut suivre.

Le secteur de l'énergie propre concentre ainsi une part significative du défi de l'investissement lié aux ODD et au climat dans les MEED. Pour autant, c'est le même type d'approche – identifier et traiter systématiquement les obstacles à l'investissement en amont dans le cadre des stratégies public-privé – qui peut et doit être appliqué à de nombreux autres secteurs présentant un potentiel d'investissement non négligeable, sur des marchés inachevés ou imparfaits. Il peut s'agir des secteurs de la numérisation, du transport commercial ou des

¹⁴ Ibidem.

infrastructures WASH, des chaînes d'approvisionnement agroalimentaires ou de certains pans de l'éducation et de la santé.

Marchés des capitaux

Le développement des marchés de capitaux apparaît comme un cas particulier. Il revêt une dimension à la fois « horizontale », en ce sens que des marchés de capitaux plus performants sont à même d'aider à trouver des solutions de financement dans tous les secteurs, et « verticale », en ce sens qu'ils ont la capacité d'établir des connexions avec des sources de financement extérieures. Les marchés des capitaux dans les MEED sont beaucoup plus superficiels que dans les pays de l'OCDE de manière générale, et surtout dans les PFR. Par conséquent, les possibilités d'intermédiation entre l'épargne locale et l'investissement ne sont guère nombreuses. L'émission d'obligations thématiques (vertes ou de développement durable) ciblant les investisseurs nationaux et étrangers a cependant connu une croissance rapide ces dernières années, même si elle reste concentrée dans quelques pays des MEED relativement plus grands disposant d'un cadre réglementaire approprié et d'une infrastructure de marché des capitaux. L'offre peut être stimulée grâce à la coopération entre les décideurs politiques, à l'assistance technique aux autorités des marchés financiers et aux émetteurs, et à l'adoption de taxonomies vertes et de cadres conformes aux normes de référence.

Certes, il est impossible de voir apparaître du jour au lendemain des marchés de capitaux locaux à la fois profonds, efficaces et bien réglementés. Mais il est cependant important de promouvoir leur développement étape par étape (par exemple, en commençant par les produits du marché monétaire et les obligations thématiques ou souveraines, puis en élargissant la diversité des instruments). S'agissant davantage d'un processus d'évolution que d'une décision isolée, il convient d'encourager et de soutenir un développement proactif des marchés des capitaux et, plus largement, des marchés financiers.

1.2.3. Stimuler l'offre de projets susceptibles d'être financés

Le plus souvent, mais surtout dans les pays les plus pauvres, l'approche de la création de marchés devra aller plus loin et couvrir (l'assistance à) la préparation des projets. Bien qu'il soit par définition difficile d'obtenir des données, à l'exception des très faibles agrégats d'investissements privés et d'IDE dans les pays les plus pauvres, le manque de projets « bancables » est bien réel (voir l'annexe A.4). Des goulets d'étranglement existent au niveau de la conception et de l'élaboration des projets, c'est-à-dire dans la préparation des projets à recevoir des investissements à grande échelle. Et ce, malgré l'attention considérable accordée à ce sujet au moins depuis le G20 de 2012 et la mise en place de nombreux mécanismes de préparation des projets financés par des bailleurs de fonds.

L'aide à la préparation des projets, y compris, par exemple, en ce qui concerne la documentation juridique, financière ou de passation de marchés, est généralement définie et négociée projet par projet, et manque de transparence en raison de la nature privée de la plupart des transactions. Et si les dispositifs d'aide technique à la préparation des projets

abondent – l’ODI en dénombre 150 rien que pour l’énergie propre¹⁵, et on en trouve d’autres encore dans la boîte à outils mondiale de l’IFC¹⁶ –, le paysage reste très fragmenté, avec des mandats et des exigences qui varient, rendant ainsi les dispositifs souvent difficiles d’accès. Il peut en résulter un processus chronophage qui entrave toute réplique et mise à l’échelle, avec des structures financières qui peuvent être difficiles à évaluer pour les investisseurs.

Pour développer les milliers de projets conçus et structurés de manière adéquate, qui seront nécessaires chaque année pour atteindre l’échelle requise, il faudra impérativement défragmenter les mécanismes et renforcer les capacités locales :¹⁷

- *Promoteurs* : l’une des approches consiste pour les DFI et les autres investisseurs à s’associer à des promoteurs ou à des services publics qui font bénéficier les marchés émergents et frontiers de leur expertise en matière de développement de projets – et même à favoriser la création de ces promoteurs ou services publics.¹⁸ Une des tâches essentielles est de surmonter les barrières culturelles entre le secteur public et le secteur privé.
- *Système bancaire local* : une autre approche pour passer à l’échelle supérieure consiste à développer des portefeuilles de projets par le biais d’intermédiaires.¹⁹ Il pourrait s’agir de combiner l’aide technique aux intermédiaires financiers avec des conseils aux emprunteurs et, le cas échéant, des financements mixtes pour faire face aux risques liés à l’arrivée de nouveaux acteurs.
- *Les banques nationales de développement (BND)* peuvent également intervenir en tant que partenaires/intermédiaires locaux, en particulier dans le cadre de projets de grande envergure. Comme le souligne l’OCDE, dans de nombreux pays, le rôle des BND est en pleine mutation, leur attention se portant de plus en plus sur la mobilisation de l’investissement privé et sur le développement de pipelines bancables.²⁰ Pour renforcer leur rôle en faveur de la finance mixte, il faudra une gouvernance, des mandats et des modèles d’entreprise adaptés.
- *Assistance packagée* : une autre solution consiste à aider les promoteurs de projets en mettant à leur disposition des modèles applicables à des projets et des pays similaires,

15 Boîte à outils mondiale pour promouvoir les investissements du secteur privé, IFC/BMD, https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/publications_ext_content/ifc_external_publication_site/publications/MDBs-Global-Toolbox

16 ODI (2018) *Clean energy project preparation facilities-mapping the global landscape*, novembre 2018.

17 Pour cette liste, voir également One Planet Labs, *Blended finance for scaling up climate and nature investments*, 2021.

18 À titre d’exemple, Scatec, qui a racheté SN Power, propriété de Norfund, en 2020, est un acteur intégré dont la capacité de production d’énergie renouvelable est de 3,5 GW dans les MEED et de 12 GW dans son pipeline. Globeleq adopte une approche similaire pour l’Afrique et a été parrainé initialement par BII et Norfund. Gridworks, société détenue par BII, fournit de l’électricité en réseau et hors réseau en Afrique.

19 Les mécanismes de financement de l’énergie durable (SEFF) de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) sont un exemple réussi de collaboration avec des banques locales. Les SEFF ont permis de débloquer plus de 2 milliards d’euros par l’intermédiaire de 80 banques dans tous les secteurs de l’économie, en faveur de projets individuels pour des montants compris entre moins d’un million de dollars et 30 à 50 millions de dollars. <https://www.ebrd.com/downloads/sector/eccc/sei-seff.pdf>.

20 OCDE (2020), *Blended Finance in the Least Developed Countries 2020*.

notamment dans le cas d'opérations de plus grande envergure. On peut citer à titre d'exemple la conception de packages standardisés complets destinés aux centrales d'énergie renouvelable à grande échelle, à l'instar de l'initiative Scaling Solar²¹ de l'IFC, qui contiennent des modèles et des conseils pour simplifier et accélérer les processus d'appel d'offres, des solutions de financement et d'assurance compétitives, et une meilleure gestion du risque et qualité du crédit.²²

Au-delà de la promotion d'approches intermédiaires et sectorielles pour intensifier la préparation et le développement des projets, il serait important de remédier à l'hétérogénéité des mécanismes existants et d'évoluer vers des systèmes d'aide flexibles et harmonisés. Dans le domaine des infrastructures, la Plateforme globale pour l'infrastructure (GIF) a été créée en 2014 dans le cadre du G20, précisément pour permettre une action collective et diffuser des services de conseil complets auprès des partenaires de développement, avec pour objectif de constituer des pipelines de projets d'infrastructure bancables. Cela devrait être beaucoup plus important.

1.2.4. Corriger l'équation « risque-rendement »

De nombreux projets dans les MEED, en particulier dans les pays les plus pauvres, ne progressent pas parce que le risque – réel ou perçu – est trop élevé ou que le rendement escompté est trop faible.²³ Si cet équilibre n'est pas au rendez-vous, les milliers de milliards ne pourront pas affluer. Cette situation a conduit au développement d'approches de réduction des risques visant à faire basculer l'équilibre, notamment à travers le financement mixte. Il convient de faire la distinction, sur le plan analytique, entre la garantie et le financement mixte. Pour faire simple, les garanties servent à amortir des risques (politiques, de change, de non-paiement, etc.). Le financement mixte associe des conditions de financement concessionnel et non concessionnel, afin de faire face aux situations dans lesquelles une tarification entièrement fondée sur le marché serait injustifiée ou inabordable.²⁴ Naturellement, les garanties peuvent être « combinées » et fournies à des conditions préférentielles.

21 Voir ci-après la section 2.4 et <https://www.scalingsolar.org/#toggle-id-7>.

22 Dans le même ordre d'idées, IRENA a mis au point une initiative de « contrats solaires ouverts ».

23 On peut se demander si les notations de crédit africaines, par exemple, ne donnent pas une image trop négative des risques réels (voir, par exemple, M. Kotecha <https://allafrica.com/stories/202211070531.html>). La Commission économique des Nations unies pour l'Afrique estime que le risque de liquidité est l'une des raisons pour lesquelles l'Afrique est mal notée et a proposé à cet égard un mécanisme d'aide à la liquidité pour remédier à ce problème.

24 Il s'agit de la définition commune des BMD pour le financement mixte. Dans la définition de l'OCDE, le financement mixte associe des fonds publics et commerciaux à des fins de développement, mais ne revêt pas de caractère concessionnel.

Tableau 2. Gestion des risques dans le financement des infrastructures – Rôle des garanties et du financement mixte

Phase du projet	Acteur du secteur privé	Principaux risques	Outils de gestion des risques
Phase 1 : Préparation du projet, préféabilité/faisabilité	Promoteurs/ investisseurs en capital initial	<ul style="list-style-type: none"> • Projet non investissable et non poursuivi • Planification du risque de change 	<ul style="list-style-type: none"> • Augmentation du financement de la préparation des projets dans des véhicules existants et nouveaux • Partage des données • Planification de la gestion du risque de change tout au long du cycle du projet
Phase 2 : Autorisations et construction	Promoteurs/ investisseurs en capital/ fonds d'investissement privés	<ul style="list-style-type: none"> • Risque réglementaire • Risque de construction • Risque de change 	<ul style="list-style-type: none"> • Partage des données et analyse comparative • Mécanismes de financement mixte adaptés, comprenant des garanties et des assurances ; couverture du risque de change au meilleur coût
Phase 3 : Opérations – refinancement	Sociétés d'exploitation, bailleurs de fonds (fournisseurs de dette : banques locales, banques internationales, gestionnaires d'actifs, compagnies d'assurance, etc.)	<ul style="list-style-type: none"> • Risque sectoriel et politique sur la viabilité du modèle d'entreprise • Risque macroéconomique sur la capacité de paiement • Risque politique • Risque de change • Risque de crédit 	<ul style="list-style-type: none"> • Mécanismes de financement mixtes comprenant la première perte, les garanties et l'assurance contre le risque politique • Couverture rentable des risques de change et maximisation du financement en devise locale visant à promouvoir le refinancement local • Agrégation des projets • Standardisation des objectifs de performance, des rapports et du partage des données

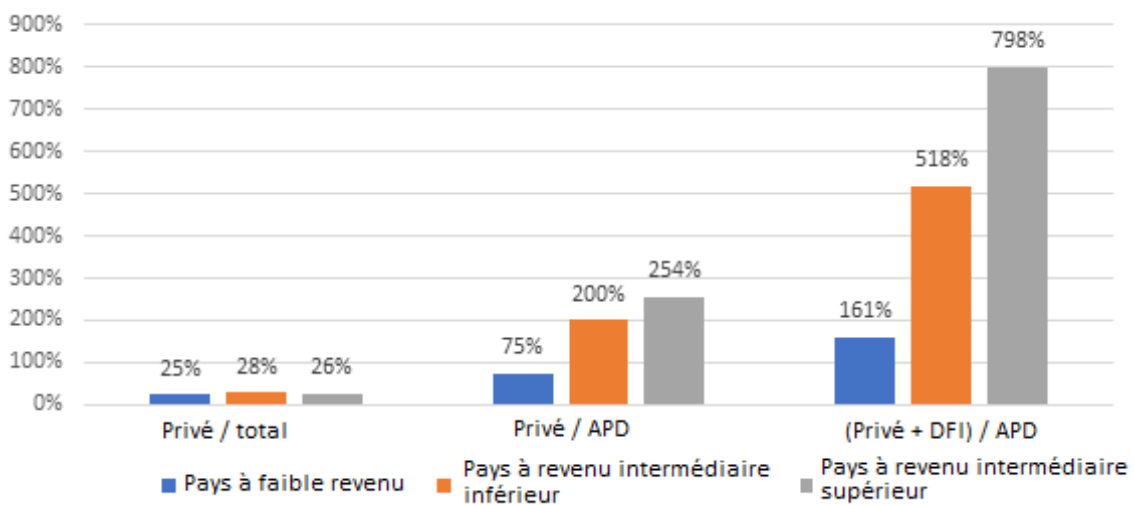
Source : Données adaptées du Groupe d'experts indépendants de haut niveau sur le financement de la lutte contre le changement climatique, novembre 2022.

Outre leur capacité à rassurer les investisseurs privés à travers une gestion macroéconomique solide, l'amélioration de l'environnement des entreprises et le déblocage des marchés, le financement mixte et les garanties constituent une approche complémentaire permettant de réaffecter les risques en matière d'investissement. La force du financement mixte et des garanties accordées par l'État réside dans leur capacité à mobiliser des fonds en aidant à faire converger les rendements corrigés du risque avec les exigences des investisseurs. Au regard des principes économiques, cela peut se justifier si les marchés ne parviennent pas à aligner les rendements ajustés aux risques sur les préférences sociales. Les raisons qui expliquent les dysfonctionnements du marché peuvent être diverses, mais les plus pertinentes en ce qui concerne les investissements dans les pays émergents relèvent de risques qui n'existeraient pas ou qui pourraient être atténués sur des marchés en bon état de fonctionnement. En outre, il peut être économiquement justifié de mettre en place des mesures d'atténuation des risques liés au financement de l'innovation, dès lors que les retombées économiques au sens large des pionniers sont importantes. Le tableau 2 présente une vue d'ensemble des étapes d'un projet, des risques associés et du ciblage potentiel des garanties, du financement mixte et d'autres outils de gestion des risques dans les projets d'infrastructure.

