

FINANCEMENTS INNOVANTS POUR LE DÉVELOPPEMENT DES ENTREPRISES EN AFRIQUE



RAPPORT ÉCONOMIQUE SUR L'AFRIQUE 2020



Nations Unies
Commission économique pour l'Afrique

FINANCEMENTS INNOVANTS POUR
LE DÉVELOPPEMENT
DES ENTREPRISES
EN AFRIQUE

Information de commande

Pour commander des exemplaires du rapport, veuillez contacter :

Commission économique pour l'Afrique

P.O. Box 3001

Addis-Abeba, Éthiopie

Tél : +251-11- 544-9900

Télécopie : +251-11-551-4416

Adresse électronique : ecainfo@uneca.org

Web : www.uneca.org

© 2020 Nations Unies

Addis-Abeba, Éthiopie

Tous droits réservés

Première impression novembre 2020

Titre : Rapport économique sur l'Afrique 2020 :
Financements innovants pour le développement des entreprises en Afrique

Langue : Français

Sales no. : F.20.II.K.2

ISBN : 978-92-1-125140-1

eISBN : 978-92-1-005125-5

Print ISSN : 1816-9902

eISSN : 1816-9910

Toute partie du présent ouvrage peut être citée ou reproduite librement. Il est cependant demandé d'en informer la Commission économique pour l'Afrique et de lui faire parvenir un exemplaire de la publication.

Les appellations employées dans cette publication et la présentation des données qui y figurent n'impliquent de la part de la Commission économique pour l'Afrique aucune prise de position quant au statut juridique des pays, territoires, villes ou zones, ou de leurs autorités, ni quant au tracé de leurs frontières ou limites, ni quant à leur système économique ou leur stade de développement. Les désignations « développé », « industrialisé » et « en développement » n'ont qu'une fin statistique et ne constituent pas une appréciation du stade de développement atteint par tel pays ou telle région.

Design de la couverture : Carolina Rodriguez, Dilucidar.

TABLE DES MATIÈRES

Listes des figures, tableaux et encadrés	v
AVANT-PROPOS	viii
REMERCIEMENTS	xi
LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS	xiii
RÉSUMÉ ANALYTIQUE	xvi
Des financements innovants pour les entreprises africaines	xviii
Banque d'entreprise	xx
Les marchés financiers	xxii
Les marchés d'actions	xxiii
Les marchés de la dette et le secteur privé	xxiv
Autres possibilités de financement privé	xxv
Le financement à long terme du développement durable	xxvi
Financement des infrastructures	xxviii
Tirer parti de la technologie financière	xxxii
La réglementation financière au service du développement du secteur privé	xxxiii
RECOMMANDATIONS CLEFS	xxxv
CHAPITRE 1 Évolution récente de la situation économique et sociale en Afrique	1
L'évolution récente de l'économie mondiale et ses conséquences pour l'Afrique	2
Évolution récente de la situation économique en Afrique	6
Le développement socioéconomique et ses multiples facettes	11
Performance du secteur financier	14
Possibilités de financement du développement durable en Afrique	19
Conclusions et incidences sur les politiques	21
Annexe	22
CHAPITRE 2 Le secteur privé en Afrique	27
Le développement du secteur privé en Afrique	29
Le secteur privé dans les économies fondées sur l'agriculture	30
Le secteur privé dans les économies fondées sur les industries extractives	32
Le secteur privé dans les économies fondées sur l'industrie manufacturière	34
Le secteur privé dans les économies fondées sur les services	36
Les obstacles au développement du secteur privé	38
Quelles solutions pour financer le développement du secteur privé en Afrique ?	44
Le rôle potentiel de la zone de libre-échange continentale africaine dans le développement du secteur privé	49
Conclusion	51

CHAPITRE 3	Accéder au financement du secteur de la banque d'entreprise en Afrique	57
	Vue d'ensemble de la banque de détail et d'entreprise	59
	Le secteur bancaire africain	61
	Le secteur bancaire et le financement du secteur réel	67
	Implications de la pandémie de covid-19 pour le secteur bancaire africain	69
	Conclusion	70
CHAPITRE 4	Mettre à profit le potentiel des marchés financiers africains	73
	Marchés des actions en Afrique et possibilités pour le secteur privé	75
	Marchés de la dette en Afrique et nécessité de mobiliser le secteur privé	81
	Autres possibilités de financement privé	85
	Produits des marchés financiers au service de l'industrialisation	89
	La menace de la pandémie de covid-19 pour les marchés financiers africains	92
	Conclusion	93
CHAPITRE 5	Le financement à long terme du développement durable en Afrique	97
	Obligations durables	99
	Financement des infrastructures	106
	Banques de développement	110
	Investisseurs institutionnels	113
	Conclusion	116
CHAPITRE 6	Les nouvelles technologies financières au service de l'Afrique	119
	Financement participatif, investissement participatif et prêts participatifs en Afrique	121
	Chaîne de blocs et cryptomonnaies	124
	Paiements et commerce électroniques	125
	Assurances	129
	Technologie financière et croissance du secteur privé	130
	Conclusion	132
CHAPITRE 7	La réglementation au service du financement en Afrique	135
	Aperçu des réglementations financières en Afrique	137
	Innovations financières et défis réglementaires	142
	L'avenir de la réglementation financière et le soutien nécessaire au développement du secteur privé en Afrique	145
	Mesures financières prises par l'Afrique face à la crise de covid-19	149
	Conclusion	151

CHAPITRE 8	Conclusionset recommandations	153
	La croissance économique de l’Afrique est forte mais la pandémie de covid-19 a fait naitre des incertitudes non négligeables	158
	En Afrique, le secteur privé est le moteur de la croissance et ouvre la voie au développement durable	159
	Les banques sont une source majeure du financement innovant en Afrique et les banques panafricaines suscitent de grands espoirs	160
	Les marchés financiers africains en plein essor offrent d’excellentes possibilités de financer des entreprises à forte croissance	161
	Le financement à long terme du développement durable	162
	Les technologies financières augmentent le financement du secteur privé grâce à des services et produits financiers variés	163
	Les décideurs doivent continuer d’améliorer la réglementation du secteur des services financiers, notamment au moyen des lignes directrices de Bâle III, et de soutenir les financements innovants dans le secteur privé	164

LISTES DES FIGURES, TABLEAUX ET ENCADRÉS

LISTE DES FIGURES

FIGURE 1.1	Croissance économique mondiale, 2015-2021	2
FIGURE 1.2	Cours d’un certain nombre de matières premières, 2017-2019	3
FIGURE 1.3	Croissance économique de l’Afrique, par groupe sous-régional, 2015-2021	6
FIGURE 1.4	Composantes de la croissance économique en Afrique, 2018-2021	7
FIGURE 1.5	Évolution de l’Indice de complexité économique en Afrique, par sous-région, 2013-2017	8
FIGURE 1.6	Investissement total, par sous-région, 2015-2021	9
FIGURE 1.7	Commerce des pays africains, 2015-2017	10
FIGURE 1.8	Indice de pauvreté multidimensionnelle, 2007-2018	12
FIGURE 1.9	Parts du revenu national des 10 % de la population les plus riches, 2010-2017	13
FIGURE 1.10	Ratio du crédit au PIB, par sous-région africaine	14
FIGURE 1.11	Marges nettes d’intérêts dans un certain nombre de pays, 2017	15
FIGURE 1.12	Évolution du ratio des fonds propres réglementaires des banques par rapport aux actifs pondérés en fonction des risques	16
FIGURE 1.13	Évolution de la stabilité du secteur bancaire	17