Si les stratégies aux frontières peuvent avoir un *impact élevé*, elles sont moins susceptibles de mobiliser des fonds à grande échelle et donc de combler les déficits d'investissement à l'échelle

mondiale. Les stratégies de mobilisation ont pour objectif d'atteindre un certain *volume*. En effet, comme le démontre la figure 3, les ratios de mobilisation en 2020 – financements privés mobilisés pour chaque dollar de financement concessionnel – étaient bien plus élevés dans les PRI que dans les PFR. Ce sont les DFI qui ont comblé cet écart, car la part des financements privés mobilisés dans l'ensemble du financement était faible, de l'ordre d'un quart, toutes régions confondues. Cela laisse supposer qu'il serait possible d'accroître la mobilisation dans les PRI si les DFI se mettaient en retrait au profit des sources de financement privées. De plus, une évaluation plus granulaire révèle que la concessionnalité est souvent mal ciblée sur la source du risque, ce qui entraîne une utilisation inefficace des fonds concessionnels.²⁵

Figure 3 : Financement mixte – Ratios de mobilisation du secteur privé et des DFI par groupe de pays (2022)



Note : Financement privé mobilisé exprimé en pourcentage du coût total du projet ; financement privé mobilisé divisé par les fonds concessionnels investis (ADP) ; somme du financement privé et du financement des DFI mobilisé, divisé par les fonds concessionnels investis.

Tant les garanties que les financements mixtes supposent un recours plus intensif à l'aide publique et à l'aide des bailleurs de fonds, ce qui suscite des interrogations quant à l'utilisation de ressources publiques pour débloquer des investissements dans le secteur privé.²⁶ Il existe en effet un risque que le financement mixte soit simplement mis en œuvre pour « arrondir les angles » en fournissant un financement à des taux inférieurs à ceux du marché. Pour éviter de disperser des ressources concessionnelles limitées, l'utilisation du financement mixte doit être soumise à des principes économiques rigoureux. À cet égard, les DFI ont convenu de principes communs comprenant l'additionnalité, la concessionnalité minimale, la durabilité commerciale, le renforcement des marchés et la promotion de standards exigeants.²⁷ Point important, « le financement mixte ne devrait être utilisé que dans les secteurs et les pays où le

²⁵ *Ibidem*.

²⁶ Par exemple, Charles Kenny, *Aid Transparency and Private Sector Subsidies at the IFC*, 17 janvier 2018. Center for Global Development. On notera, bien entendu, que les pays de l'OCDE utilisent des ressources publiques pour atteindre ces objectifs à grande échelle, mais avec un impact transformateur sans doute moins important.

²⁷ Groupe de travail des DFI sur le financement concessionnel mixte pour les projets du secteur privé, plusieurs années ; voir également Mutambatsere, E. et P. Schellekens, *The why and how of blended finance*, 2020 (<https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/768bcbce9-f8e9-4d61-a179-54e5cc315424/202011-New-IFC-Discussion-Paper.pdf?MOD=AJPERES&CVID=no0db6M>)

financement commercial n'est pas encore disponible pour un déploiement visant des résultats de développement » (Bartz-Zuccala *et al.*, 2022). L'idée est d'éviter tout débat idéologique et de déterminer à la place si le financement mixte est approprié ou non, pour quels projets, dans quels contextes, à quel niveau et sous quelle forme.

Toutefois, malgré d'intenses discussions internationales, dont celles du G20 et de divers autres forums, et les attentes croissantes concernant les stratégies de réduction des risques, les chiffres ne sont pas encore à la hauteur des espérances. Nous ne disposons pas de données agrégées fiables sur l'utilisation des garanties. Toutefois, le tableau 3 présente trois concepts de financement mixte relatifs aux flux financiers privés nets vers les PFR et les PRI. Quelle que soit la stratégie retenue, la part des flux nets bénéficiant de cette aide reste très faible. En effet, la part des subventions représentait 3,2 milliards de dollars, soit moins de 2 % de l'APD totale en 2019.²⁸ Les DFI déclarent avoir utilisé 1,4 milliard de dollars de financements concessionnels en 2019, pour un volume total de projets se chiffrant à 10,4 milliards de dollars. Le financement climatique représentait la plus grande part des volumes de financement concessionnel mixte, dépassant largement la moitié du total dans tous les groupes de revenus des pays.

Tableau 3. Flux de financement privé vers les PRI et les PFR, différents concepts

En milliards de dollars	2016	2017	2018	2019	2020
Flux financiers privés nets, dette et capitaux propres	721	1290	1108	954	909
OCDE : « Financement privé mobilisé »	35	40	48	46	51
DFI : « Financement concessionnel mixte pour le secteur privé »		9	6	10	11
Convergence : « Financement mixte total »	8	13	11	11	6

Sources : DRS de la Banque mondiale, TOSSD de l'OCDE, rapport conjoint des DFI, *Convergence State of Blended Finance 2022*.

Notes :

1. *Financement privé mobilisé de l'OCDE : utilisation stratégique du financement du développement pour la mobilisation de fonds supplémentaires en faveur du développement durable dans les pays en développement.*²⁹

2. *Financement concessionnel mixte pour le secteur privé des DFI : combinaison de financements concessionnels provenant de bailleurs de fonds ou de tiers et de financements normaux pour le compte propre des DFI et/ou de financements commerciaux provenant d'autres investisseurs, dans le but de développer les marchés du secteur privé, de satisfaire aux ODD et de mobiliser des ressources privées.*³⁰

3. *Financement mixte total de Convergence : utilisation de capitaux catalytiques provenant de sources publiques ou philanthropiques pour accroître les investissements du secteur privé dans les pays en développement afin de réaliser les ODD.*

Le point essentiel est qu'en s'attaquant aux risques et aux perceptions des risques qui entravent l'investissement, les garanties et le financement mixte devraient permettre d'encourager les investisseurs privés à jeter leur dévolu sur les MEED, en particulier les PFR et les situations « frontières ». L'accélération du déploiement d'outils de réduction des risques devra aller de pair avec un effort équivalent pour renforcer les pipelines de projets, au travers de la création de marchés et de projets. Si le déploiement de ces instruments doit être soumis à une

28 CAD de l'OCDE (2020) *Rapport sur l'aide publique au développement 2020*.

29 À noter que, selon cette définition, le financement du développement peut être à la fois concessionnel et axé sur le marché, et que le financement mobilisé peut être public ou privé, tant que l'objectif poursuivi est un objectif commercial.

30 À noter que cela suppose que les financements pour compte propre des DFI sont nécessairement fondés sur le marché et excluent, notamment, les subventions au titre de l'assistance technique relative aux projets.

gouvernance stricte afin d'éviter les gaspillages ou, pire encore, la dégradation des marchés, la nécessité d'une montée en puissance reste plus que jamais d'actualité.

1.2.5. Renforcer les canaux de financement pour mobiliser des capitaux

En ce qui concerne la mobilisation des capitaux (en aval), tout l'enjeu est de réussir à atteindre le niveau supérieur en passant de financements sur mesure et *ad hoc* à des solutions basées sur un portefeuille et sur le marché. Une attention particulière devra être accordée aux investisseurs institutionnels, tant internationaux que nationaux, qui représentent de loin la plus grande source inexploitée de fonds pour les projets dans les MEED. La contrainte ici n'est pas la disponibilité de fonds potentiellement disponibles, mais la manière de les relier à des investissements.

Les investisseurs institutionnels suivent des modèles d'investissement conservateurs, mais peuvent céder peu à peu à l'envie de diversifier leurs placements afin d'obtenir des rendements plus élevés.³¹ Sans former un groupe homogène, ils recherchent généralement la transparence (documentation standardisée), la liquidité (obtenue plus facilement avec des titres cotés et notés), des tickets relativement importants, et ils préfèrent les actifs opérationnels tout en évitant les risques liés à la phase de démarrage et de construction.³² Or, peu d'actifs dans les MEED remplissent directement ces conditions.

Pour tirer parti plus largement du marché de l'investissement institutionnel, il est nécessaire de créer des portefeuilles d'opportunités d'investissement et de mettre en place des intermédiaires capables d'agréger, de titriser, de diversifier, de labelliser/certifier des actifs et, le cas échéant, de réduire les risques de ces actifs. On peut y parvenir de trois manières, dont les deux premières ont été mentionnées précédemment :

- Au travers de structures de fonds mixtes (par tranches), comme ce serait le cas dans le cadre de « stratégies de mobilisation » de financements mixtes,
- Par le développement de marchés d'obligations thématiques qui peuvent ensuite être regroupés pour des investisseurs (à l'instar d'Amundi EGO, comme nous le verrons dans la partie 2),
- Par la création d'une classe d'actifs d'infrastructure durable. À cet égard, le programme FAST-Infra³³, lancé sous les auspices du sommet One Planet par HSBC, l'IFC, l'OCDE, la GIF et l'IPC, est une initiative clé.

31 IRENA (2020) Mobilizing Institutional Capital for Renewable Energy.

32 *Ibidem*. Plus de 75 % de tous les investissements directs réalisés par des investisseurs institutionnels en faveur de projets d'énergie renouvelable entre 2009 et le deuxième trimestre 2019 sont des transactions secondaires, c'est-à-dire des investissements dans des actifs déjà opérationnels qui ne nécessitent pas de financement supplémentaire.

33 « Finance to Accelerate the Sustainable Transition-Infrastructure » (FAST-Infra), <https://www.climatepolicyinitiative.org/fast-infra/> FAST-Infra développe un label dédié aux infrastructures durables, appelé à transformer le marché, ainsi qu'une plateforme technologique destinée à améliorer l'information et la distribution des prêts.

Chacune de ces approches permettrait aux investisseurs d'accéder aux actifs des MEED sous une forme plus standardisée et plus évolutive qu'aujourd'hui. Il est essentiel que ces initiatives s'adressent aussi bien aux marchés internationaux qu'aux marchés de capitaux nationaux et qu'elles trouvent écho auprès des investisseurs locaux dans les pays où les projets sont menés. Cet aspect est souvent oublié dans le débat actuel.

Premièrement, la plupart des PRI disposent de capitaux nationaux qui peuvent être exploités.³⁴ Le développement de projets ou d'actifs d'entreprise peut aider à renforcer les marchés de capitaux locaux, lesquels sont souvent dominés par la dette publique. Deuxièmement, les risques de change ajoutent considérablement aux risques du projet et il peut s'avérer coûteux de les atténuer dans le cadre d'un financement mixte. Faire appel aux capitaux locaux pour acquérir des actifs en monnaie nationale constitue une couverture naturelle. En effet, si l'initiative « des milliards aux milliers de milliards » venait à s'approcher de la réussite, en s'appuyant toutefois principalement sur des capitaux étrangers, elle engendrerait d'énormes déséquilibres extérieurs.

Les BMD, individuellement ou dans le cadre d'un travail collectif, peuvent jouer un rôle beaucoup plus important qu'aujourd'hui dans la mobilisation des capitaux privés. Dans une approche où les BMD se verraient confier un mandat explicite et ambitieux de mobilisation des capitaux privés, elles délaisseraient peu à peu leurs bilans pour s'orienter vers un modèle « originate and share » (origination et partage).³⁵ Par exemple, elles pourraient se concentrer sur les financements plus risqués ou en début de projet, et confier au secteur privé les actifs dont les flux de trésorerie sont stables. Elles pourraient en outre utiliser des pouvoirs de garantie pour drainer des capitaux privés dans des environnements réglementaires risqués, recourir davantage à des véhicules intermédiaires permettant l'agrégation et la diversification des expositions – y compris de manière groupée entre plusieurs BMD – et élargir leurs offres afin d'atténuer les risques de change du secteur privé.³⁶

Les BMD devront donc élaborer des stratégies différenciées pour les PFR et les PRI, en s'inspirant des critères de distinction entre les stratégies de mobilisation et les stratégies d'avant-garde du financement mixte. En ce qui concerne les stratégies pour les PRI, l'accent devra être mis sur les outils à forte capacité de mobilisation, ainsi que sur l'agrégation et la standardisation des actifs, afin de répondre à la demande des investisseurs institutionnels, et sur les approches de portefeuille ou de plateforme qui permettent de maximiser les avantages de la diversification. En ce qui concerne les stratégies pour les PFR, les attentes en matière de mobilisation devraient être plus modestes. Le besoin d'outils concessionnels et de financements mixtes, ainsi que de solutions personnalisées, devrait se faire davantage sentir. Pour les PFR, le problème essentiel n'est pas seulement le risque, c'est aussi le coût, car ce dernier influence la relation risque/rendement.

34 Par exemple, les trois quarts environ des actifs climatiques recensés par la Climate Policy Initiative (CPI) ont été financés au niveau national, en grande partie par le secteur privé.

35 Gregory N. (2023).

36 Lankes H.P. et A. Prizzon, « Multilateral development bank reform can – and must – benefit both low- and middle-income countries », site Web de l'ODI.

Partie 2. La marche à suivre : premiers enseignements de l'expérimentation IFC 3.0.

À la lumière des diagnostics ci-dessus, l'IFC a présenté à son conseil d'administration, fin 2016, une nouvelle stratégie visant à déterminer la marche à suivre. L'idée était d'en faire plus dans les pays les plus pauvres et, par voie de conséquence, de passer d'une position réactive à une position proactive. Cette stratégie, dite de « création de marchés » et baptisée « IFC 3.0 » repose sur sept « piliers » interdépendants, dont chacun définit une nouvelle approche pour l'IFC : (i) les diagnostics du secteur privé des pays (CPSD), (ii) les stratégies par pays de l'IFC, (iii) le développement des marchés financiers via un programme conjoint de la Banque mondiale et de l'IFC pour le développement des marchés des capitaux (JCAP), les obligations vertes et les MPME, (iv) le concept de « l'approche en cascade », (v) une incitation à « créer des projets », (vi) la réduction des risques et le financement mixte pour les pays les plus pauvres via le lancement du Guichet du secteur privé (PSW) de l'IDA, et (vii) l'estimation *ex ante* de l'impact des projets de l'IFC (AIMM). Le terme « amont » a été introduit lors d'une réunion du conseil d'administration de l'IFC en 2016, pour désigner les travaux proactifs visant à identifier les réformes politiques nécessaires dans chaque pays à la création de marchés, ainsi que la pression à créer des projets.