FIGURE 2.1	Croissance de la valeur ajoutée dans l'agriculture, le secteur manufacturier, l'industrie et les services	31
FIGURE 2.2	Les 22 premiers pays africains en termes de rente des ressources naturelles, 2016	33
FIGURE 2.3	Économies africaines fondées sur les produits de base (agriculture, mines et combustibles), sur l'industrie manufacturière et sur les services, selon la valeur de leurs exportations	37
FIGURE 2.4	Principaux obstacles au fonctionnement des entreprises en Afrique	39
FIGURE 2.5	Principaux obstacles au fonctionnement des entreprises en Afrique, selon la taille de l'entreprise	42
FIGURE 3.1	L'accès à une ligne de crédit ou à un prêt auprès d'une institution financière formelle est plus élevé parmi les grandes entreprises et plus faible parmi les petites entreprises (en pourcentage)	60
FIGURE 3.2	Le secteur bancaire africain est l'un des plus dynamiques et des plus rentables au monde, 2019	61
FIGURE 3.3	Croissance historique et prévisionnelle des secteurs africains des banques de détail et de gros dédiées aux entreprises (pools de revenus avant coût du risque en milliards de dollars É.-U.)	62
FIGURE 3.4	Le nombre de banques transfrontalières africaines a considérablement augmenté en 2019.	64
FIGURE 3.5	Les prêts interbancaires sont plus chers sur les marchés africains que sur les marchés matures, 2014-2019 Taux d'intérêt, points de pourcentage	66
FIGURE 4.1	Capitalisation boursière des quatre premières bourses des valeurs d'Afrique et d'autres marchés émergents	77
FIGURE 4.2	Introductions en bourse dans quelques bourses des valeurs africaines, 2014-2019	78
FIGURE 4.3	Capitalisation boursière mondiale des entreprises (en pourcentage du PIB, 2019)	82
FIGURE 4.4	Levée de capitaux privés africains, 2010-2019	86
FIGURE 4.5	Levée de capitaux privés dans le monde, 2010-2019	87
FIGURE 4.6	Part des transactions d'investissements privés africains par sous-région, 2013-2018	87
FIGURE 4.7	Évolution des actifs gérés dans les fonds communs de placement en Afrique, 2008-2020.	88
FIGURE 5.1	Émetteurs d'obligations durables, 2019	100
FIGURE 5.2	Émissions d'obligations vertes par région, 2007-2019	101
FIGURE 5.3	Investissements dans les infrastructures par les prêteurs et les donateurs internationaux, les gouvernements et le secteur privé en Afrique.	108
FIGURE 5.4	Financement du secteur privé dans les infrastructures, par sous-région, 2018.	109
FIGURE 6.1	Le nombre d'utilisateurs de chaînes de blocs augmente dans le monde, 2016-2019	124
FIGURE 7.1	Mesures de soutien au secteur financier mises en place par les pays africains en réponse à la pandémie de COVID-19	150
FIGURE 8.1	Du financement innovant en faveur des entreprises à la réalisation des ODD.	156
FIGURE 8.2	La zone de libre-échange continentale africaine	157

LISTE DES TABLEAUX

TABLEAU 1.1	Rendement de l'actif et rendement des capitaux propres, par sous région, 2012-2017	16
TABLEAU 1.2	Ratios de fonds propres réglementaires et taux de créances improductives des banques, par pays (en pourcentage)	18
TABLEAU 1.3	Les besoins de l'Afrique en matière de financement des infrastructures.	19
TABLEAU 3.1	Vue d'ensemble des principaux types de mécanismes de financement des banques	60
TABLEAU 3.2	Les 10 plus grandes banques panafricaines en 2019 (en millions de dollars É.-U.)	63
TABLEAU 4.1	Bourses des valeurs africaines avec une capitalisation boursière de plus d'un milliard de dollars.	76
TABLEAU 4.2	Bourses de marchandises en Afrique	85
TABLEAU 4.3	Value and number and African private investment deals, 2013-2019	86
TABLEAU 6.1	Financement non classique en Afrique, 2017-2023	122
TABLEAU 6.2	Modèles de financement participatif	123
TABLEAU 6.3	Modèles d'entreprises en commerce électronique en Afrique	126
TABLEAU 6.4	Modes de paiement disponibles sur les plateformes de commerce électronique.	126
TABLEAU 7.1	Exemples d'instruments au service des objectifs prudentiels	147

LISTE DES ENCADRÉS

ENCADRÉ 1.1	Solution numérique et emprunts : deux exemples du Kenya	20
ENCADRÉ 1.2	Le rôle de la régulation financière	20
ENCADRÉ 2.1	Transformation de l'agriculture aux États-Unis	30
ENCADRÉ 2.2	Création de valeur ajoutée dans l'industrie minière en Australie.	32
ENCADRÉ 2.3	Économie basée sur l'industrie manufacturière : le cas de la Chine.	35
ENCADRÉ 2.4	Économie basée sur les services : le cas de Hong Kong	36
ENCADRÉ 2.5	Fonds de garantie.	46
ENCADRÉ 4.1	Adoption du programme ELITE par la Bourse de Casablanca et la Bourse de l'Union économique et monétaire ouest-africaine.	79
ENCADRÉ 4.2	L'initiative CIMCOA dans la sous-région de la CEDEAO	80
ENCADRÉ 4.3	Opérations de rachat en Afrique	84
ENCADRÉ 4.4	Les marchés de produits dérivés et leur potentiel en Afrique.	90
ENCADRÉ 5.1	Exemples d'émissions d'obligations vertes en Afrique	102
ENCADRÉ 5.2	Soutien de la Chine aux meilleures pratiques du marché des obligations vertes	105
ENCADRÉ 5.3	Innovation dans les classes d'actifs en Afrique	106
ENCADRÉ 5.4	Étude de cas : Opérations de la Banque de développement d'Afrique australe en Afrique du Sud.	112
ENCADRÉ 5.5	Systèmes de fonds de pension en Afrique du Sud et au Maroc	115
ENCADRÉ 6.1	Nouveautés dans le domaine du commerce électronique.	128
ENCADRÉ 6.2	Exemples d'innovations dans le secteur bancaire africain.	131
ENCADRÉ 7.1	Évaluation des politiques macroprudentielles en Afrique	139
ENCADRÉ 7.2	Le bac à sable réglementaire au Kenya.	144
ENCADRÉ 7.3	Impact des réglementations sur les petites et moyennes entreprises	145
ENCADRÉ 7.4	L'importance des « testaments de vie ».	146

AVANT-PROPOS

Aujourd'hui, la pandémie de COVID-19 fait planer une menace sans précédent sur la croissance durement acquise par l'Afrique ces dix dernières années. Certes, la crise est mondiale, mais la résilience de l'Afrique va dépendre des stratégies et des politiques que les pays adoptent dès à présent, en s'appuyant sur les récentes initiatives visant à accélérer la croissance économique pour répondre aux aspirations nationales en matière de développement, conformément aux Objectifs de développement durable (ODD) et à l'Agenda 2063 de l'Union africaine, et ce de manière durable sur le plan financier et environnemental.

Selon l'ONU, la réalisation des ODD en Afrique d'ici 2030 devrait coûter environ 1 300 milliards de dollars par an. Ce montant va augmenter de façon spectaculaire en raison de la croissance démographique, estimée à 45 % sur la période 2020-2030, une dynamique qui risque de gravement compromettre les efforts déployés pour mettre fin à l'extrême pauvreté et aux inégalités, lutter contre les changements climatiques et doter le continent d'infrastructures résilientes.

Donner un rôle plus important au secteur privé, telle est la solution la plus largement préconisée pour financer ces efforts, compte tenu de la diminution des investissements des États et de la communauté des donateurs. C'est une option qui cadre bien avec les initiatives de la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) visant à exploiter le dividende démographique, à développer la classe moyenne, à accroître l'utilisation de la technologie, à promouvoir une urbanisation rapide et à stimuler les possibilités de chaînes de valeur régionales et mondiales pour les entreprises africaines, afin d'en faire des moteurs stratégiques de la croissance économique. L'Afrique est en effet un continent riche d'une solide base de ressources naturelles, d'un capital humain abondant et, surtout, d'entrepreneurs extrêmement actifs, autant de caractéristiques qui, ensemble, indiquent la voie à suivre pour le développement du secteur privé.