Dans un souci d'exhaustivité, il faut noter que la stratégie comprenait également la pression de l'IFC à accroître la mobilisation au travers de la syndication de ses portefeuilles de prêts et d'actions auprès d'investisseurs privés.³⁷ Nous ne discuterons pas ici de la stratégie de mobilisation, malgré son importance dans le débat actuel sur le « passage à l'échelle », étant donné qu'elle s'inscrit dans la continuité d'un effort fructueux de plusieurs décennies et qu'elle bénéficie d'une bonne notoriété.

Ces changements ont été approuvés sans réserve par le conseil d'administration et ont motivé l'augmentation de capital historique de l'IFC en 2018. Toutefois, un grand nombre de ces changements ont suscité une résistance (passive, pour l'essentiel) de la part du personnel et n'ont pris racine que très lentement, car ils supposaient de changer le système opérationnel et la « culture » profondément enracinés de l'IFC et de la Banque mondiale. Pour l'heure, le jury ne s'est pas prononcé quant au succès ou à l'échec de cette approche. Il est toutefois évident que pour améliorer le fonctionnement du système, la Banque mondiale devra agir en tant que partenaire plus proactif. Ainsi, la deuxième partie de notre article s'appuie en grande partie sur les enseignements et les éléments probants tirés de cette expérimentation.

2.1. Diagnostics du secteur privé et stratégies par pays

Il est très important de comprendre que dans le modèle classique des DFI ciblant le secteur privé, la proactivité n'est pas une exigence. Le modèle se limite à attendre que des « promoteurs » (clients/investisseurs du secteur privé) présentent des projets d'investissement

³⁷ La « pression » pour une mobilisation plus forte émanait du conseil d'administration de l'IFC à la fin des années 2000 et faisait partie des indicateurs clés de performance (ICP) de l'IFC. À partir du milieu des années 2010, l'IFC a connu un succès croissant auprès des investisseurs institutionnels agissant comme partenaires syndiqués dans le cadre des Programmes de portefeuille de cofinancement géré (MCPFP).

à financer. L'activité d'« origination » de nouvelles transactions consistait essentiellement à démarcher des clients, pour la plupart existants, afin de financer leurs nouveaux investissements ou leurs lignes de crédit « récurrentes ». Dans ce modèle, le seul besoin était de filtrer ce qui ne devait PAS être financé (par exemple, les drogues, les armes, le nucléaire, le charbon, etc.). Pour le reste, il s'agissait d'analyser les risques, d'essayer de les réduire par le biais de clauses restrictives et de montages financiers, et, sur cette base, de consentir ou non un financement. Cette approche est bonne et très utile, mais elle n'est pas adaptée au contexte des pays pauvres où le manque de projets bancables est une contrainte majeure.

Afin de maximiser leur impact sur le développement, les DFI internationales axées sur le secteur privé, telles que l'IFC, devraient cibler les domaines dans lesquels les réformes politiques et les investissements publics et privés sont les plus nécessaires. Il faut pour cela disposer d'une vision claire des principaux obstacles au développement du secteur privé, qu'ils soient d'ordre général ou propres à des secteurs, et élaborer des stratégies pour mettre en œuvre les changements et les investissements nécessaires. En d'autres termes, cela signifie avoir des idées claires et factuelles sur les secteurs les plus prometteurs dans lesquels il convient d'étendre ou d'approfondir les marchés et de développer de nouveaux projets de manière proactive. Mais avec des ressources budgétaires limitées, où faut-il concentrer les efforts pour être proactif (où, en amont, faut-il agir ?) ? Comment redéfinir ce qui peut et doit être financé par le secteur privé ? La réponse à ces interrogations a été de lancer deux nouveaux instruments, à savoir les diagnostics nationaux du secteur privé (DSP) et les stratégies nationales de l'IFC.³⁸

Les DSP permettent d'évaluer les avantages et les limites d'une croissance tirée par le secteur privé. Chaque DSP comprend une évaluation de l'état du secteur privé, un recensement des possibilités d'engagement du secteur privé à court terme et des recommandations en matière de réformes et d'actions politiques visant à mobiliser l'investissement privé et à trouver des solutions aux principaux enjeux de développement. On notera que, bien que dirigés par l'IFC, ces DSP ont été réalisés conjointement avec le personnel de la Banque mondiale. En conjuguant l'analyse des contraintes à l'échelle de l'économie et par secteur, les DSP permettent de créer une base analytique commune en vue de structurer le dialogue politique et d'orienter l'investissement privé transformationnel. Entre fin 2017 et mars 2023, des DSP ont été publiés pour 48 pays.³⁹

L'analyse et les recommandations des DSP ont éclairé les stratégies nationales de l'IFC. L'un des aspects essentiels de ces stratégies était l'élaboration de plans d'action visant à renforcer l'engagement de l'IFC en réponse aux réformes politiques, en s'appuyant sur des matrices « si/alors » afin d'estimer le potentiel d'investissement privé débloqué (« alors ») sur la base des réformes politiques mise en œuvre (« si »). De même, les stratégies nationales de l'IFC ont fait ressortir les domaines dans lesquels l'IFC devrait investir en amont, de façon à développer de nouveaux projets. Point important, les stratégies nationales de l'IFC ont été conçues en tant

38 L'IFC a en outre lancé des études sectorielles approfondies afin, notamment, d'évaluer la nécessité d'une action conjointe du Groupe de la Banque mondiale (WBG) pour tirer parti des possibilités de développement au niveau sectoriel.

39 Les DSP sont publiés uniquement avec l'approbation des États. L'IFC et d'autres institutions de financement du développement œuvrent ensemble à la réalisation d'analyses économiques approfondies qui permettent d'identifier les possibilités pour le secteur privé de maximiser l'impact sur le développement. La [Plateforme de diagnostics nationaux du secteur privé](#), lancée lors des Réunions de printemps de 2019, met à disposition des rapports de diagnostic qui recensent les opportunités et les obstacles au changement.

que documents internes destinés à enrichir les Cadres de Partenariat Pays (CPP) du WBG, étant donné que de nombreuses actions sont tributaires de réformes politiques pour lesquelles la Banque mondiale est investie d'un mandat et dispose des instruments nécessaires, ainsi que de la mise en œuvre de l'approche en cascade (voir ci-après).

Pour mesurer l'ampleur des bouleversements, il est important de savoir que les stratégies du WBG ont généralement été élaborées par la Banque mondiale avec une participation très limitée de l'IFC ou de la MIGA. En d'autres termes, dans les stratégies du WBG, l'IFC et la MIGA ont le plus souvent été prises en compte après coup. Pour autant, la Banque mondiale ne peut être blâmée, car ni l'IFC ni la MIGA n'ont jugé nécessaire d'élaborer de stratégies par pays, considérant que leurs mandats s'inscrivaient surtout dans une logique réactive et transactionnelle. Cependant, depuis 2017, l'IFC a mis au point 61 stratégies par pays, dans le cadre de sa réforme. Celles-ci n'ont pas été publiées, car elles ont été pensées en tant que contribution aux stratégies du WBG.

Malheureusement, l'intégration des stratégies nationales de l'IFC dans les CPP du WBG reste très « limitée ». En partie parce que les vieilles habitudes ont la vie dure, et en partie parce que les documents relatifs aux cadres de la Banque mondiale sont devenus plus généralistes au fil du temps, tandis que les stratégies de l'IFC sont restées, par nature, très spécifiques. Pour assurer l'efficacité des stratégies de l'IFC, et donc favoriser un positionnement proactif de la part de l'IFC, les stratégies nationales du WBG devraient également devenir beaucoup plus incisives et plus proches, dans leur contenu, de *business plans*. Elles devraient expliquer plus précisément les éléments suivants : quelles sont les réformes à même de débloquent l'investissement privé ? Comment aborder ces réformes dans le cadre du dialogue politique de la Banque mondiale, notamment au travers des opérations de politique de développement de la Banque mondiale (c'est-à-dire, le soutien budgétaire) ? Comment prioriser les solutions privées conformément aux principes de l'approche en cascade (section 2.2) et, dans le cas contraire, comment justifier les investissements publics dans des secteurs spécifiques ? Quel service de conseil déployer en matière de soutien ? Quels projets publics et privés développer au cours de la période visée par la stratégie ? Comment les différentes parties du Groupe peuvent-elles mettre à profit les compétences et les instruments de chacun afin de maximiser l'impact pour le développement et le climat ?

En résumé, une fois que l'IFC aura évolué vers une dimension plus stratégique et non plus exclusivement transactionnelle et réactive, cet effort devrait être soutenu par un engagement volontaire de l'ensemble du Groupe. À défaut, le personnel de l'IFC pourrait revenir à ses méthodes réactives, ne voyant aucun suivi concret et actif de ses efforts par la Banque mondiale, et les résultats resteraient inchangés : peu de projets privés et, par conséquent, un financement privé limité dans les pays pauvres. Mais grâce à des efforts conjoints et une bonne coordination, il est possible d'obtenir des résultats notables. À cet égard, le projet de parc solaire de Benban, en Égypte, constitue une excellente démonstration de faisabilité (voir l'encadré 2).

Encadré 2 : Le parc solaire de Benban en Égypte (source : IFC et autres)

Le parc solaire de Benban, en Égypte, illustre clairement la capacité des réformes politiques à créer des marchés et à débloquer des investissements privés concrets. Pour attirer l'expertise et les financements du secteur privé, l'État égyptien, soutenu par le FMI et la Banque mondiale, a réformé ses tarifs d'électricité et le cadre juridique et réglementaire de son secteur électrique au cours de la période 2014-2016, en adoptant en 2015 une loi fondamentale supprimant le monopole de l'État sur le secteur de l'énergie. Ces réformes ont permis de mobiliser de nombreux investissements du secteur privé pour la construction et l'exploitation de centrales électriques, notamment un immense parc solaire à Benban, près d'Assouan. Il s'agit aujourd'hui de la plus grande centrale solaire d'Égypte et de la quatrième plus grande centrale solaire au monde. Sur un terrain qui s'étend sur 37 kilomètres carrés, mis à disposition par l'État, le parc solaire regroupe 32 centrales solaires attenantes et coordonnées, produisant environ 1,65 GW d'électricité propre (ce qui correspond à une production annuelle de 3,8 TWh, soit 90 % de l'énergie produite par le gigantesque haut barrage d'Assouan). La construction s'est achevée en novembre 2019, 18 mois après le début des travaux. Elle a « englouti » environ 2 milliards de dollars d'investissements privés (et, de fait, permis de réaliser autant d'économies sur le budget de l'État). L'IFC a piloté l'un des montages financiers réunissant 9 banques internationales autour du financement de 13 projets. La BERD a quant à elle dirigé un autre consortium de prêteurs pour le financement de 16 projets supplémentaires. Proparco, branche du secteur privé de l'Agence Française de Développement (AFD), s'est chargée d'en financer un autre, tandis que les deux derniers s'inscrivaient dans une démarche d'autofinancement. La MIGA a fourni des garanties contre le risque politique à 12 projets au sein du parc solaire. Enfin, pour éviter d'avoir à gérer les différents critères ESG appliqués par chaque banque, l'IFC a pris la responsabilité d'appliquer ses standards à l'ensemble des projets menés dans le cadre du parc solaire, dans un souci de cohérence et d'efficacité.

2.2. Appliquer l'approche en cascade

L'approche en cascade consiste à rechercher de manière systématique des solutions et un financement auprès du secteur privé, au lieu d'accepter, sans discussion, des solutions provenant du secteur public, alors même qu'il existe de bonnes alternatives privées, ce qui revient *de facto* à exclure le secteur privé. L'approche en cascade a été lancée dans le cadre de l'IFC 3.0 afin de généraliser une meilleure pratique tirée du projet de l'aéroport Reine-Alia en 2007, mais qui reste malheureusement rarement reproduite. Ce qui retient l'attention dans ce projet, ce n'est pas l'opération elle-même et sa réussite⁴⁰, mais plutôt la manière dont il s'est déroulé.

Au départ, l'État jordanien a demandé à la Banque mondiale de financer l'extension et la modernisation de l'aéroport Reine-Alia. Au lieu de recourir à un prêt de la BIRD qui aurait alourdi la dette publique jordanienne, l'État jordanien et le personnel de la Banque mondiale ont décidé de s'adresser à l'IFC afin de structurer une solution privée, offrant ainsi un bon exemple de synergie au sein du WBG. Ainsi, l'État jordanien a pu bénéficier d'un aéroport très moderne et performant, sans alourdir sa dette publique et en percevant des revenus annuels

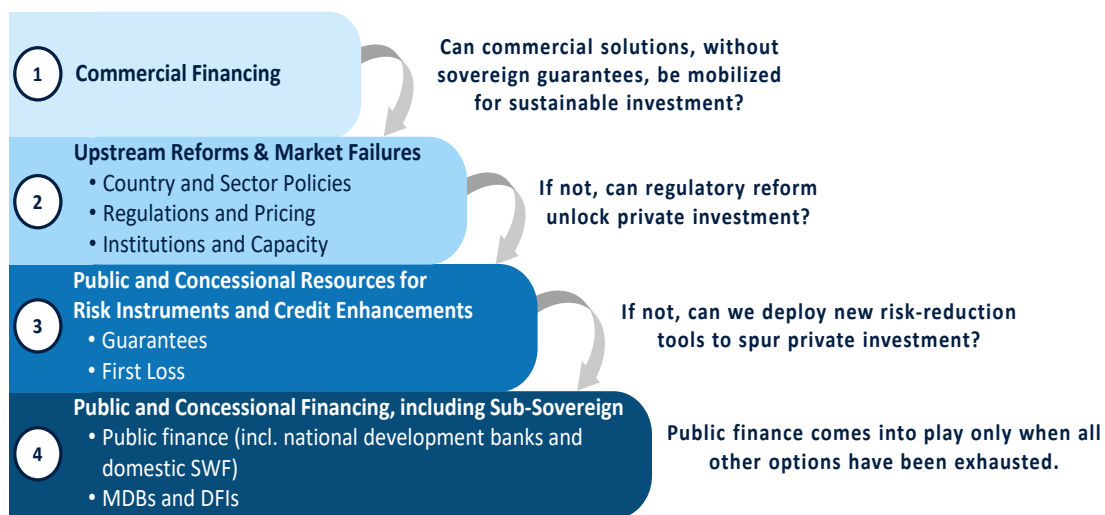
40 Pour une description détaillée de ce projet, voir : EMCompass IFC, avril 2017 ; <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/855fabf2-0f39-4cc7-a534-b4367f3eaf10/PFI-Yearbook-Article-QAII.PDF?MOD=AJPERES&CVID=IGz.tj8>.

importants sous la forme de redevances de concession élevées. Cette initiative est remarquable, dans la mesure où l’instinct comme la pratique « usuelle » auraient été, pour le personnel de la Banque mondiale et les représentants de l’État jordanien, d’opter pour la solution facile du financement public via un prêt sollicité auprès de la BIRD. Au lieu de cela, le projet est devenu le symbole de l’approche en cascade.

L’approche en cascade est un moyen simple d’élargir systématiquement la sphère des solutions privées, et donc de « créer des marchés et des projets ». Fondamentalement, il s’agit pour la branche publique des BMD de renoncer à financer ce qui pourrait et devrait être financé par le secteur privé et le financement privé, et donc d’éviter de créer de la dette publique supplémentaire. Le principe est simple : limiter l’investissement public (et la dette) à ce qui ne peut pas être réalisé par le secteur privé une fois les obstacles réglementaires levés.

L’approche en cascade peut être illustrée comme suit (voir la figure 4) :

Figure 4 : L’approche en cascade se présente comme un arbre de décisions ou d’actions



Source : Groupe de la Banque mondiale (2019)

[Traduction des termes de la figure]

Financement commercial	Des solutions commerciales, sans garanties souveraines, peuvent-elles être mobilisées pour des investissements durables ?
Réformes en amont et défaillances du marché - Politiques nationales et sectorielles - Réglementation et tarification - Institutions et capacités	À défaut, la réforme réglementaire permet-elle de débloquer l’investissement privé ?
Ressources publiques et concessionnelles pour les instruments de risque et les rehaussements de crédit - Garanties - Première perte	À défaut, peut-on déployer de nouveaux outils de réduction des risques afin de stimuler l’investissement privé ?
Financement public et concessionnel, notamment sous-souverain - Financements publics (dont les banques nationales de développement et les fonds souverains nationaux) - BMD et DFI	La solution du financement public n’intervient que lorsque toutes les autres options ont été écartées.

Bien que fortement approuvée par le conseil d'administration de l'IFC, l'approche en cascade s'est heurtée à la résistance de nombreux responsables et membres du personnel de la Banque mondiale, qui y ont vu une manœuvre visant à les « écarter » de l'infrastructure commerciale et, partant, à réduire leurs objectifs relatifs à l'octroi de prêts. L'approche a été rapidement rebaptisée « Maximiser le financement pour le développement », ce qui a permis de délayer le concept dans un slogan plus général. Cela a, en outre, eu pour conséquence de détourner l'attention du principe même du concept, qui est de remplacer les solutions publiques en tant que solution par défaut par des solutions privées et donc de favoriser les solutions privées au lieu de les exclure de fait au profit de prêts publics. L'approche en cascade a refait surface dans la récente « feuille de route d'évolution » de la Banque mondiale. Il est à espérer qu'elle sera pleinement mise en œuvre au moyen d'un ensemble approprié d'incitations destinées au personnel et s'inspirant de l'expérience antérieure.

Dans le contexte actuel de crise de la dette publique dans de nombreux MEED, l'approche en cascade présente l'avantage supplémentaire de réduire le risque budgétaire. Naturellement, l'utilisation de diverses formes de partenariats public-privé (PPP) fait partie intégrante de l'approche. En parallèle, la Banque mondiale devra s'attacher à aider les pays à réformer leurs infrastructures commerciales en misant sur l'amélioration de la solvabilité de nombreux services publics virtuellement en faillite (notamment par le biais de réformes tarifaires – voir ci-dessus le cas du parc solaire de Benban en Égypte), en encourageant le déploiement de son instrument de garantie partielle des risques et en se concentrant sur des projets réellement publics qui ne génèrent pas de flux de revenus (par exemple, les routes rurales).

Un vrai problème, toutefois, mis en avant par le personnel de la Banque mondiale, est que si l'approche en cascade est mise en œuvre par la Banque mondiale, elle devrait également être adoptée par d'autres BMD et agences d'aide bilatérale. Sans cela, ces dernières se contenteront d'entretenir des relations avec les États et l'effet d'entraînement pour le secteur privé n'aura pas lieu. On peut s'attendre à une résistance féroce, car pour de nombreuses BMD, le financement des infrastructures publiques représente une part importante de leurs engagements annuels en matière de prêts, et il est peu probable qu'elles voient d'un bon œil le secteur privé empiéter sur ce terrain. À cet égard, les actionnaires de ces différentes institutions devraient insister sur l'importance de se soumettre à aux mêmes « règles du jeu ». Si l'objectif est réellement d'aider à mobiliser beaucoup plus de capitaux privés, il s'agit là d'une condition indispensable pour les BMD comme pour les agences d'aide bilatérale.

On notera avec intérêt qu'en appliquant l'approche en cascade susmentionnée aux projets de lutte contre le changement climatique, il devrait être possible de générer et de financer des projets d'atténuation du changement climatique dans le secteur privé, en limitant le recours à des garanties publiques. *A contrario*, de nombreux projets d'adaptation, si ce n'est la plupart, nécessiteront un financement public. Par ailleurs, au-delà du secteur des infrastructures, les principes de l'approche en cascade devraient être appliqués aux lignes de crédit destinées au financement des MPME de l'agro-industrie, du logement et même de certains investissements dans les secteurs de l'éducation et de la santé.

2.3. Développer les marchés financiers locaux : J-CAP, marchés des obligations vertes et MPME

Une part très importante des « milliers de milliards » manquants devra provenir des marchés financiers et, comme indiqué dans la section 1.2.5, les DFI et les BMD se doivent de consacrer des efforts beaucoup plus soutenus au développement des marchés financiers et des marchés des capitaux dans les MEED. En ce qui concerne l'IFC 3.0, il s'agissait également d'un autre moyen important de créer des marchés et de nouvelles transactions. Là aussi, l'IFC et la Banque mondiale intervenaient à des niveaux différents dans des pays différents, ce qui avait pour effet de réduire leur impact global. Ce constat a motivé le lancement du Programme conjoint (IFC/BM) pour le développement des marchés financiers (J-CAP) en 2017. L'objectif du J-CAP était de combiner la mission de conseil politique de la Banque mondiale avec la mission de conseil plus pratique de l'IFC et son expérience de terrain en matière de lancement de « transactions de démonstration » en qualité d'investisseur d'ancrage pour de nouveaux produits financiers (notamment des solutions en devises locales, le marché hypothécaire, le marché des obligations d'organismes publics et des obligations d'entreprises, le crédit-bail, l'assurance, la bourse, etc.), en vue de fournir des conseils conjoints aux pays intéressés. Plusieurs bailleurs de fonds (l'Australie, l'Allemagne, le Japon, le Luxembourg, la Norvège et la Suisse) ont soutenu l'initiative. Le programme a ainsi démarré avec un nombre peu élevé de pays.

Grâce au J-CAP, le WBG est en mesure de proposer une solution « tout-en-un » aux pays qui s'engagent dans la voie du développement des marchés de capitaux. La particularité de cette initiative réside précisément dans l'utilisation combinée de services de conseil et de soutien aux transactions visant à mobiliser le financement du secteur privé via les marchés de capitaux pour des secteurs stratégiques clés, définis avec les autorités, qu'il s'agisse des entreprises, des infrastructures, du logement, des PME ou de la lutte contre le changement climatique. L'utilisation combinée des activités de conseil et de transaction instaure un cercle vertueux, dans lequel le premier et le second se renforcent mutuellement, offrant ainsi un impact maximal. L'approche est déployée au sein de six pays et d'un groupement régional : le Bangladesh, l'Indonésie, le Kenya, le Maroc, le Pérou, le Vietnam et l'Union économique et monétaire ouest-africaine. Les enseignements tirés de cette initiative devront faire l'objet d'une évaluation avant d'élargir le nombre de pays bénéficiaires.

Au-delà du J-CAP, l'IFC crée de manière proactive des marchés d'obligations vertes en combinant des services de conseil spécifiques et l'achat de nouvelles émissions par des banques dans les MEED. En 2018, l'IFC a lancé le Programme d'assistance technique aux obligations vertes (GB-TAP) dont l'objectif est de former les banques, d'aider les émetteurs potentiels à identifier les bons projets, d'assurer le suivi des résultats et d'établir des rapports conformément aux exigences internationales. Dans de nombreux pays, l'IFC a pleinement participé à l'élaboration des premières obligations vertes émises par les banques locales. Dans une volonté de montée en puissance, l'IFC et Amundi ont lancé en 2018 le fonds Amundi Planet Emerging Green One (AP EGO) visant à dynamiser la demande d'obligations vertes sur les marchés émergents (voir l'encadré 3).

Encadré 3 : Développer le marché des obligations vertes – GB-TAP et AP EGO

Programme d'assistance technique aux obligations vertes (GB-TAP) : le GB-TAP propose une série d'activités et d'initiatives visant à favoriser l'offre d'obligations vertes sur les marchés émergents, tant en termes de volume que de qualité, et ce, en misant sur la formation au sein des banques des marchés émergents, la définition de standards et la diffusion de meilleures pratiques à l'échelle du secteur. De 2018 à juin 2022, le programme a dispensé des formations de haut niveau à 751 participants issus de 176 institutions financières de plus de 50 pays. Ces formations ont contribué à l'émission de 45 obligations vertes, sociales et de développement durable, représentant une valeur de 3,2 milliards de dollars. Sur ce montant, 18 obligations d'une valeur de 2,8 milliards ont été émises directement par les banques des participants au programme. Un grand nombre de ces émissions constituaient les premières obligations durables dans leur pays. AP EGO a, pour sa part, investi dans 6 de ces obligations.

Fonds Amundi Planet Emerging Green One : AP-EGO est une société commune entre le gestionnaire de fonds Amundi, l'IFC et plusieurs autres DFI. Leur objectif était de créer une plateforme permettant de débloquer des capitaux auprès d'investisseurs institutionnels pour financer la lutte contre le changement climatique dans les pays en développement. Clôturé à 1,42 milliard de dollars et appelé à déployer 2 milliards de dollars dans des obligations vertes des marchés émergents au cours de sa durée de vie, ses produits étant réinvestis sur 7 ans, AP EGO était alors le plus grand fonds d'obligations vertes ciblé au monde, dédié aux marchés émergents. Il est également le premier de son genre à adopter une approche holistique et à soutenir la création d'un marché robuste d'obligations vertes à travers des activités de renforcement des capacités sur mesure. Outre un engagement de base de 256 millions de dollars⁴¹, l'IFC a été chargée d'aider les banques privées des marchés émergents à émettre des obligations vertes dans le cadre de sa mission de conseil.⁴² Fin août 2022, AP EGO gérait un portefeuille totalisant 1,4 milliard de dollars, composé à 77,8 % d'obligations vertes, un chiffre largement supérieur à l'objectif de 50 % fixé pour février 2023.

Développer les micro, petites et moyennes entreprises (MPME)

À juste titre, notamment en raison de son importance dans la création d'emplois, le financement des MPME figure depuis longtemps parmi les priorités des DFI internationales. Ces dernières établissent habituellement des lignes de crédit et/ou des mécanismes de partage des risques avec les banques locales et/ou les institutions de microcrédit, qui possèdent une bien meilleure connaissance du marché local. Un travail considérable a été réalisé au fil des années et de nombreuses expériences créatives ont été documentées. Du côté du financement en capitaux propres, la tâche est plus difficile. Mais là encore, les DFI internationales investissent généralement par l'intermédiaire de fonds de capital-investissement, mieux équipés pour le faire. Au-delà de la question du financement, un volet essentiel et bien documenté de la réussite du financement des MPME consiste à développer en parallèle un

41 La Banque européenne d'investissement (BEI), la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) et la société française Proparco figurent parmi les autres investisseurs d'ancrage. La politique ESG du fonds tient compte des critères de performance 2012 de l'IFC et de ses listes d'exclusion.

42 Cette assistance technique gérée par l'IFC a été financée initialement par une subvention de 7,5 millions de dollars accordée par le SECO, le Secrétariat d'État à l'économie.

programme d'aide technique sur mesure pour accompagner ces MPME dans le renforcement de leurs compétences en matière techniques et de gestion financière.⁴³

Outre ces aspects bien documentés, il est important de souligner deux questions essentielles, mais rarement mentionnées :

- La première est que les États doivent éviter l'accumulation d'arriérés envers les MPME, car cela plonge ces dernières dans une situation de stress financier. En règle générale, les MPME disposent d'un fonds de roulement très limité et la conversion des recettes en liquidités est essentielle à leur survie et à leur croissance. Il s'agit là d'une question financière à laquelle la Banque mondiale et le FMI se doivent d'accorder une attention systématique lorsqu'ils préparent leurs programmes d'aide budgétaire aux pays.
- La seconde est qu'il est important que la branche publique des BMD finance des incubateurs et des accélérateurs de start-up gérés par le secteur privé afin d'aider les entrepreneurs en devenir à affiner leurs idées, à faire face aux questions juridiques/réglementaires et fiscales souvent complexes, et à accéder au capital « providentiel » ou au capital-risque.

Un autre enjeu essentiel, mais largement tabou, est la nécessité d'ajuster les critères ESG des DFI internationales lorsqu'il s'agit d'accompagner les MPME. Si ce sujet est très sensible pour les ONG occidentales et les actionnaires des BMD, il n'en reste pas moins crucial. La plupart des DFI internationales appliquent des critères ESG très stricts, adaptés aux grandes entreprises privées disposant de capacités financières et techniques étendues. De nombreux observateurs estiment que les DFI tournées vers le secteur privé devraient « prendre plus de risques ». Toutefois, un examen plus poussé montre qu'une grande partie de ladite « aversion au risque » ne concerne pas le risque de crédit, mais le risque ESG, qui engendre un climat d'autocensure. Cela décourage fortement les opérations impactantes et complexes, ainsi que celles des MPME. Pour mieux toucher les petites entreprises, il faudrait revoir la définition et les modalités de mise en œuvre des critères ESG. Les règles existantes sont tout simplement trop difficiles à appliquer à la lettre par les MPME. Le plus important est d'accompagner ces micro et petites entreprises dans l'amélioration de leur environnement et de leurs normes sociales tout au long de leur croissance. Évidemment, ces normes sont très souhaitables, car elles permettent d'éviter de mauvaises pratiques. Mais le mieux peut parfois être l'ennemi du bien. Ceci est particulièrement vrai si les DFI souhaitent contribuer au développement d'un secteur privé local non oligopolistique.