Le secteur privé africain est un puissant moteur de la croissance économique et peut aider les économies du continent à passer du statut de pays à faible revenu à celui de pays à revenu intermédiaire. Au niveau mondial, le secteur privé crée plus de 70 % des emplois ; c'est ce secteur qui invente, conçoit et produit la plupart des biens et des services à forte valeur ajoutée et qui fournit plus de 80 % des recettes publiques

des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire par le biais de l'impôt sur les sociétés et des impôts sur les revenus des salariés. Cependant, l'absence de financement demeure le plus gros obstacle à la création d'entreprises en Afrique. Ce constat est fait par 19 % des petites entreprises, contre 14 % des entreprises de taille moyenne. Le manque d'investissement est considéré comme un obstacle majeur pour le secteur manufacturier et les services. Ce sont ces contraintes financières qui rendent plus difficile la traversée de la « vallée de la mort », à laquelle les jeunes entreprises africaines ont du mal à survivre pendant les trois premières années de leur existence. Le secteur privé africain a besoin d'un financement durable et innovant.

Au niveau mondial, un groupe de travail sur le financement numérique des Objectifs de développement durable a été lancé en novembre 2018 par le Secrétaire général de l'Organisation des Nations Unies et chargé d'identifier les possibilités, les défis et les moyens d'action concernant la convergence de la technologie numérique, de l'écosystème financier et des ODD. Pour le continent, la Commission économique pour l'Afrique n'a cessé de souligner les problèmes de financement et ses activités à ce sujet ont trouvé leur aboutissement dans une note de synthèse qui a servi de base au Programme d'Action d'Addis-Abeba issu de la Conférence internationale sur le financement du développement de 2015.

L'édition de 2020 du Rapport économique sur l'Afrique, sous-titrée « Des financements innovants pour le développement du secteur privé en Afrique », passe en revue les instruments financiers, les pratiques et les politiques innovants requis pour permettre aux pays africains de franchir une nouvelle étape dans l'élargissement de leurs gammes d'entreprises, notamment les start-up, les petites entreprises, les entreprises sociales, les entreprises professionnelles (comme les cabinets d'avocats et de médecins), les sociétés cotées en bourse et les entreprises publiques-privées - toutes entreprises qui doivent être le moteur d'une croissance économique inclusive, créer des emplois et ouvrir la voie à de meilleures conditions de vie pour les populations africaines. C'est là une idée qui vient à point nommé en cette ère numérique, alors que certains pays africains, comme le Ghana, le Kenya, l'Ouganda et le Rwanda, se sont déjà lancés dans la révolution des technologies financières pour ouvrir de nouvelles perspectives à la population non bancarisée, notamment aux femmes entrepreneurs et aux petites et moyennes entreprises dirigées par des jeunes.

Le rapport précise les domaines sur lesquels il faudrait axer les politiques et les pratiques pour créer des innovations dans le financement du secteur privé. Il montre notamment que le secteur des services financiers est encore dominé par les banques de détail, en raison du caractère encore très rudimentaire des réformes des institutions financières non bancaires, comme les compagnies d'assurance et les organismes de financement du logement. Le secteur est aussi marqué par des marchés de capitaux embryonnaires, qui n'offrent pas un éventail complet d'actions, d'obligations d'entreprise et d'obligations d'État. Il manque de mécanismes de financement adaptés aux start-up ou jeunes entreprises, par exemple le capital-risque, et à la restructuration des entreprises, par exemple des financements d'acquisition par emprunts. Or, on a récemment assisté à une impressionnante croissance de start-up de technologie financière dans de nombreux pays, comme le Ghana, le Kenya et la Tunisie. Dans le secteur des petites entreprises, ce sont les institutions de microfinance qui ont ouvert la voie en fournissant à la fois des financements et des formations pour permettre à des entreprises nouvellement créées d'échapper à la « vallée de la mort ».

Le système financier africain doit accélérer sa diversification afin de créer une gamme complète d'institutions financières offrant un large éventail de produits financiers innovants, adaptés aux besoins spécifiques de l'écosystème des entreprises, que ce soit pour les start-up, le marketing, le transport ou le recouvrement des paiements. Les pays africains s'aventurent de plus en plus dans des sources de financement novatrices, telles que l'émission d'obligations souveraines (euro-obligations) et d'obligations vertes, bien que dans certains milieux cette pratique ait suscité des débats sur la viabilité de la dette. L'Afrique continue aussi d'approfondir ses marchés financiers et de renforcer ses institutions financières en vue d'une croissance économique à long terme. Malgré certaines préoccupations sur la viabilité de la dette,

les marchés africains ont continué à s'approfondir de manière significative : par exemple, 11 d'entre eux ont émis des obligations d'une valeur totale qui est passée d'environ 1 milliard de dollars à la fin de 2011 à 11,2 milliards à la fin de 2019.

Le rapport propose cinq solutions à effet rapide qui permettraient aux pays africains de multiplier les financements innovants pour le secteur privé. Premièrement, un moyen rapide d'augmenter le financement innovant du secteur privé consisterait pour les pouvoirs publics à soutenir le secteur financier en combinant le financement à court terme (tel que le financement bancaire pour les fonds de roulement) avec le financement à long terme (comme le financement par les banques de développement d'investissements dans des usines). Parallèlement à cela, les pouvoirs publics devraient améliorer l'écosystème pour le rendre propice au développement du secteur privé, notamment en augmentant les investissements jusqu'à 35 ou 40 % du PIB.

Deuxièmement, les pouvoirs publics pourraient jouer un rôle complémentaire dans les innovations financières de tous les types d'institutions et de marchés financiers en créant un environnement réglementaire favorable aux entrepreneurs à toutes les étapes du cycle de croissance des entreprises. Ils pourraient par exemple revoir les exigences de surveillance des banques et améliorer la transparence des informations sur le crédit (notamment par l'intermédiaire des prestataires de services d'information commerciale).

Troisièmement, l'accélération des travaux sur la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) offrirait aux marchés financiers africains des possibilités de se développer. L'agrandissement des marchés dans le cadre de la ZLECA permettrait la mise en place de cotations croisées et de tarifications efficaces, une amélioration de la compétitivité sur les chaînes de valeur régionales et mondiales et une multiplication des possibilités de financement innovant des entreprises.

Quatrièmement, l'utilisation des ressources intérieures en monnaie locale devrait être une exigence absolue pour accroître les financements privés à long terme et les investissements dans les infrastructures. C'est une mesure qui permettrait d'approfondir les marchés de capitaux et d'accroître la portée des banques de développement.

Cinquièmement, la puissance des technologies financières pourrait être mise à profit pour fournir plusieurs solutions de financement et révolutionner la façon dont les entreprises obtiennent des capitaux. Le financement par le biais des technologies financières a augmenté dans de nombreux pays africains, même pendant la pandémie de COVID-19.

Certains États africains ont entrepris des réformes de grande portée, en étroite collaboration avec des cadres du secteur privé. Le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Kenya, la Mauritanie, l'Ouganda et le Rwanda, par exemple, ont fait des progrès remarquables en matière de financement novateur du secteur privé, notamment dans le domaine des technologies financières.

La Secrétaire exécutive de la Commission économique pour l'Afrique



Vera Songwe

REMERCIEMENTS

L'édition 2020 du Rapport économique sur l'Afrique a été élaborée sous la direction de la Secrétaire exécutive de la Commission économique pour l'Afrique (CEA), Vera Songwe, et sous la supervision directe du Directeur de la Division du développement du secteur privé et des financements, William Lugemwa. Le Directeur de la Division de l'intégration régionale et du commerce, Stephen Karingi, a apporté des conseils précieux et une contribution fort utile.