2.4. Créer des projets

Outre les réformes identifiées dans le cadre des DSP et les stratégies nationales de l'IFC, agir « en amont » signifie également créer des projets bancables. Comme indiqué dans la section 1.2.3, le manque de projets susceptibles d'être financés est depuis longtemps reconnu comme un obstacle majeur à la croissance, par les DFI multilatérales et bilatérales spécialisées dans le secteur privé (voir l'annexe A.4). Le choix consiste à attendre que le pipeline de projets

⁴³ Pour plus de précisions sur la contribution des MPME au développement économique en Afrique, voir « Des millions pour des milliards », Séverino J.-M., Ferdi, (2023).

s'étoffe de lui-même (en misant sur un cadre macroéconomique sain, des réformes réglementaires, l'amélioration des infrastructures publiques, l'éducation, etc.) ou bien à consacrer, de façon proactive, du temps et des ressources à l'élaboration, en partant de zéro, d'un pipeline de projets susceptibles d'intéresser les investisseurs privés.

Il est particulièrement nécessaire de « créer des projets » dans les pays les plus pauvres. Mais pour cela, il faut surmonter deux obstacles majeurs :

- Le premier est qu'il est très coûteux d'élaborer des études de faisabilité susceptibles d'être financées.⁴⁴ Compte tenu de ces coûts, l'enjeu est d'être sélectif et de se concentrer sur les projets présentant le plus grand potentiel de transformation. Pour ne perdre ni temps ni argent, il est essentiel de recenser clairement dans chaque pays les secteurs et les domaines dans lesquels il faut s'engager dans la création de projets. C'est pourquoi les DSP et les stratégies par pays décrites ci-dessus sont essentielles à cette approche.
- Le deuxième obstacle est que les DFI internationales existantes spécialisées dans le secteur privé – y compris l'IFC – disposent de peu de personnel possédant les compétences nécessaires pour développer de nouveaux projets. Contrairement à leurs collègues de la Banque mondiale spécialisés dans le secteur public, le personnel de l'IFC n'a pas pour mission de développer de nouveaux projets, mais de structurer le financement de projets élaborés par des promoteurs. Dans les pays les plus pauvres, cela ne suffit pas pour accroître l'investissement et le financement privés. Pour le dire simplement, l'IFC 3.0 se devait d'ajouter des talents d'entrepreneurs et de développeurs de projets, au sein du pôle existant de bailleurs de fonds. Ce fut et cela reste une transformation profonde de l'ADN du personnel et de la culture des DFI dédiées au secteur privé.

Ce renforcement des compétences est possible, comme le démontre l'initiative Scaling Solar. Le programme a vu le jour en Zambie en 2016,⁴⁵ puis a été répliqué à Madagascar, au Sénégal, en Éthiopie et en Ouzbékistan.⁴⁶ En résumé, il a été possible de produire de l'électricité propre à très bas prix en attirant des promoteurs techniques de premier plan dans le cadre d'une procédure d'appel d'offres visant à mettre en œuvre un projet défini et préparé par l'IFC et l'État zambien, la Banque mondiale fournissant les garanties partielles de risque (PRG) (voir la section sur les garanties partielles de risque ci-dessous). Aucun des projets d'investissement privé créés et financés dans le cadre du programme n'aurait pu aboutir sans l'initiative Scaling Solar de l'IFC. En ce qui concerne les marchés relativement petits des pays de l'IDA, les investisseurs privés n'auraient même pas envisagé de venir d'eux-mêmes, de consacrer du temps et des ressources à la réalisation d'une étude de faisabilité, à la recherche et à l'achat ou à la location d'un terrain pour leur centrale solaire, à l'obtention de toutes les autorisations officielles nécessaires, puis à la prise en charge du risque de non-paiement par le gestionnaire de l'infrastructure publique. Le fait que le projet ait été identifié et préparé, et que le risque ait

44 Pour un projet d'infrastructure, la GIF évalue le coût de l'étude de faisabilité et de développement à un montant compris entre 5 % et 15 % du coût total du projet.

45 Voir IFC (2016), *Scaling Solar delivers low-cost clean energy for Zambia*, https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/scaling+solar+delivers+low+cost+clean+energy+for+zambia.

46 Pour en savoir plus, consultez *Scaling Solar: the complete package* sur le site Web <https://www.ifc.org>.

été réduit, a fait toute la différence et a permis aux investisseurs d'offrir des prix très bas du kWh.

D'autres secteurs peuvent être développés de manière proactive. C'est déjà le cas pour certains, notamment avec la création de marchés et projets pour le logement (y compris le développement de marchés hypothécaires), pour l'agro-industrie, etc. Mais on ne sait pas encore si cette volonté de « créer des projets » deviendra la norme ou restera l'exception. Un moyen efficace serait d'appliquer un ICP simple pour mesurer le nombre d'études de faisabilité et/ou d'appels d'offres lancés auprès d'investisseurs (à la manière de l'initiative Scaling Solar) réalisés chaque année.

Il est coûteux de créer des projets bancables. Aussi, lorsqu'une DFI génère ce type de projets, d'autres peuvent être tentés de resquiller et d'offrir un financement moins cher au promoteur sélectionné. Heureusement, il existe plusieurs manières d'atténuer ou d'éliminer ce problème potentiel. En ce qui concerne le coût général de développement du pipeline de projets bancables, et comme mentionné ci-dessus, la sélection est essentielle et devrait être l'un des principaux objectifs des DSP et des stratégies nationales. Pour chaque projet, le problème des resquilleurs pourrait être évité avec la signature d'un accord conclu avec le promoteur afin qu'il finance le projet avec la DFI qui l'a lancé et/ou qu'il paie une commission de préparation du projet si le financement du projet est assuré par une autre source. Un troisième moyen pourrait être d'affecter des subventions – par exemple dans le cadre du PWS de l'IDA ou de la GIF – aux fins du financement d'un pipeline de projets bancables à mettre aux enchères auprès d'investisseurs potentiels. Ce pourrait être encore une combinaison de ces trois moyens (sélection, commission de préparation et subventions de financement d'un pipeline).

Une alternative – non exclusive – permettant d'augmenter de manière systématique le pipeline de projets bancables et d'attirer des financements privés pourrait être la suivante : la Banque mondiale développerait des projets et financerait la phase de construction sur les bilans de l'IDA ou de la BIRD (par exemple dans les secteurs des infrastructures et de l'agriculture), puis les revendrait au secteur privé. Ce modèle « build and flip » (créer et revendre) mériterait d'être examiné de manière plus approfondie. La phase de construction initiale étant généralement la phase la plus risquée d'un projet, cela permettrait de générer davantage de financements privés et de libérer plus rapidement des capitaux de la Banque mondiale qui revendrait le projet au secteur privé. Associée à la réduction des risques au moment de la « revente », cette approche constituerait un excellent moyen de recycler rapidement les actifs publics et de mieux « exploiter » le capital de la Banque mondiale, de réduire la dette publique et d'attirer des solutions et des financements privés.

2.5. Miser sur l'atténuation des risques et le financement mixte pour attirer les capitaux privés

Supposons maintenant que les stratégies nationales du WBG ressemblent davantage à des *business plans*, que des réformes pro-investissements soient mises en œuvre et traduites de manière proactive dans les opérations de soutien budgétaire de la Banque mondiale, que l'approche en cascade soit appliquée et que l'IFC génère de nouveaux projets (par exemple, grâce à des études de faisabilité et à des ventes aux enchères) à financer par le secteur privé. Cela permettrait de débloquent de nombreuses nouvelles perspectives. Mais dans les pays

pauvres et dans de nombreux PRI, où l'environnement politique et les institutions sont fragiles et où les marchés sont limités, il y a fort à parier que cela ne suffise pas. « On peut amener le cheval à la rivière, mais on ne peut pas le forcer à boire. » Il faut donc que le rapport risque-rendement soit attractif. Comme nous l'avons expliqué dans la section 1.2.4, c'est ici que l'atténuation des risques et le financement mixte entrent en jeu, afin de débloquent le financement et l'investissement privés.

Les nombreux risques que présentent les projets privés dans les pays pauvres sont bien connus (voir le tableau 2 ci-dessus en ce qui concerne les projets d'infrastructure). Tout comme, sur le papier, les instruments permettant de les atténuer. Outre la MIGA, qui permet de protéger les investissements directs étrangers du risque politique, la Banque mondiale (par le biais de la BIRD et de l'IDA) dispose d'une gamme complète de garanties à même de mobiliser fortement le financement et les activités de développement du secteur privé (voir l'annexe A.5).⁴⁷ Néanmoins, depuis 1994, la Banque mondiale n'a accordé que 75 garanties. Certaines sont à l'appui de politiques, d'autres de secteurs et de projets.⁴⁸ Toutes sont efficaces pour mobiliser le financement privé en faveur du développement. Selon une étude récente du CGD,⁴⁹ les garanties politiques pourraient permettre aux MEED de lever des capitaux privés sur le marché à des conditions plus avantageuses. Les évaluations indépendantes internes et externes réalisées ces trois dernières décennies ont montré avec insistance la nécessité pour la Banque mondiale de déployer davantage ces instruments. Or, ces garanties ne sont que rarement utilisées, la Banque mondiale privilégiant les prêts directs.

Plus précisément, en ce qui concerne les projets, les garanties partielles de risque (PRG) sont particulièrement utiles dans le domaine du financement des infrastructures, car elles ont pour objectif de protéger partiellement les paiements effectués à une entreprise privée – par exemple, un producteur d'électricité indépendant (IPP) –, par des preneurs publics (le plus souvent, des entreprises de service public en mauvaise santé financière). En fait, cette garantie couvrant les obligations de performance et de paiement des États (ou des services publics et des entreprises d'État) est un instrument beaucoup plus puissant que l'équivalent de l'atténuation des risques de l'IFC/MIGA, puisque toute défaillance de l'État envers le secteur privé est assortie d'une contre-garantie publique/souveraine : la Banque mondiale paie si la garantie est appelée, et les montants ainsi versés deviennent un engagement de l'État envers la Banque mondiale. Ce dispositif crée les conditions nécessaires pour que la Banque mondiale et les États s'attaquent au problème sous-jacent du manque de solvabilité des entreprises de services publics dans de nombreux pays.

Malheureusement, les PRG sont très rarement utilisées, et encore moins commercialisées et déployées de manière proactive. Au cours des dix dernières années, la Banque mondiale n'a

47 On ignore souvent que la Banque mondiale a été conçue à l'origine pour servir à la fois d'institution de garantie et d'organisme prêteur (ce principe est clairement énoncé à l'article 1 des statuts de la BIRD). C'est seulement parce que les marchés des capitaux n'étaient pas assez développés dans les années 1950 que la Banque mondiale a dû intervenir pour financer les activités d'intermédiation des marchés financiers par l'octroi de prêts à long terme destinés à la reconstruction de l'Europe et du Japon après la Seconde Guerre mondiale. Ce n'est qu'en 1994 que la Banque mondiale a défini sa première politique de garantie.

48 Pour plus de détails sur le WBG avant le PSW, voir les Produits de garantie du Groupe de la Banque mondiale, avril 2016.

49 Clemence Landers et Rakan Aboneaaj, MDB Policy based guarantees: Has their time come? Juillet 2022.

engagé que 18 PRG⁵⁰ en faveur du secteur privé, soit moins de deux par an en moyenne. De plus, la tendance est à la baisse : au cours de l'exercice 2011, une seule garantie de ce type a été accordée, tandis que le chiffre est tombé à zéro au titre de 2012. En dollars, l'exposition moyenne de la Banque mondiale aux garanties a été inférieure à 0,7 % de ses engagements annuels sous forme de prêts et de subventions. Or, les faits ont prouvé à maintes reprises que le déploiement de garanties est un excellent moyen de mobiliser des fonds privés puisque, en moyenne, chaque dollar de garantie accordé par la Banque mondiale permet de mobiliser 4 dollars de projets d'investissement et de financement d'investissements. Ce faible taux d'utilisation des garanties peut être interprété comme reflétant un manque de mise en œuvre de l'approche en cascade, une méconnaissance ou une mauvaise compréhension de l'instrument, le tout combiné à une motivation insuffisante de la part du personnel. En définitive, la Banque mondiale pourrait en faire bien plus avec ces instruments d'atténuation des risques si ces derniers étaient déployés à grande échelle dans le but de soutenir les investissements à la fois du secteur public et du secteur privé.

La faible utilisation volontariste des garanties de paiement de la Banque mondiale explique en partie pourquoi les bailleurs de fonds de l'IDA ont accepté de mettre en place le PSW de l'IDA dans le cadre de l'IDA-18 (pour la période allant de juillet 2017 à juin 2020), renouvelé dans le cadre de l'IDA-19 (2020-2023). À chaque reconstitution des ressources, 2,5 milliards de dollars ont été affectés au PSW. Toutefois, l'IDA-19 a été ramenée à deux ans en réponse à la crise du Covid-19, et, en conséquence, le PSW a été réduit à 1,7 milliard de dollars (pour la période allant de juillet 2020 à juin 2022). Seuls 1,4 milliard de dollars (55 %) de la facilité ont été alloués au titre de l'IDA-18 – d'une part en raison d'exigences strictes et d'autre part en raison du temps requis pour mettre en place un nouvel instrument nécessitant une activité coordonnée entre les institutions du WBG – et le reste a été reversé dans les caisses de l'IDA. Dans le cadre de l'IDA-19, la totalité de l'allocation (révisée) a été utilisée.

Le PSW de l'IDA est un élément clé de l'IFC 3.0. À travers différents mécanismes, il appuie ou combine les investissements de l'IFC ou les garanties de la MIGA, afin de soutenir les investissements du secteur privé dans les contextes les plus difficiles. Le PSW est déployé selon quatre dispositifs :⁵¹

1. **Un mécanisme de financement en monnaie nationale (LCF)** dont l'objectif est de fournir des financements en monnaie nationale à long terme au profit des investissements de l'IFC dans les pays IDA où les marchés de capitaux ne sont pas développés et où les solutions de marché ne sont pas suffisamment disponibles (voir l'annexe A.6 pour plus de détails),⁵²
2. **Un mécanisme de financement mixte** qui associe l'appui du PSW à des investissements pionniers de l'IFC dans des secteurs à fort potentiel de développement, notamment les PME, l'agro-industrie, la santé, l'éducation, le logement abordable, les infrastructures, l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets,

50 La liste des garanties individuelles de la Banque mondiale est disponible sur le portail externe des projets de la Banque mondiale.