L'équipe chargée du rapport était dirigée par Habiba Ben Barka, économiste au sein de la Section des financements novateurs et des marchés des capitaux de la Division du développement du secteur privé et des financements, et comprenait Veerawin Su, économiste adjoint au sein de la Section de l'intégration régionale de la Division de l'intégration régionale et du commerce et Milly Chepkorir Chebochok, chargée de recherche à la Section des financements novateurs et des marchés des capitaux de la Division du développement du secteur privé et des financements. Des contributions de fond ont été apportées par le Professeur Victor Murinde, de l'École des études orientales et africaines de l'Université de Londres, ainsi que par Laura Páez, Chef de la Section des institutions du marché de la Division de l'intégration régionale et du commerce et Robert Lisinge, Chef de la Section de l'énergie, de l'infrastructure et des services de la Division du développement du secteur privé et des financements.

Les auteurs ont exploité des documents de référence rédigés par Kofi Adjepong-Boateng, Pembani Remgro Infrastructure Managers Pty Ltd. ; Ahmad Hassan Ahmad, Université de Loughborough, Royaume-Uni ; Mohammed Amidu, École de commerce de l'Université du Ghana ; Stephany Griffith-Jones, Université de Columbia, États-Unis d'Amérique ; Issouf Soumare, Université Laval, Canada et Judith Tyson, Overseas Development Institute, Royaume-Uni.

De nombreux collègues de la CEA ont participé à l'examen des diverses moutures ou parties du rapport. Nous tenons à remercier Jessica Atsin, Christine Achieng Awiti, Bineswaree Bolaky, Daya Bragante, Amadou Diouf, Bakary Dosso, Raquel Frederick, Ismael Issifou, Silvère Konan, Victor Konde, Geoffrey Manyara, Linus Mofor, Andrew Mold, Laetitia Montero, Rodgers Mukawaya, Emmanuel Ngok, André Nonguierma, Jérôme Ouedraogo, Nadia Ouedraogo, Nassim Oulmane, Mamadou Sebeogo et Mactar Seck.

De nombreux experts externes ont fait des commentaires et des suggestions inestimables lors de la réunion d'experts qui s'est tenue à Johannesburg, en Afrique du Sud, les 16 et 17 janvier 2020. Nous remercions Thankom Arun, Université d'Essex, Royaume-Uni ; Gideon Baoko, Cabinet du Président, Ghana ; Jonathan Chipili, Banque de Zambie ; Phakamani Hadebe, cadre supérieur d'entreprise, Afrique du Sud ; Anne W. Kamau, Banque centrale du Kenya ; George Kararach, Banque africaine de développement, Afrique du

Sud ; Abbi M. Kedir, Université de Sheffield, Royaume-Uni ; Odongo Kodongo, Université du Witwatersrand, Afrique du Sud ; Adam Mugume, Banque de l'Ouganda ; Njuguna Ndung'u, Consortium pour la recherche économique en Afrique, Kenya ; Michele Ritwin, Banque de développement de l'Afrique australe, Afrique du Sud et Kemi Yekini, Université de Londres, Royaume-Uni. Le rapport a également bénéficié des précieuses contributions de Solomon Asamoah, Ghana Infrastructure Investment Fund ; Philip Buyskes, Frontclear Management B.V. ; Hubert Danso, Africa Investor ; Ingrid Hagen, Frontclear Management B.V. et Uche Orji, Nigeria Sovereign Investment Authority.

Nous sommes reconnaissants d'appui de la Division du développement du secteur privé et des financements, dirigée par Bethlehem Teshager et comprenant Yeshimebet Araya, Eskedar Bekele, Mebratu Million et Sissay Tadesse. Nous remercions l'équipe de la Section des publications et de la gestion des conférences de la CEA, notamment Mahaman Lawan Abou, Hiwot Martinez Demissie, Sarah Mokeira et Charles Ndungu. Nous remercions également Bruce Ross-Larson, Joe Brinley, Joe Caponio, Meta de Coquereaumont et Mike Crumplar de Communications Development Incorporated pour les révisions et Carolina Rodriguez, Danielle Ferreira, Mandy Kabasa, Karen Knols et Tessa Schleichriem de Dilucidar pour la conception et mise en page.

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS

ABCA	Associations des banques centrales africaines
AGRA	Alliance pour une révolution verte en Afrique
AIE	Agence internationale de l'énergie
APD	Aide publique au développement
ASEA	Association africaine des bourses de valeurs
BAD	Banque africaine de développement
BCEAO	Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	Banque des États de l'Afrique centrale
BEI	Banque européenne d'investissement
BIRD	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
BMCE	Banque marocaine du commerce extérieure
BRVM	Bourse régionale des valeurs mobilières
BVC	Bourse des valeurs de Casablanca
BVMAC	Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale
CAE	Communauté d'Afrique de l'Est
CAPC	Centre africain pour les politiques commerciales
CCI	Centre du commerce international
CCUAC	Conseil consultatif de l'Union africaine sur la corruption
CEA	Commission économique pour l'Afrique
CEDEAO	Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CFA	Franc de la coopération financière en Afrique
CIMCOA	Conseil pour l'intégration des marchés de capitaux ouest-africains
CNSS	Caisse nationale de sécurité sociale (Maroc)
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

COMESA	Marché commun des États de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe
COVID-19	Maladie à coronavirus 2019
CSBA	Communauté des superviseurs bancaires africains
CVM	Chaîne de valeur mondiale
DBSA	Banque de développement de l'Afrique australe
DTCB	Diamond Trading Cooperation Botswana
EIU	Economist Intelligence Unit
EONIA	Taux de rémunération des dépôts interbancaires du jour
ESG	Questions d'environnement, de société et de gouvernance
FAG	Fonds africain de garantie
FAO	Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture
FCC	Fonds commun de créances
FMI	Fonds monétaire international
FSCA	Financial Sector Conduct Authority (Afrique du Sud)
IATA	Association du transport aérien international
ICA	Consortium pour les infrastructures en Afrique
IDC	Industrial Development Corporation (Afrique du Sud)
IDE	Investissement direct étranger
IFD	Institution de financement du développement
IFI	Institution financière internationale
IPM	Indice de pauvreté multidimensionnelle
JSE	Johannesburg Stock Exchange
LIBOR	Taux interbancaire offert à Londres
MNI	Marge nette d'intérêt
NCE	Nairobi Coffee Exchange
NEPAD	Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique
NSE	Nigerian Stock Exchange
Obor	Initiative « Une ceinture et une route »
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
ODD	Objectif de développement durable
ODI	Overseas Development Institute
OMC	Organisation mondiale du commerce
ONU	Organisation des Nations Unies
OSAA	Bureau du Conseiller spécial pour l'Afrique
PCMA	Programme de coopération monétaire en Afrique
PIB	Produit intérieur brut
PIDA	Programme de développement des infrastructures en Afrique
PME	Petites et moyennes entreprises
PNUD	Programme des Nations Unies pour le développement
PPP	Partenariat public-privé
PPPLRC	Centre de ressources juridiques de la Banque mondiale sur les partenariats public-privé

RMB	Rand Merchant Bank (Afrique du Sud)
S&P	Standard and Poor's
SABOR	Taux interbancaire offert en Afrique du Sud
SADC	Communauté de développement de l'Afrique australe
SAFEX	Bourse à terme sud-africaine
SEC	Securities and Exchange Commission (États-Unis d'Amérique)
SFI	Société financière internationale
TCCA	Taux composé de croissance annuelle
TIC	Technologies de l'information et de la communication
UA	Union africaine
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine
UNESCO	Organisation des Nations Unies pour l'éducation, la science et la culture
ZLECA	Zone de libre-échange continentale africaine

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Le présent rapport traite de financements innovants pour le développement des entreprises en Afrique. Il porte le débat au-delà des simples flux financiers, en exposant de manière détaillée les principaux aspects des financements innovants pour le développement du secteur privé et en proposant des principes directeurs à l'intention des pays africains. Les moyens d'action, les bonnes pratiques et les orientations stratégiques qu'il propose confortent les décideurs et les responsables politiques dans la création et l'utilisation de financements innovants à l'appui du développement des entreprises, au service de la croissance économique, de l'inclusion financière et de la réalisation des objectifs de développement durable.

ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE

L'apparition et la propagation du coronavirus en 2019 ont conduit à l'adoption de mesures de riposte telles que le confinement et la distanciation physique, perturbant l'activité économique dans le monde entier. L'Afrique, deuxième région du monde pour la rapidité de la croissance, a enregistré sur ce plan un taux de 3,4 % en 2019. Dans le meilleur des cas, sa croissance moyenne en 2020 tombera à 1,8 %, sous l'effet direct de l'impact économique de la pandémie de COVID-19. Selon les projections du Fonds monétaire international (FMI), l'économie du continent pourrait baisser à -4,1 % en moyenne en 2020. Cela dit, on table sur un rebond de la croissance à 5 % en 2021, grâce à l'application des mesures de riposte à la pandémie et sous l'effet de la reprise économique mondiale.

Quant à la croissance du PIB mondial, elle a ralenti, passant de 3,5 % en 2018 à 2,8 % en 2019 ; elle devrait chuter à -4,4 % en 2020, avant de rebondir à 5,2 % en 2021. Le commerce mondial devrait chuter de 13 à 32 % en 2020, le commerce des services étant la composante la plus directement touchée en raison des restrictions en matière de transport et de voyage et de la fermeture de nombreuses entreprises du commerce de détail et de l'hôtellerie. Le secteur avait déjà ralenti en 2019, lorsque la valeur du commerce mondial des marchandises avait chuté de 3 % pour atteindre 18,9 billions de dollars, pénalisée par le ralentissement de la croissance économique et par les tensions commerciales. Cependant, les échanges mondiaux de services commerciaux ont augmenté de 2 % pour atteindre 6 000 milliards de dollars, bien que le rythme de croissance ait été plus lent qu'en 2018.

Une reprise du commerce mondial est prévue pour 2021, mais l'issue dépend de la durée de l'épidémie de COVID-19 et de l'efficacité des mesures prises pour y faire face. Toutefois, certains services, comme les technologies de l'information, dont la demande a augmenté en raison du télétravail et de la distanciation sociale, pourraient tirer un avantage de la crise.

L'Afrique a bénéficié en 2019 d'une légère augmentation des cours de certaines matières premières clés.

« ... les cours ont chuté pour plus des deux tiers des exportations africaines »

Mais au fur et à mesure de l'aggravation de la pandémie au début de l'année 2020, les cours ont chuté pour plus des deux tiers des exportations africaines. Le prix du pétrole, qui représente 40 % de ces exportations et 7,4 % du PIB, s'est effondré de plus de 50 %, atteignant son niveau le plus bas depuis 2003. Les prix des métaux ont baissé de 20 % par rapport aux valeurs de fin décembre 2019, celui du coton chutant de 26 %. Les cours du thé et du café ont diminué à cause de la baisse de la demande, en particulier pour la consommation hors du foyer sur les principaux marchés d'importation tels que les États-Unis d'Amérique et l'Union européenne. Et en avril 2020, le cours du cacao a chuté de 6 % par rapport au début de l'année.

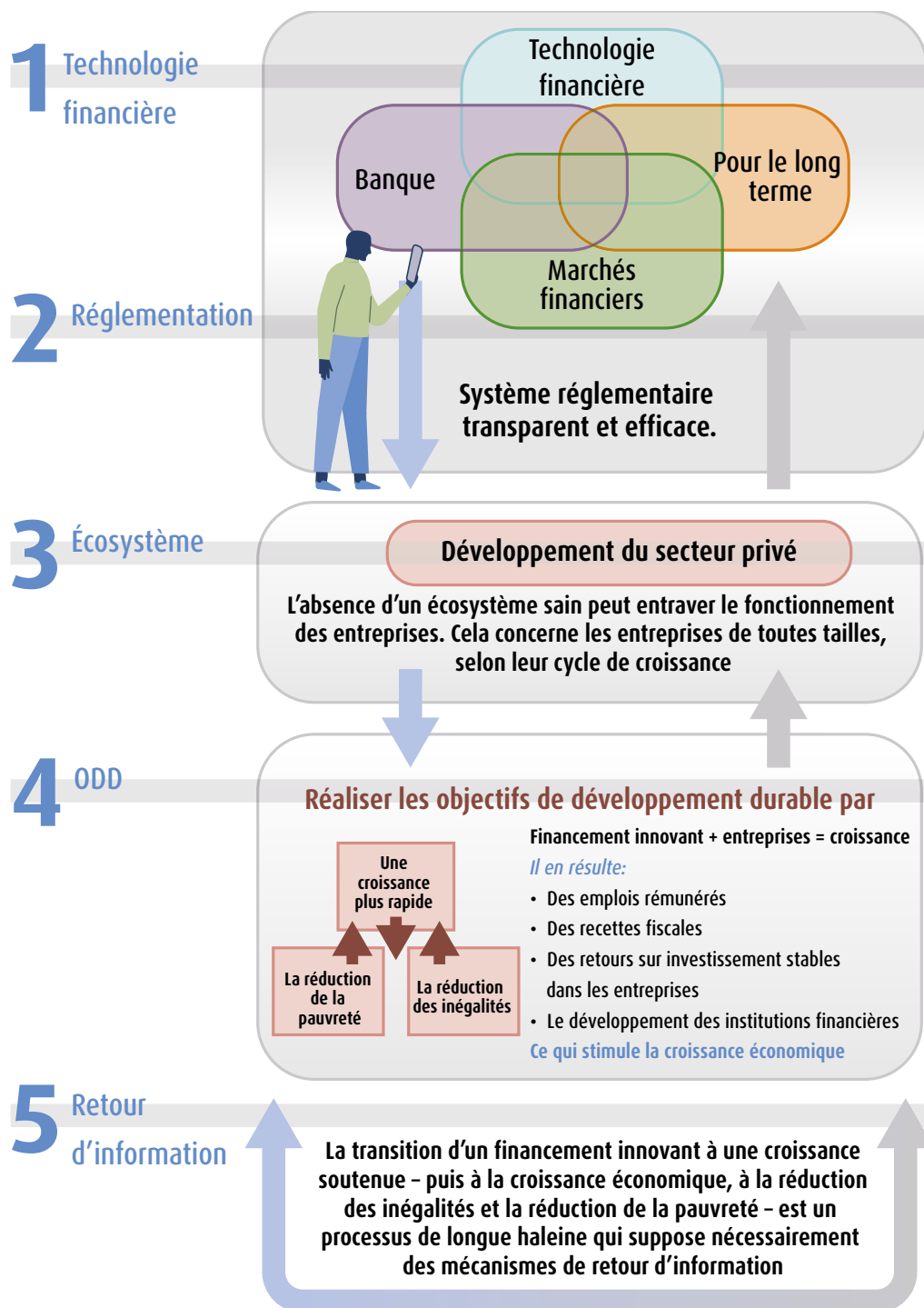
La Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) crée un marché continental unique et une union douanière pour les mouvements de capitaux et les voyages d'affaires. Elle vise à libérer le potentiel d'accroissement de la capacité industrielle et à élargir les perspectives de croissance des économies africaines, stimulant ainsi le commerce intra-africain. La ZLECA devrait grandement contribuer à améliorer l'écosystème des entreprises et connecter les entreprises locales aux chaînes de valeur régionales et mondiales.

En cas de succès, il en résultera un marché africain unique de 1,2 milliard de consommateurs, dont le PIB total sera supérieur à 2 500 milliards de dollars, générant des dépenses combinées des consommateurs et des entreprises de 6 700 milliards de dollars

en 2030. La ZLECA devrait contribuer à accroître le commerce intra-africain de 15 à 25 % d'ici à 2040. La ZLECA devrait libérer le potentiel manufacturier et faciliter l'industrialisation, favorisant ainsi l'emploi et la croissance durable. Dans les économies de services, elle offre la possibilité de passer d'une croissance reposant sur la consommation à des sources de croissance plus durables et d'évoluer d'une économie de subsistance et de services non échangeables vers des services qui apportent plus de valeur ajoutée et de productivité.

« accroître le commerce intra-africain de 15 à 25 % d'ici à 2040 »

DES FINANCEMENTS INNOVANTS POUR LES ENTREPRISES AFRICAINES



CINQ MESSAGES CLEFS SE DÉGAGENT DU PRÉSENT RAPPORT

Premièrement, **les innovations financières peuvent provenir de plusieurs sources** à la fois, notamment les banques, la technologie financière, les marchés financiers et les sources à long terme telles que les marchés des capitaux et les banques de développement. Les entreprises doivent donc envisager de mobiliser diverses sources en fonction de leurs besoins, qui peuvent évoluer au fur et à mesure de leur cycle de croissance. En Afrique, les grandes entreprises matures, par exemple, recourent au marché des capitaux pour lever des fonds supplémentaires en opérant des introductions en bourse, mais les nouvelles petites entreprises s'appuient généralement sur les bénéfices non distribués ou sur des emprunts informels.

Deuxièmement, **il faut obligatoirement un organisme réglementaire transparent et efficace** pour minimiser les risques et surveiller les opérations financières des entreprises et des institutions homologues. Par exemple, la prévalence des taux élevés de défauts de paiement en Afrique s'explique par l'absence de surveillance réglementaire efficace, d'où le coût élevé des emprunts.

Troisièmement, **l'absence d'un écosystème sain peut entraver le fonctionnement des entreprises même lorsque le financement est facilement disponible.** Cela concerne les entreprises de toutes tailles, selon le stade auquel elles se situent dans le cycle de croissance.

Quatrièmement, **le financement innovant du secteur privé et de la croissance des entreprises crée de la valeur ajoutée dans les entreprises, des emplois rémunérés et des recettes fiscales, en plus de favoriser des retours sur investissement stables et la croissance des institutions financières,** autant d'éléments qui, ensemble, stimulent la croissance économique et contribuent à réduire la pauvreté, à diminuer les inégalités et à réaliser les objectifs de développement durable.

Cinquièmement, **la transition d'un financement innovant et d'un secteur financier pleinement opérationnel vers la croissance économique, la réduction des inégalités et la diminution de la pauvreté est un processus de longue haleine qui suppose nécessairement des mécanismes de retour d'information.**

Pour favoriser la reprise économique et permettre des progrès satisfaisants dans la réalisation des objectifs de développement durable, les économies africaines doivent explorer pleinement les possibilités de financement innovant en faveur du secteur privé et le renforcement de l'écosystème pour le développement du secteur privé.

BANQUE D'ENTREPRISE

En Afrique, les banques sont une source majeure de financement innovant et la plupart des mécanismes de financement s'appuient sur elles. Ces deux dernières décennies, le secteur bancaire a fondamentalement changé dans de nombreux pays africains et des banques panafricaines exercent désormais leurs activités dans plusieurs pays. Des progrès significatifs ont été réalisés aussi dans le domaine de la banque mobile et du cybermarché, reliant ainsi les communautés non desservies ou mal desservies au secteur financier.

Le secteur de la banque de détail et d'entreprise en Afrique détient plus de 90 % des actifs du secteur financier. Mais le secteur bancaire africain est relativement sous-développé, comparé à celui des économies de marché émergentes d'Asie et d'autres économies industrialisées. Ses actifs représentent moins de 60 % du PIB du continent, contre plus de 100 % du PIB des autres économies émergentes et avancées. Comblant l'énorme déficit de financement du secteur privé et du développement des infrastructures demandera des solutions plus innovantes dans le secteur de la banque de détail et d'entreprise.

Malgré une augmentation globale des activités bancaires, le crédit au secteur privé reste faible et mal adapté aux besoins des entreprises privées. Par exemple, plus de 90 % des prêts bancaires sont à court ou moyen terme. L'accès du secteur privé au financement bancaire est entravé par la prédominance de l'État, sans compter les difficultés d'accès des petites et moyennes entreprises (PME) et des secteurs clefs de l'économie.

« Même s'il est encore restreint, le secteur bancaire africain est l'un de ceux qui affichent la croissance la plus rapide et la plus forte rentabilité au monde »

Même s'il est encore restreint, le secteur bancaire africain est l'un de ceux qui affichent la croissance la plus rapide et la plus forte rentabilité au monde, ce qui en fait l'un des principaux secteurs qui alimentent la croissance économique sur le continent. Le rendement moyen des capitaux propres des banques cotées en bourse se situe entre 11 et 22 % en Afrique, contre 14 % pour les économies de marché émergentes et 8 % pour les économies développées en 2019. Entre 2017 et 2022, le secteur bancaire africain devrait connaître une croissance de 8 % par an.

Les faibles niveaux d'inclusion financière en Afrique signifient qu'il existe un potentiel de croissance énorme pour peu que le secteur bancaire apporte des services financiers aux populations mal desservies et non desservies. Une inclusion élargie entraînera l'augmentation des dépôts que les banques peuvent prêter aux particuliers et aux entreprises, donnant ainsi aux premiers un meilleur accès au logement et aux actifs et permettant aux seconds d'obtenir le financement nécessaire au développement de leurs capacités.

« La création de la ZLECA et la libéralisation des services financiers – un des secteurs de services prioritaires – ouvrent aux banques africaines l'accès à un marché continental de 1,2 milliard de consommateurs »

L'ESSOR DES BANQUES PANAFRICAINES

Les politiques de libéralisation financière du début des années 1990 ont largement augmenté les flux financiers transfrontaliers, qui sont devenus une composante de plus en plus importante du paysage financier africain. La déréglementation a assoupli les barrières à l'entrée, ouvrant ainsi la voie à la concurrence dans le secteur bancaire. Si les banques nationales ne sont pas correctement structurées pour pouvoir faire face à la bataille des prix, elles risquent de subir la concurrence acharnée de nouveaux venus panafricains.

La création de la ZLECA et la libéralisation des services financiers – un des secteurs de services prioritaires – ouvrent aux banques africaines l'accès à un marché continental de 1,2 milliard de consommateurs.

Toutefois, la concrétisation de ces gains potentiels suppose d'apporter d'importants changements à la réglementation aux niveaux national et sous-régional. Avec l'ouverture des marchés financiers, les risques de contagion et de transmission de l'instabilité financière augmentent. Pour trouver un juste équilibre entre la protection de l'économie contre la contagion financière et le fonctionnement normal des institutions financières, il faudra peser soigneusement les mesures macroprudentielles et le principe de pleine concurrence dans les opérations liées au commerce des services financiers.