51 Voir le site Web de l'IDA : <https://ida.worldbank.org/en/financing/ida-private-sector-window/what-is-ida-private-sector-window>.

52 Pour plus d'informations sur le mécanisme de financement en monnaie nationale, voir l'annexe A.6.

3. **Un mécanisme d'atténuation des risques** qui fournit des garanties sur les projets, sans indemnité souveraine, afin d'attirer des investissements privés dans les grands projets d'infrastructure,
4. **Le mécanisme de garantie de la MIGA** qui vise à étendre la couverture grâce à la mutualisation de la première perte et à la participation au risque par le biais de la réassurance de la MIGA.

Comme indiqué dans le tableau 2 ci-dessus, le risque de change est un risque majeur, présent à chaque phase d'un projet d'investissement. Or, il s'agit de l'un des problèmes les plus difficiles à résoudre dans les pays pauvres. Le mécanisme de financement en monnaie nationale du PWS permet de débloquent des investissements dans des projets ne générant que des revenus en monnaie nationale. On notera que plus le pays est pauvre, moins les investisseurs et bailleurs de fonds peuvent se prémunir contre le risque de change. Dans les pays riches et dans certains PRI, beaucoup de ces risques peuvent être couverts en recourant aux marchés des capitaux (marchés obligataires profonds, marchés de change à terme, marchés de swaps et de produits dérivés, etc.). Par manque de solutions de marché, les pays IDA n'ont généralement aucune possibilité de se prémunir contre le risque de change. Le mécanisme de financement en monnaie nationale de l'IDA est, à certains égards, le plus innovant des mécanismes du PSW, et le premier de son genre.

Selon des estimations préliminaires, chaque dollar du PSW de l'IDA a permis de mobiliser entre 4 et 6 dollars de financement privé (voir The world bank group's experience with the IDA Private Sector Window -- An early-stage assessment, IEG, juillet 2021). Fait rassurant, en commentaire de cette évaluation, le conseil d'administration de la Banque mondiale a conclu que l'instrument se révèle généralement efficace et conforme aux principes, et « les membres ont souligné le rôle clé de l'instrument dans la mobilisation de l'engagement du secteur privé dans les pays ». ⁵³ La révision d'un examen post-Covid-19 effectué par l'IEG est en cours et jouera un rôle important dans l'ajustement de la conception des facilités et dans la réponse aux objections formulées. Outre l'effet de levier généré, il est possible de démontrer la valeur du PSW en mettant en évidence que davantage de projets peuvent être débloquent grâce au PSW et en démontrant leur impact économique, social et climatique.

Plus généralement, compte tenu de l'énorme potentiel que représentent les garanties comme moyen de débloquent le financement privé, il est temps que le WBG procède à un examen approfondi de cet instrument, y compris des nouvelles pratiques et des innovations dans le secteur privé et dans d'autres BMD et DFI. Cet examen permettra de recenser les éventuels chevauchements et complémentarités entre les instruments de la Banque mondiale, de la MIGA et de l'IFC (par exemple, le mécanisme d'atténuation des risques de l'IFC pour les grandes infrastructures est une alternative aux PRG de la Banque mondiale). Il devra en outre comporter une discussion franche sur le manque étonnant de recours aux garanties existantes de la Banque mondiale, ainsi qu'un regard approfondi sur le traitement comptable des garanties au regard des enveloppes et des provisions par pays. Plus important encore, un examen du processus de gouvernance de l'utilisation des garanties devrait permettre de s'assurer que leur utilisation découle d'une analyse économique rigoureuse, notamment en ce qui concerne la création d'externalités positives et/ou la correction d'une défaillance de l'État ou du marché.

53 IEG, The World Bank Group's Experience with the IDA Private Sector Window, juillet 2021.

Toutes les garanties n'étant pas équivalentes, l'examen devra évaluer le rapport coût-bénéfice et l'impact de chacune d'entre elles, et déterminer si d'autres garanties de la Banque mondiale auraient été mieux adaptées (voir les PRG ci-dessus).

Il est cependant urgent d'accroître le financement privé au bénéfice des ODD et de la lutte contre le changement climatique. Avant même de disposer des résultats de l'examen des garanties du WBG, la Banque mondiale se doit de commencer à mettre en œuvre des objectifs et des ICP sur la facilitation de l'accès aux capitaux privés et sur la mobilisation des capitaux privés au niveau du Groupe. Au niveau des unités et du personnel, des mesures incitatives devront être mises en œuvre, parallèlement à des actions de formation, afin d'augmenter de manière significative le recours aux garanties et la mise en œuvre de l'approche en cascade.

2.6. Mesurer l'impact. De manière systématique.

Dans la mesure où ce qui est mesuré est fait, il était essentiel pour l'IFC de mettre au point un système d'évaluation permettant d'anticiper, *ex ante*, l'impact des projets sur le développement, tout comme elle avait l'habitude de mesurer *ex ante* la rentabilité financière d'un projet (ce qui constitue également une supposition éclairée). En effet, un prêt ou une prise de participation peut être financièrement rentable, mais économiquement préjudiciable sur le plan des avantages sociaux, par exemple s'il renforce un monopole privé induisant un coût supplémentaire pour le consommateur. Compte tenu de l'ambition de l'IFC et de son mandat d'agent catalyseur, le système d'évaluation *ex ante* se devait d'appréhender à la fois l'impact (direct et indirect) du projet lui-même et son impact en termes de création ou de renforcement de marché. À vrai dire, en l'absence de ce type de système d'évaluation, une institution de développement telle que l'IFC fonctionnerait à l'aveugle, car elle a été créée dans le but de promouvoir le développement, et ne peut viser que des objectifs financiers.

Cela a conduit à l'élaboration du Système de mesure et de suivi de l'impact attendu (AIMM), lancé en 2017 et ajusté au fil du temps. L'AIMM est à l'origine des cadres d'impact d'autres institutions de financement du développement⁵⁴ et a permis à l'IFC d'élaborer les Principes opérationnels pour la gestion de l'impact, une initiative de lutte contre le blanchiment d'impact lancée en 2019, et désormais gérée par le Global Impact Investor Network (GIIN).

Grâce à l'AIMM, l'IFC peut estimer et évaluer l'impact attendu de ses interventions pour le développement à leur stade initial, c'est-à-dire lorsqu'elles sont encore en cours d'élaboration. Cette approche permet à l'IFC de sélectionner les projets en fonction de leur potentiel de développement et de leur profil financier, et d'optimiser ainsi la conception des projets. L'impact est évalué en fonction du contexte par pays et par secteur, tant du point de vue du projet que du marché (sur la base d'une vingtaine de « typologies de marché » sectorielles). Tout au long de la mise en œuvre du projet, les résultats sont actualisés au regard des prévisions *ex ante*. Outre leur intérêt pour la prise de décision concernant les projets, les évaluations de l'AIMM sont intégrées au tableau de bord de l'IFC et fournissent des indicateurs permettant de gérer l'équilibre entre le développement et les rendements financiers, tant pour les nouveaux engagements que pour le portefeuille en cours de mise en œuvre (approche stratégique du portefeuille). Elles servent également à gérer les performances aux différents niveaux de

54 Comprenant, entre autres, le cadre d'impact de l'institution de financement du développement JP Morgan.

l'institution, y compris au niveau du personnel. En définitive, l'AIMM semble avoir été à l'origine d'une très nette amélioration des résultats de l'IFC dans le domaine du développement, tels qu'ils ont été évalués par le Groupe d'évaluation indépendant (IEG) du Groupe de la Banque mondiale.⁵⁵

Compte tenu de leur sensibilité à l'ampleur du défi à relever dans le cadre d'un projet, les scores *ex ante* de l'AIMM ont en pratique été considérablement plus élevés pour les projets dans les PFR et ceux bénéficiant de fonds de financement mixtes. En ce sens, la sélection des projets apparaît conforme aux objectifs stratégiques. Par ailleurs, les scores concernant l'impact sur le marché (à savoir, la création de marchés) restent très en deçà des orientations du conseil d'administration de l'IFC et ont continué à diminuer ces deux dernières années. Cette tendance peut s'expliquer en partie par le financement de crise consécutif à la pandémie, mais aussi par les lacunes dans la mise en œuvre de l'IFC 3.0, en termes de collaboration entre les groupes de travail sur la création de marchés.

55 Même si les examens de l'IEG ne tiennent compte des nouveaux projets qu'avec un décalage de plusieurs années, notons que 52 % des projets d'investissement ont reçu une note satisfaisante ou supérieurs pour la période 2019-2021, contre 41 % pour la période 2016-2018, qui enregistre le niveau le plus bas. En ce qui concerne les notations des services de conseil, dont les cycles sont plus courts, l'amélioration est encore plus nette, puisque l'on passe de 38 % en 2015-2017 à 62 % en 2019-2021. Voir IEG (2022), *Results and Performance of the World Bank Group 2022*, <https://ieg.worldbankgroup.org/evaluations/results-and-performance-world-bank-group-2022>.

Conclusion : « La voie à suivre : achever le travail ! »

L'écart qui existe entre les milliards disponibles pour l'investissement dans les MEED et les milliers de milliards qui sont nécessaires pourrait être au moins partiellement comblé. L'effort, pour cela, devra être entrepris avec détermination et sans attendre, puisque tous les changements nécessaires ont été identifiés, qu'il existe des exemples concrets dont on peut tirer des enseignements et que l'on peut ajuster, et que les instruments disponibles sont suffisamment performants pour passer à la vitesse supérieure. Outre les efforts décuplés consentis par les MEED pour mettre en œuvre des réformes visant à promouvoir un secteur privé compétitif et à développer leurs marchés financiers, cela implique de modifier le système de fonctionnement traditionnel des BMD et des DFI et de faire un usage beaucoup plus efficient de leurs capitaux. Cela suppose également un changement radical des mentalités et des compétences au sein de ces institutions. Mais à moins de 7 ans de 2030 et 8 ans après le lancement de l'initiative « Des milliards aux milliers de milliards », si on n'agit pas maintenant, quand le fera-t-on ? Et si ce n'est pas le WBG, qui le fera ?

En tant que principale institution multilatérale de développement, dotée d'une capacité à proposer des solutions publiques et privées et d'un niveau de connaissances sans égal, le WBG se doit d'agir en chef de file et de relever le défi de la transformation des milliards en milliers de milliards. L'IFC 3.0 est une expérimentation pluriannuelle qu'il faut exploiter afin de déterminer ce qui a fonctionné, ce qui n'a pas fonctionné et les raisons de ces résultats. Selon nous, toutes les composantes conceptuelles sont présentes, ainsi que de nouvelles approches et de nouveaux instruments. Mais comme indiqué clairement dès le départ, et confirmé par l'expérience, le changement stratégique de l'IFC 3.0 ne peut fonctionner que si l'ensemble du WBG s'adapte et travaille en synergie, loin des silos parfois concurrents. Comme on peut le vérifier dans les exemples de « démonstration de faisabilité » de la partie 2, la plupart des projets novateurs et transformationnels de l'IFC ont fait l'objet, d'une manière ou d'une autre, d'une coopération avec la Banque mondiale. Il n'est donc pas surprenant que le conseil d'administration du WBG accueille avec enthousiasme ce type d'opérations où chaque partie du Groupe se renforce mutuellement pour un impact maximal.

Pour autant, malgré les progrès réalisés, il reste encore beaucoup à accomplir pour que cette stratégie dépasse le stade de l'exception et devienne la règle. Les principales réformes nécessaires à l'adoption d'un modèle économique plus proactif au sein du WBG, dans le but d'attirer les financements privés, peuvent être résumées de la façon suivante :⁵⁶

Pour la banque mondiale (BIRD et IDA) :

1/ S'inspirer davantage des matrices « si/alors » de l'IFC afin d'encourager le développement du secteur privé dans les dialogues politiques avec les pays des MEED et dans les opérations de soutien budgétaire.

⁵⁶ Ces recommandations sont distinctes de celles plus générales formulées dans d'autres instances, notamment en ce qui concerne l'utilisation efficace du capital de la Banque mondiale et l'optimisation de son bilan. Voir G20 (2022), *Boosting MDBs' investing capacity: An independent review of Multilateral Development Banks' capital adequacy frameworks*.

2/ Appliquer de manière systématique l'approche en cascade et modifier en conséquence les mesures incitatives destinées au personnel de la Banque mondiale (en élaborant pour cela des alternatives aux objectifs liés au volume de prêts générant de la dette publique). Pour les prêts destinés à financer des investissements publics générateurs de revenus, il conviendra de solliciter des entretiens obligatoires selon l'approche en cascade lors des examens des notes conceptuelles des projets et de justifier expressément dans les documents du conseil d'administration les raisons pour lesquelles une solution privée ne serait pas envisageable.

3/ Concevoir des projets d'investissement public de type « créer et revendre » afin de maximiser l'utilisation des capitaux de la BIRD et de l'IDA en attirant de manière proactive des financements privés après la période de construction, en particulier dans le secteur des infrastructures génératrices de revenus et dans d'autres secteurs tels que l'agriculture ou le logement.

4/ Promouvoir, évaluer et fixer des objectifs pour une utilisation plus proactive des garanties de la Banque mondiale, en particulier les garanties partielles de risque pour les investissements privés.

5/ Fixer des objectifs annuels et des ICP pour la facilitation de l'accès aux capitaux privés (PCF).

Pour l'IFC :

1/ Dans le « pipeline en amont », cibler des ICP relatifs au nombre d'opérations conçues par l'IFC, d'études de faisabilité générées et d'offres concurrentielles réelles (telle que l'initiative Scaling Solar), à destination des investisseurs potentiels des projets conçus et/ou générés par l'IFC.

2/ Examiner l'impact du PSW de l'IDA et ajuster en conséquence à la fois la conception du produit et les montants relatifs.

3/ Pour le financement des MPME : revoir les définitions et la mise en œuvre des critères ESG en vue d'une approche plus adaptée et plus dynamique.

En tant que « Groupe », le WBG se doit de :

1/ Remplacer l'actuel CPP du WBG par un *business plan* plus opérationnel, comprenant les stratégies des pays détaillées de l'IFC et leur matrice « si/alors ». Une alternative, à titre d'étape intermédiaire, consisterait à présenter les stratégies de l'IFC séparément au conseil d'administration.

2/ Évaluer les résultats du J-CAP en vue de l'étendre et de le transposer à plus grande échelle.

3/ Définir un ICP commun à l'ensemble du Groupe relatif à la mobilisation des capitaux privés.

4/ Revoir l'ensemble des garanties proposées par le WBG (BIRD, IDA, IFC et MIGA), afin d'assurer leur complémentarité et leur déploiement de manière résolument plus proactive.

Conjointement, le WBG et le FMI devront :

1/ Apurer de manière systématique les arriérés de paiement intérieurs des États dans les MPME au titre des opérations de soutien budgétaire.

2/ Travailler de manière proactive avec les régulateurs des institutions financières privées pour s'assurer que les réglementations existantes n'entravent pas inutilement le financement privé des MEED (Bâle III, Solvabilité II, etc.).

Au-delà des institutions de Bretton Woods, l'agenda ci-dessus doit aller de pair avec une intensification des efforts de partenariat avec d'autres BMD et DFI bilatérales et multilatérales, afin de convenir de « règles du jeu », de définitions, d'approches (par exemple, l'approche en cascade) et de normes (par exemple, comment utiliser le financement mixte et éviter un nivellement vers le bas) pour attirer les investissements privés.

En plus de leur rôle de supervision de la mise en œuvre des éléments ci-dessus, les actionnaires du WBG devront également être des acteurs de premier plan et :

1/ Insister pour que toutes les DFI et BMD dont ils sont actionnaires respectent les mêmes « règles du jeu », les mêmes approches telles que l'approche en cascade, le recours au financement mixte, etc.

2/ Résister à la pression des organisations de la société civile et soutenir l'ajustement des critères ESG aux spécificités des MPME.

Tout bien considéré, il est possible de faire une entorse à la vision de l'initiative « Des milliards aux milliers de milliards » en attirant davantage d'investissements privés dans les MEED. Mais il est également vrai « qu'une vision sans mise en œuvre est une illusion », et que l'écosystème actuel de financement du développement n'apporte pas d'investissements et de financements privés dans les MEED à la hauteur de ce qui est nécessaire. Le moment est venu pour le WBG de changer la donne et de transformer de manière radicale son système de fonctionnement. Baptisons cette ambition « WBG 3.0. »

Annexes

A.1 : À partir de quel moment le développement du secteur privé peut-il réduire la pauvreté ?

On sait aujourd'hui que la création d'emplois et la réduction de la pauvreté passent par un secteur privé efficace (PNUD, 2004 ; Raworth *et al.*, 2006 ; IFC, 2013). En effet, non seulement le secteur privé participe directement à la réduction de la pauvreté en fournissant un revenu direct aux travailleurs, mais il peut également générer des externalités positives (recherche et technologie, fourniture d'infrastructures, etc.) et dégager des revenus pour les institutions publiques (à travers la fiscalité) qui permettent de financer les biens publics et l'aide publique aux ménages les plus démunis. Or, la plupart des études empiriques sur l'impact du secteur privé sur la croissance économique et/ou la réduction de la pauvreté sont des études de cas nationales (et non des comparaisons entre pays). Par exemple, Jaax (2020) conclut que le développement de l'emploi privé a eu un impact positif sur la réduction de la pauvreté au niveau provincial au Vietnam entre 2000 et 2009. De même, Suryadarma et Suryahadi (2007) constatent un impact favorable des dépenses privées sur la réduction de la pauvreté en Indonésie entre 1984 et 2002. Ils arrivent en outre à la conclusion que cet effet de réduction de la pauvreté est d'une ampleur similaire à celle des dépenses publiques, et plaident donc en faveur d'une action combinée des deux secteurs. Belloumi (2014) constate un impact positif de l'investissement intérieur privé sur la croissance économique en Tunisie. Drèze et Sen (2013) ont établi qu'en Inde les réformes de libéralisation de 1991 ont induit une croissance économique et contribué à la réduction de la pauvreté.

Les principales questions qui ont été posées dans la littérature économique des pays en développement concernent la typologie du secteur privé que l'on souhaite promouvoir (secteur, taille des entreprises, etc.). Un rapport détaillé de l'IFC (IFC, 2013) souligne l'importance des débats entre les partisans du développement des micro et petites entreprises et les défenseurs des moyennes entreprises. Cependant, rien ne semble indiquer clairement qu'une catégorie d'entreprises contribue plus qu'une autre à la réduction de la pauvreté. Selon l'IFC (2013), les deux sont tout aussi importantes et complémentaires, plus que substituables. S'appuyant sur un échantillon de 76 pays, Beck *et al.* (2003) observent que les PME jouent un rôle dans la croissance économique, sans pour autant prouver que la croissance induite par le développement des PME contribue davantage à la réduction de la pauvreté que la croissance économique globale.

En ce qui concerne les secteurs les plus susceptibles de promouvoir la croissance économique, l'AFDB (2008) a fait valoir que l'une des principales raisons pour lesquelles une « croissance sans emploi » est observée en Afrique depuis plusieurs décennies est qu'une grande partie de la main-d'œuvre travaille dans le secteur de la subsistance, alors que la croissance est tirée par des gains de productivité rapides dans des secteurs très spécialisés à forte intensité capitaliste. Par conséquent, on privilégie souvent le développement de l'agro-industrie ou de l'industrie manufacturière légère.

A.2 : Description des estimations des besoins financiers des pays en développement

Auteurs	Objectifs	Pays	Besoins supplémentaires (par an)
Bhattacharya <i>et al.</i> (2022) et Banque mondiale (2023)	Atteindre les objectifs de développement et de lutte contre le changement climatique. Quatre secteurs étudiés : <ul style="list-style-type: none"> - Capital humain - Infrastructures durables - Adaptation et résilience - Restauration du capital environnemental grâce à des pratiques durables en matière d'agriculture, d'alimentation et d'utilisation des sols, ainsi qu'à la biodiversité 	MEED hors Chine	Total des besoins : D'ici 2025 : 3 700 milliards de dollars D'ici 2030 : 5 900 milliards de dollars Sur la base du financement total de 2019, estimé à 2 400 milliards de dollars, nous obtenons le montant supplémentaire requis suivant : D'ici 2025 : 1 300 milliards de dollars D'ici 2030 : 3 500 milliards de dollars
Gaspar <i>et al.</i> (2019)	Réaliser les ODD dans cinq domaines : <ul style="list-style-type: none"> - Éducation - Santé - Route - Électricité - Eau et assainissement 	PFR MEED Économies avancées (séparément)	Besoins supplémentaires d'ici 2030 : Total : <ul style="list-style-type: none"> - 500 milliards de dollars pour les PFR - 2 100 milliards de dollars pour les MEED Pour les secteurs « routes » + « électricité » + « eau et assainissement » : <ul style="list-style-type: none"> - 250 milliards de dollars pour les PFR - 1 000 milliards de dollars pour les MEED
Schmidt-Traub (2015)	Financer les ODD	PFR et PRI	D'ici 2030 : <ul style="list-style-type: none"> - PFR : 343 milliards à 360 milliards de dollars - Pays à revenu faible et moyen inférieur : 900 milliards à 944 milliards de dollars La moitié peut être financée par le secteur privé (l'autre moitié par une combinaison d'APD et de dépenses publiques nationales).
Rozenberg et Fay (2019)	Investissements dans les infrastructures nécessaires à la réalisation des ODD et au respect de la trajectoire visant à limiter les émissions de gaz à effet de serre à 2 °C.	PFR et PRI	D'ici 2030 : de 640 milliards à 2 700 milliards de dollars 70 % à 80 % de ces besoins en infrastructures concernent uniquement les « transports » et la « production d'énergie ».
CNUCED (2017) et Banque mondiale (2019)	Réaliser les ODD. Secteurs concernés : infrastructures essentielles, sécurité alimentaire, atténuation du changement climatique et adaptation à ses effets, santé et éducation.	Tous les pays en développement	Total des besoins : de 3 300 milliards à 4 500 milliards de dollars. Sur la base d'un niveau de financement annuel de 1 400 milliards de dollars en 2018-2019, il reste un écart de : 1 900 milliards à 3 100 milliards de dollars. 70 % peuvent être financés par le secteur privé.
BAD (2018)	Infrastructures	Pays africains	Total des besoins : D'ici 2025 : de 130 milliards à 170 milliards de dollars. Sur la base des estimations annuelles actuelles de 62 milliards de dollars, il reste un déficit annuel de : 68 000 milliards à 108 000 milliards de dollars.

Source : IHLEG (2022)

A.3 : Flux financiers nets agrégés (2011-2020)

Aggregate Net Financial Flows to Low- and Middle-income Countries, 2011–20

US\$ (billion)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Net financial flows, debt and equity	1,325	1,224	1,458	1,136	208	721	1,290	1,108	954	909
Percent of GNI (%)	6	5	6	4	1	3	5	4	3	3
Net debt inflows	717	588	815	540	-316	208	755	575	400	435
Long-term	405	469	448	395	172	243	433	352	372	419
Official creditors	39	34	31	48	49	62	56	81	64	129
Private creditors	366	434	417	347	122	181	377	271	308	291
Bonds	151	226	173	175	75	120	289	204	255	280
Banks and other private	215	209	244	172	48	61	88	68	53	11
Short-term	312	119	367	145	-487	-34	322	222	28	16
Net equity flows	608	636	643	597	524	513	535	534	554	473
Net foreign direct investment inflows	604	539	573	513	502	468	468	497	506	435
Net portfolio equity inflows	4	97	70	84	21	45	67	37	48	39
Net grant flows	99	91	108	115	101	111	117	121	117	125
Memorandum items:										
Net long-term private flows (debt and equity)	970	973	990	860	625	649	845	768	814	725
Net long-term public flows (debt and grants)	138	126	139	163	150	173	173	203	181	254
Workers' remittances	337	363	384	415	417	408	444	482	502	500

Sources: World Bank Debtor Reporting System, International Monetary Fund, Bank for International Settlements, and own calculations.

Sources : Banque mondiale, Fonds monétaire international, Banque des règlements internationaux et calculs effectués par les auteurs.

[Traduction des termes du tableau]

Flux financiers nets, dette et capitaux propres

Pourcentage du RNB (%)

Flux nets d'endettement

 Long terme

 Créanciers publics

 Créanciers privés

 Obligations

 Banques et autres créanciers privés

 Court terme

Flux nets de capitaux propres

 Flux nets d'investissements étrangers directs

 Flux nets de titres de portefeuilles

Flux nets de subventions

Postes pour mémoire :

 Flux nets privés à long terme (dette et capitaux propres)

 Flux nets publics à long terme (dette et subventions)

 Envois de fonds des migrants

A.4 : Manque de projets bancables dans les pays en développement

Le manque de projets bancables apparaît souvent comme l'une des principales raisons du manque d'investissement dans les économies en développement. Ce problème crucial doit être traité afin d'encourager l'investissement privé (BAD, 2018 ; BERD, 2022 ; IFC, 2022 ; Guide de Charm el-Cheikh pour un financement juste, 2022).

Selon le Guide de Charm-El-Cheikh pour un financement juste (2022), « les investisseurs privés et les institutions de financement du développement citent le manque de projets bancables comme l'un des défis les plus importants dans les PFR et les PRI. Cette remarque vaut particulièrement pour les pays africains (BAD, 2018 ; BERD, 2022 ; IFC, 2022), au point que Lakmeeharan *et al.* (2020) parlent du « paradoxe du financement des infrastructures en Afrique », à savoir le fait que (i) des fonds sont disponibles pour l'investissement, (ii) les besoins en dépenses sont importants en Afrique, et pourtant (iii) la plupart des projets ne parviennent pas à être financés. En effet, selon les auteurs, 80 % des projets d'infrastructure en Afrique sont abandonnés au stade de la faisabilité et du *business plan*, tandis que 10 % échouent entre cette étape et le *closing* financier (par conséquent, seuls 10 % des projets d'infrastructure parviennent à franchir l'étape du *closing* financier).

Différentes explications ont été avancées pour justifier ce manque de perspectives de financement :

- Le manque d'infrastructures physiques et de capital humain, qui tend à réduire la rentabilité des investissements et à freiner l'exécution de grands projets.
- Le manque de capacités de structuration financière et de projet, qui complique la transformation des opportunités de projet en propositions finançables, et qui alourdit les coûts de transaction.
- La perception d'un niveau de risque élevé pour le projet, même si le risque réel n'est pas aussi élevé.

Pour surmonter ces obstacles et accroître l'investissement, la plupart des rapports émettent les recommandations suivantes :

- Fournir une assistance technique (évaluation du marché, études de faisabilité, modélisation financière, règles de gouvernance, etc.) aux entreprises privées locales ayant un fort potentiel de réduction des coûts et de stimulation de l'investissement. À cet égard, on peut citer l'exemple de la Local Champions Initiative, lancée en 2018 par l'IFC, mise en œuvre au Burkina Faso, en Guinée, au Niger et au Togo (IFC, 2022).
- Comblent le manque de communication entre les investisseurs et les entrepreneurs locaux, et assurer des examens indépendants pour limiter toute sélection défavorable (pour les investisseurs étrangers) et fournir des modèles juridiques (pour les entrepreneurs nationaux).
- Mettre en œuvre des mesures d'atténuation des risques pour attirer les financements du secteur privé (par le biais notamment d'un rehaussement de crédit supplémentaire, de garanties contre la défaillance publique ou de garanties de crédit).
- Créer des plateformes et encourager la mise en commun de sources de financement afin de réduire le risque supporté par les investisseurs privés étrangers. À titre d'exemple, on peut mentionner le Climate Investment Mobilization Framework, une plateforme internationale multipartite proposée lors de la conférence de Charm el-Cheikh en 2022 dans le but d'allouer des fonds à des projets en recourant à des instruments de financement mixtes.

A.5 : Types de garanties du Groupe de la Banque mondiale

Institution	BIRD/IDA			MIGA		IFC	
Catégories	Garanties sur les projets Garantie de prêt	Garantie de paiement	Garanties politiques	Assurance du risque politique	Amélioration du crédit	Garantie de crédit	Mécanisme de partage des risques
Couverture	Défaut de paiement du service de la dette publique	Non-respect d'obligations de paiement de l'État hors prêts	Défaut de paiement du service de la dette publique	Risques politiques (inconvertibilité de la monnaie et restrictions sur les transferts, expropriation, guerre et troubles civils, rupture de contrat)	Non-respect des obligations financières souveraines par l'État, les entreprises publiques ou les autorités publiques	Tous les risques de crédit	Tous les risques de crédit
Bénéficiaire	Entité publique ou privée	Entité publique étrangère ou privée	Prêteurs commerciaux	Entité publique étrangère ou privée étrangère	Entité publique étrangère ou privée étrangère	Entité privée	Entité privée
Type d'investissement éligible	Dette ou obligation de paiement (nationale ou étrangère)	Dette ou obligation de paiement (nationale ou étrangère)	Dette ou obligation de paiement (nationale ou étrangère)	Capitaux propres, dettes et toute forme d'investissement (étranger uniquement)	Capitaux propres, dettes et toute forme d'investissement (étranger uniquement)	Dette (nationale ou étrangère)	Dette (nationale ou étrangère)
Contexte et objectifs	Contexte de projets d'investissement spécifiques pour lesquels l'État souhaite attirer des financements privés (capitaux propres et/ou emprunts)	Contexte de projets d'investissement spécifiques pour lesquels l'État souhaite attirer des financements privés (capitaux propres et/ou emprunts)	Produit du financement affecté à l'appui budgétaire au titre des Opérations de la politique de développement	Promotion de l'investissement privé étranger direct dans les pays en développement	Promotion de l'investissement privé étranger direct dans les pays en développement	Financement du commerce et des opérations de financement des entreprises, incluant le soutien aux PME	Pour les institutions financières qui souhaitent prêter à certains secteurs considérés par la SFI comme très porteurs de développement.