LES MARCHÉS FINANCIERS

Ailleurs dans le monde, les marchés financiers (également appelés « marchés des capitaux ») sont une autre source de financement qui complète le crédit bancaire au secteur privé. Sauf en Afrique du Sud, ces marchés sont exigus, peu développés et largement dominés par les banques commerciales. Aujourd'hui, 28 pays africains disposent d'un marché boursier, alors qu'en 1989, seuls cinq en avaient (et les échanges étaient limités sur le marché des actions et celui des obligations). Pour autant, les marchés boursiers africains actuels restent sous-développés ; les capitalisations sont limitées, peu de sociétés sont cotées et les liquidités sont plus faibles qu'aux bourses des autres économies émergentes. Le produit des introductions en bourse en Afrique entre 2014 et 2019 a atteint 27,1 milliards de dollars, soit moins de 1,4 % du total mondial pendant cette période.

Les investissements privés, les plateformes de financement participatif et autres nouvelles méthodes de financement gagnent du terrain. La valeur des fonds qu'ils ont permis de mobiliser en Afrique est passée à 2,7 milliards de dollars en 2018, soit une augmentation de 10 % par rapport à 2017. La valeur totale des transactions effectuées sur le marché mondial du financement participatif était de 6,9 milliards de dollars en 2019 et devrait augmenter de 14,7 % par an entre 2019 et 2023. Le marché obligataire africain est également en pleine croissance, affichant une valeur totale de 500 milliards de dollars en 2019.

« Les investissements privés, les plateformes de financement participatif et autres nouvelles méthodes de financement gagnent du terrain »

Le sous-développement des systèmes financiers africains restreint le crédit aux entreprises, en particulier les PME, et se traduit par un faible taux d'investissement. Des marchés financiers bien développés peuvent profiter tant aux acteurs du secteur privé qui ont besoin de financement qu'aux investisseurs qui ont plus de choix et de moyens de fournir des financements au secteur privé et à l'État.

Mais pour que les marchés financiers soient bien développés, de nombreux acteurs du secteur financier – gestionnaires d'actifs, compagnies d'assurances, banques d'investissement, fonds souverains, fonds de pension et autres investisseurs institutionnels – doivent prendre part aux fonctions de surveillance, de régulation des prix et de transfert.

Les marchés des capitaux offrent aux investisseurs un moyen de participer à l'économie financière et de mettre en relation, avec plus d'efficacité, les emprunteurs et les épargnants qui n'appartiennent pas à la clientèle des banques traditionnelles. La classe moyenne africaine, qui ne cesse de gagner en importance, exigera des produits financiers plus sophistiqués et des modes d'épargne plus innovants afin de constituer un patrimoine.

LES MARCHÉS D' ACTIONS

Les marchés d'actions constituent à la fois une plateforme où les entreprises qui ont besoin d'importants capitaux peuvent lever des fonds pour se développer et un instrument de vente permettant aux entrepreneurs de réduire leur prise de participation. Les marchés d'actions offrent souvent à l'entreprise un moyen de se faire mieux connaître, et d'accéder aussi aux marchés de la dette publique. De plus, la réglementation applicable fait obligation à toute entreprise de communiquer ses résultats avec prudence, en respectant les principes comptables généralement admis.

Même si elles sont moins développées que celles d'autres économies émergentes, les bourses africaines offrent au secteur des services financiers la possibilité de se développer dans l'espace existant. On s'attend qu'elles se développent à mesure que l'inclusion financière et l'initiation à la finance s'améliorent et qu'une classe moyenne croissante réclame des produits d'épargne plus avancés et plus innovants.

Des bourses existent actuellement dans 28 pays africains. Les plus anciennes sont la Bourse d'Égypte, la Bourse de Johannesburg, la Bourse de Casablanca, la Bourse du Zimbabwe et la Bourse de Nairobi. Il existe deux bourses régionales, la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) en Afrique de l'Ouest et la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC) en Afrique centrale.

Dans les pays en développement et les économies émergentes, les bourses souffrent de deux handicaps : la faible diversité des instruments financiers et le nombre restreint d'actions cotées. Les principaux problèmes rencontrés sur les bourses africaines sont la longueur des procédures de cotation, le caractère contraignant et difficile des conditions de cotation, le niveau élevé des coûts de transaction, le manque de connaissance des marchés boursiers et, dans certains cas, le manque de transparence.

En outre, les coûts et les frais de transaction sont relativement élevés en Afrique, principalement en raison du montant important des commissions de courtage. Le coût de la négociation sur les bourses africaines peut dépasser 4 % de la valeur des actions négociées (comme en Ouganda et au Zimbabwe), ce qui rend les opérations à court terme très coûteuses et réduit donc la liquidité des titres.

« Les marchés d'actions constituent à la fois une plateforme où les entreprises qui ont besoin d'importants capitaux peuvent lever des fonds pour se développer »

LES MARCHÉS DE LA DETTE ET LE SECTEUR PRIVÉ

Les marchés de la dette comprennent les obligations d'État et les obligations d'entreprise. En 2019, les États africains ont émis des obligations souveraines (libellées en monnaie locale ou étrangère) de plus de 200 milliards de dollars, contre plus de 700 milliards de dollars pour la Chine, le plus grand marché obligataire au sein des marchés émergents et le troisième marché obligataire mondial. Les obligations en monnaie locale représentent 78 % de l'encours de la dette africaine, et les acheteurs d'obligations préfèrent généralement les obligations à moyen terme (échéance moyenne de 5,1 ans).

La croissance du marché des obligations en monnaie locale a aiguisé l'appétit des investisseurs locaux (principalement les banques, les fonds privés et les fonds de pension en gestion directe), qui sont maintenant les principaux détenteurs de titres d'État en Afrique. Par exemple, en Afrique du Sud, premier marché obligataire du continent, les investisseurs locaux détiennent 62 % des obligations d'État.

Le marché de la dette en Afrique est dominé par le marché des obligations souveraines, qui représentait plus de 80 % de toutes les émissions en 2019, mais un marché des obligations d'entreprise émerge timidement, les entreprises sud-africaines représentant plus de 40 % de ses émissions en 2019.

Le marché des obligations d'entreprise comporte deux types de qualité d'obligations : les obligations de qualité supérieure (ou de placement) et les obligations à haut rendement. Le marché des obligations à haut rendement offre aux entreprises prenant plus de risques la possibilité de mobiliser un financement par l'emprunt. Malgré le potentiel de financement que ces marchés présentent pour les entreprises, la numérisation n'y est qu'à ses débuts, et il faut redoubler d'efforts pour en exploiter les avantages. Maurice a le ratio dette des entreprises/PIB le plus élevé, soit 49 %, suivie de l'Afrique du Sud (38 %) et du Maroc (38 %).

AUTRES POSSIBILITÉS DE FINANCEMENT PRIVÉ

BOURSES DE MARCHANDISES

Les marchés et les bourses de marchandises constituent un lieu d'échanges de produits de base (principalement agricoles, miniers et pétroliers). Ils rendent plus efficaces la vente et l'achat de ces produits, contribuant ainsi à renforcer les capacités commerciales des pays. Ils facilitent l'accès des agriculteurs au financement et donnent aux gestionnaires de fonds un moyen de fournir davantage de liquidités et de participer à la formation des prix.

En Afrique, les bourses de marchandises sont petites, sous-développées et incapables de répondre aux besoins croissants des producteurs. Même si les pays africains sont les principaux producteurs mondiaux de nombreux biens agricoles et de ressources naturelles, ces biens sont échangés ou leurs prix sont cotés sur des bourses situées en dehors du continent. Par conséquent, les possibilités en matière de détermination des prix, d'accès au financement, de couverture et d'information sur les marchés sont limitées pour les agriculteurs africains et les petites entreprises de ces secteurs.

MARCHÉS DES INVESTISSEMENTS PRIVÉS

Les investissements privés englobent le capital-investissement et le capital-risque. Les fonds de capital-investissement acquièrent une participation majoritaire ou de contrôle dans une société cible, tandis que les fonds de capital-risque financent de jeunes entreprises à fort potentiel de croissance en prenant une participation importante mais généralement non majoritaire.