Source : Produits de garantie du Groupe de la Banque mondiale, note d'orientation d'avril 2016.

A.6 : Guichet de promotion du secteur privé (PSW) – Mécanisme de financement en monnaie nationale (LCF)

Le mécanisme de financement en monnaie nationale (LCF) a pour objectif de fournir des devises locales à long terme au profit des investissements de l'IFC dans les pays IDA où les marchés de capitaux ne sont pas développés et où les solutions de marché ne sont pas suffisamment disponibles. Le LCF permet à l'IFC de financer en monnaie nationale des projets à fort impact dans les pays IDA et les pays en situation de fragilité et de conflit (pays FCS) où les solutions en monnaie nationale sont peu développées, voire inexistantes. Ce mécanisme vise des clients qui interviennent dans des marchés où les possibilités de couverture du risque de change sont très limitées ou inexistantes.

Ce mécanisme est conçu pour permettre à l'IFC d'octroyer des prêts en monnaie nationale, tout en favorisant la complémentarité avec les solutions existantes, notamment celles fournies par les banques nationales, le fonds de change en devises locales, les banques centrales, etc. L'IFC applique une « hiérarchisation des solutions » au moment de rechercher des ressources en monnaie nationale pour des projets soutenus par le PSW. Pour cela, elle cherche d'abord à exploiter les solutions offertes sur le marché, par d'autres fournisseurs non commerciaux comme les fonds de change en devises locales, ou dans le cadre d'opérations de liquidités en cours ou en préparation dans des pays admissibles au PSW, avant de recourir aux options prévues par le LCF.

Ce mécanisme s'appuie sur les ressources mises en réserve par l'IDA à cet effet, de sorte que l'IFC est en mesure d'engager différentes opérations en monnaie nationale. Il agit comme un dispositif de transfert de risques dans le cadre d'opérations menées dans des pays admis au PSW à hauteur de l'allocation désignée au titre des ressources du PSW, qui représente un montant indicatif de 400 millions de dollars. Alors que l'IFC continue d'assumer le risque de crédit associé aux prêts et investissements sous-jacents, les principales opérations du LCF consistent à couvrir les risques suivants :

- **Risque de crédit de contrepartie** : les ressources du LCF couvriront les pertes résultant d'un défaut de contrepartie de la couverture de l'IFC si la qualité du crédit de la contrepartie ne satisfait pas aux critères standard de l'IFC ou si la contrepartie n'est pas habituelle.
- **Risque de marché et de crédit** associés à la gestion de liquidités à court terme dans le cadre d'instruments en monnaie nationale. Le client fournira une assurance contre les risques de variation négative de la valeur, tandis que le PSW couvrira les fluctuations imprévues de la valeur des projets locaux dans lesquels le produit de ses émissions obligataires a été investi temporairement jusqu'au décaissement.
- **Risque de transfert/convertibilité** : en faisant appel à des contreparties locales, l'IFC pourra offrir un swap livrable, mais couvrira le risque de marché à l'aide d'un swap non livrable obtenu à l'étranger ; les ressources du LCF fourniront une garantie contre l'incapacité à convertir/transférer la monnaie sans encourir de pertes au moment où l'emprunt couvert arrivera à échéance.
- **Risque de change/de taux d'intérêt ouvert** : s'il n'existe pas de solutions fondées sur le marché, l'IFC utilisera le LCF pour couvrir les risques de change et de taux d'intérêt, et le LCF fournira une assurance contre toute perte associée (ou recevra les gains connexes) aux fluctuations de cours durant la période de l'investissement.

L'IFC administrera le LCF sur la base d'un portefeuille afin de faciliter la diversification des risques couverts par les ressources du mécanisme, notamment par des stratégies d'assurance contre les risques ouverts. Si l'IFC subit des pertes effectives sur des investissements en monnaie nationale entrepris avec le LCF, elle soumet à l'IDA une demande de paiement en remboursement du montant de la perte.

Le LCF fonctionnera sur le principe de la concessionnalité minimum et d'une manière conforme à la méthode de calcul de son capital, tandis que l'IDA agira comme une contrepartie directe de l'IFC ou d'une autre entité plus à même de tenir ce rôle.

Sources : IFC et IDA.

Bibliographie

- AFDB (2018) *African Economic Outlook*. African Development Bank Group.
- African Development Bank et al. (2015) *From Billions to Trillions: Transforming Development Finance Post-2015 Financing for Development - Multilateral Development Finance*. Washington, D.C.: World Bank-IMF Development Committee.
- Bartz-Zuccala, W. et al. (2022) *Scaling up Blended Finance in Developing Countries*. Paris: OECD.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. and Levine, R. (2003) 'Small and Medium Enterprises, Growth, and Poverty: Cross-Country Evidence', *World Bank Policy Research Working Paper* [Preprint], (3178).
- Belloumi, M. (2014) 'The relationship between trade, FDI and economic growth in Tunisia: An application of the autoregressive distributed lag model', *Economic Systems*, 38(2), pp. 269–287.
- Bhattacharya, A. et al. (2022) *Financing a big investment push in emerging markets and developing economies for sustainable, resilient and inclusive recovery and growth*. London: Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science.
- Buchanan, B.G., Le, Q.V. and Rishi, M. (2012) 'Foreign direct investment and institutional quality: Some empirical evidence', *International Review of Financial Analysis*, 21, pp. 81–89.
- CFLI, EDFI and GIF (2021) *Unlocking private climate finance in emerging markets. Private sector considerations for policymakers*.
- Drèze, J. and Sen, A. (2013) *An Uncertain Glory*. Princeton University Press. Available at: <https://doi.org/10.2307/j.ctt32bcbm>.
- EBRD (2022) *Doing and expanding business in Sub-Saharan Africa by multilateral development banks - selected evaluation insights*. European Bank for Reconstruction and Development.
- G20 (2022), *Boosting MDBs' investing capacity: An independent review of Multilateral Development Banks' capital adequacy frameworks*.
- Gaspar V, Amaglobeli D, Garcia-Escribano M, Prady D, Soto M (2019) *Fiscal Policy and Development: Human, Social, and Physical Investments for the SDGs*. IMF Staff Discussion Notes No. 2019/003.
- Gregory, Neil (2023), *Taking Stock of MDB and DFI Innovations for Mobilizing Private Capital for Development*, Center for Global Development, Washington DC
- IEG (2021) *The World Bank Group's Experience with the IDA Private Sector Window: An Early-Stage Assessment*. Washington, D.C.: Independent Evaluation Group World Bank Group. Available at: <https://ieg.worldbankgroup.org/evaluations/ida-private-sector-window-early-assessment>.
- IEG (2022), *Results and Performance of the World Bank Group 2022*. Washington, D.C.: Independent Evaluation Group World Bank Group. Available at: <https://ieg.worldbankgroup.org/evaluations/results-and-performance-world-bank-group-2022>
- IFC (2013) *IFC Jobs Study. Assessing Private Sector Contributions to Job Creation and Poverty Reduction*. Washington, D.C.: International Finance Corporation World Bank Group.
- IFC (2016) 'Scaling Solar delivers low-cost clean energy for Zambia'. Available at: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/scaling+solar+delivers+low+cost+clean+energy+for+zambia.
- IFC (2018a) *Blended Finance - A Stepping Stone to Creating Markets*. Note 51. Washington, D.C.: International Finance Corporation World Bank Group. Available at: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/8e7889db-2860-4ed3-a465-54d1070ff2fb/EMCompass_Note_51-

[BlendedFinance_FIN+April+13.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mbkK6ld.](#)

IFC (2018b) *Scaling Solar: The Complete Package*. International Finance Corporation World Bank Group. Available at: <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f4df6171-1018-4003-ad9d-938ce4866c15/scaling-infra-solar-08.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mSCZFC>.

IFC (2021) *Using Blended Concessional Finance to Invest in Challenging Markets*. Washington, D.C.: International Finance Corporation World Bank Group.

IFC (2022) *G20 Compact with Africa. Compact Monitoring Report*. Washington, D.C.: International Finance Corporation World Bank Group.

IFC 'Global Toolbox to Advance Private Sector Investment'. Available at: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/publications_ext_content/ifc_external_publication_site/publications/MDBs-Global-Toolbox.

IHLEG (2022) Independent High-Level Expert Group on Climate Finance. Also referred to as Songwe, V., Stern, N. and Bhattacharya, A. (2022) *Finance for climate action: Scaling up investment for climate and development*. London: Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science.

IMF (2018) *The Future of Work in Sub-Saharan Africa*. Washington, D.C.: International Monetary Fund African Department.

IRENA (2020) *Mobilising institutional capital for renewable energy*. Abu Dhabi: International Renewable Energy Agency.

Jaax, A. (2020) 'Private sector development and provincial patterns of poverty: Evidence from Vietnam', *World Development*, 127, p. 104747.

Kenny, C. (2018) 'Aid Transparency and Private Sector Subsidies at the IFC'. Available at: <https://www.cgdev.org/blog/aid-transparency-and-private-sector-subsidies-ifc>.

Lakmeeharan, K. *et al.* (2020) *Solving Africa's infrastructure paradox*. McKinsey & Company.

Landers, C. and Aboneaaj, R. (2022) 'MDB Policy-Based Guarantees: Has Their Time Come?', *CGD Note*.

Lankes, H.P. (2021) *Blended finance for scaling up climate and nature investments*. One Planet Lab.

Lankes, H.P. and Prizzon, A. (2023) 'Multilateral development bank reform can – and must – benefit both low- and middle-income countries'. Available at: <https://odi.org/en/insights/multilateral-development-bank-reform-can-and-must-benefit-both-low-and-middle-income-countries/>.

Mischke, J. *et al.* (2022) *Global balance sheet 2022: Enter volatility*. McKinsey & Company.

Mutambatsere, E. and Schellekens, P. (2020) *The Why and How of Blended Finance*. International Finance Corporation World Bank Group.

Nassiry, D. *et al.* (2018) *Clean energy project preparation facilities*. Overseas Development Institute.

OECD (2020) *Official Development Assistance Report*. Paris: OECD.

OECD/UNCDF (2020) *Blended Finance in the Least Developed Countries 2020*. OECD Publishing, Paris. Available at: <https://doi.org/10.1787/57620d04-en>

PFI (2022) *Flying to new heights*. PFI Yearbook. Project Finance International.

Raworth, K., Dhanarajan, S. and Wren-Lewis, L. (2006) 'The private sector and poverty reduction', *Oxfam International 'From Poverty to Power' Background Paper*.

Rozenberg J, Fay M (2019) *Beyond the Gap: How Countries Can Afford the Infrastructure They Need while Protecting the Planet*. Sustainable Infrastructure. Washington, DC: World Bank

Sabir, S., Rafique, A. and Abbas, K. (2019) 'Institutions and FDI: evidence from developed and developing

countries', *Financial Innovation*, 5(1), p. 8.

Sadeghi, P. *et al.* (2020) 'Economic complexity, human capital, and FDI attraction: A cross country analysis', *International Economics*, 164, pp. 168–182.

Schmidt-Traub, G (2015) Investment Needs to Achieve the Sustainable Development Goals – Understanding the Billions and Trillions. *SDSN Working Paper*, Nov 2015.

Séverino, J.-M. (2023) 'Des millions pour des milliards', *FERDI Working Paper* (forthcoming).

Sharm El Sheikh Guidebook for Just financing (2022)

Statista (2023) 'Assets of financial institutions worldwide 2002-2021'. Available at: <https://www.statista.com/statistics/421060/global-financial-institutions-assets/>.

Suryadarma, D. and Suryahadi, A. (2007) 'The Impact of Private Sector Growth on Poverty Reduction: Evidence from Indonesia', *East Asian Bureau of Economic Research, Development Economics Working Papers* [Preprint].

Teixeira, A.A.C., Forte, R. and Assunção, S. (2017) 'Do countries' endowments of non-renewable energy resources matter for FDI attraction? A panel data analysis of 125 countries over the period 1995–2012', *International Economics*, 150, pp. 57–71.

UNCTAD 2017. *The Sustainable Development Goals Report 2017*. The United Nations, New York

UNCTAD (2022a) *Foreign Direct Investment in LDCs. Investment Trends and Policies since LDC IV and the Way Forward*. United Nations Conference on Trade and Development.

UNCTAD (2022b) *World Investment Report 2022. International Tax Reforms and Sustainable Investment*. United Nations Conference on Trade and Development.

UNDP (2004) *Unleashing entrepreneurship: making business work for the poor*. New York: United Nations Development Programme.

World Bank (2016) *World Bank Group Guarantee Products. Guidance Note*. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank (2019) 'Creating Markets' to Leverage the Private Sector for Sustainable Development and Growth: An evaluation of the World Bank Group's Experience Through 16 case studies. Independent Evaluation Group. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank (2020) *Capital Markets Development. A Primer for Policymakers*. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank (2022) *Private Participation in Infrastructure (PPI)*. Annual Report. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank (2023) *The Big Push for Transformation through Climate and Development - Recommendations of the High-Level Advisory Group on Sustainable and Inclusive Recovery and Growth*. Washington, D.C.: World Bank Group.

“Sur quoi la fondera-t-il l'économie du monde qu'il veut gouverner? Sera-ce sur le caprice de chaque particulier? Quelle confusion! Sera-ce sur la justice? Il l'ignore.”

Pascal



Created in 2003 , the **Fondation pour les études et recherches sur le développement international** aims to promote a fuller understanding of international economic development and the factors that influence it.



Contact

www.ferdi.fr

contact@ferdi.fr

+33 (0)4 73 17 75 30