En 2019, 106 milliards de dollars de capitaux privés ont été levés dans le monde, mais seulement 1,1 milliard en Afrique. Le nombre d'accords conclus en Afrique est passé de 158 en 2014 à 186 en 2018, égalant ainsi son record historique de 2013.

LE FINANCEMENT À LONG TERME DU DÉVELOPPEMENT DURABLE

« mobiliser les ressources intérieures et les sources privées, assurer un financement international du développement plus efficace et mobiliser le financement de la lutte contre les changements climatiques sont autant de mesures qui permettront de combler les importants déficits de financement du développement »

L'Afrique cherche à accélérer la croissance économique pour atteindre les objectifs nationaux de développement dans la perspective des objectifs de développement durable (ODD) et de l'Agenda 2063 de l'Union africaine, et ce, de manière durable sur le plan financier et environnemental. La réalisation des ODD en Afrique d'ici 2030 coûterait environ 1 300 milliards de dollars par an, selon l'Organisation des Nations Unies. Ce montant pourrait atteindre 19 500 milliards de dollars en raison de la croissance démographique, dont le taux devrait être de 43 % entre 2015 et 2030.

Un autre défi est l'adaptation aux changements climatiques, qui est d'une urgence absolue, à mesure que les infrastructures et les milieux urbains se développent. On estime que 18 à 30 milliards de dollars par an seront nécessaires au cours des deux prochaines décennies pour l'action climatique et l'adaptation aux changements climatiques en Afrique, les investissements et les projets prêts à être financés se chiffrant à près de 1 000 milliards de dollars.

Encourager les États à mobiliser les ressources intérieures et les sources privées, assurer un financement international du développement plus efficace et mobiliser le financement de la lutte contre les changements climatiques sont autant de mesures qui permettront de combler les importants déficits de financement du développement.

LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES

Le marché africain des obligations vertes est apparu en 2010. L'Afrique du Sud et la Banque africaine de développement (BAD) ont montré la voie et ont été suivies par le Maroc, le Nigéria et les Seychelles. La BAD a fait ses débuts en 2013 par une émission d'obligations vertes de qualité AAA d'un montant de 500 millions de dollars. Entre 2012 et 2018, les émissions cumulées d'obligations vertes de l'Afrique du Sud ont atteint 1,4 milliard de dollars ; celles du Maroc, 356 millions de dollars ; celles du Nigéria, 30 millions de dollars et celles des Seychelles, 15 millions de dollars.

Les émissions d'obligations vertes en Afrique sont limitées en termes de monnaie et de durée. À l'échelle mondiale, plus de 90 % des obligations vertes sont émises en monnaie forte, principalement le dollar des États-Unis et l'euro. Seules quelques-unes sont libellées en monnaie de pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire de la tranche inférieure. Quatre obligations vertes ont été émises en rand sud-africain, et d'autres plus récemment en dirham marocain et en naira nigérian.

APPROFONDIR LA PARTICIPATION DE L'AFRIQUE AU FINANCEMENT DE LA DURABILITÉ

Les efforts déployés pour mobiliser des capitaux et des investissements financiers n'ont pas encore accéléré le développement d'économies respectueuses de l'environnement, socialement responsables et peu sensibles aux effets des changements climatiques. Premièrement, l'engagement de l'Afrique sur les marchés des obligations est assez faible - tant pour le développement des marchés intérieurs que pour l'émission d'obligations sur les marchés de capitaux internationaux. Deuxièmement, les besoins de la région, notamment en matière d'infrastructures vertes qui nécessitent un financement à long terme, ne correspondent pas à la durée moyenne actuelle des obligations vertes.

Cette situation rend l'Afrique moins attrayante que les pays en développement d'Asie et d'Amérique latine, par exemple, où les risques d'investissement sont plus faibles, notamment en matière de change, de stabilité politique et de stabilité macroéconomique. La volatilité de certaines devises africaines n'a fait que renforcer ce manque d'attractivité.

C'est pourquoi les flux transfrontaliers de capitaux privés vers l'Afrique (autres que les investissements directs étrangers) sont dominés par des investisseurs attirés par des placements à haut risque et à rendement élevé, tels que les fonds de capital-investissement, et par des investisseurs ayant un horizon d'investissement à plus long terme, comme les fonds souverains ou les investisseurs bilatéraux non traditionnels (par exemple, la Chine). C'est ainsi que les fonds souverains et les investisseurs chinois ont consenti de lourds investissements dans les infrastructures et l'industrialisation de l'Afrique, favorisant de ce fait la croissance économique.

Pour renforcer la présence de l'Afrique sur le marché des obligations durables, il faudra donc remédier au manque d'appétit des investisseurs pour les actifs verts et sociaux africains, développer et améliorer les cadres nationaux qui les régissent et assurer la présence des émetteurs africains sur les marchés des capitaux.

« Pour renforcer la présence de l'Afrique sur le marché des obligations durables, il faudra donc remédier au manque d'appétit des investisseurs pour les actifs verts et sociaux africains, développer et améliorer les cadres nationaux qui les régissent et assurer la présence des émetteurs africains sur les marchés des capitaux »

FINANCEMENT DES INFRASTRUCTURES

Dans l'ensemble, les États africains représentant 37 % des investissements infrastructurels en 2018, contre 11 % pour les investisseurs privés. Toutefois, la faiblesse des recettes publiques a nui au succès de ce modèle, ce qui explique l'insuffisance des investissements de l'Afrique dans les infrastructures.

Les besoins de l'Afrique en matière d'infrastructures sont vastes. Selon les Perspectives économiques africaines de 2018, ils s'élèvent à un montant compris entre 130 et 170 milliards de dollars par an jusqu'en 2025, avec un déficit de financement annuel de 67,6 à 107,5 milliards de dollars. Les donateurs non traditionnels ont considérablement augmenté leurs investissements dans les infrastructures : la Chine, par exemple, fournit plus de 25 % du financement des infrastructures sur le continent.

« Les besoins de l'Afrique en matière d'infrastructure . . . s'élèvent à un montant compris entre 130 et 170 milliards de dollars par an jusqu'en 2025, avec un déficit de financement annuel de 67,6 à 107,5 milliards de dollars »

« Plus de 90 % des investissements du secteur privé sont allés aux secteurs de l'énergie et des TIC . . . due à la forte protection offerte par les garanties du pays hôte ou des organismes multilatéraux »

INVESTISSEMENTS PRIVÉS DANS LES INFRASTRUCTURES

Plus de 90 % des investissements du secteur privé sont allés aux secteurs de l'énergie et des TIC. Une telle concentration est en partie due à la forte protection offerte par les garanties du pays hôte ou des organismes multilatéraux. Grâce aux redevances, ces secteurs peuvent générer suffisamment de revenus pour contribuer au service de la dette et dégager des profits, ce qui explique leur attractivité pour les investisseurs et les créanciers privés en Afrique.

Sauf dans le secteur des transports, où les pouvoirs publics ont eu la plus grande part, le financement des infrastructures en Afrique pendant la période 2014-2018 a été très largement le fait des créanciers et des donateurs internationaux. Dans l'ensemble, la participation du secteur privé aux projets d'infrastructure entre 2013 et 2018 a été marginale, ne représentant que 7,5 % des fonds investis. En Afrique australe, l'investissement privé est bien plus important, avec une part de 24 % des investissements dans les infrastructures. Pour les autres sous-régions, les capitaux privés représentent une faible proportion de l'investissement total, soit environ 9 % en Afrique de l'Est et en Afrique de l'Ouest, et 6 % en Afrique centrale.

RENFORCEMENT DES PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

Seule une poignée de pays africains s'est engagée dans des partenariats public-privé (PPP) afin de mobiliser des capitaux privés pour financer les infrastructures. L'Afrique du Sud, le Kenya, le Nigéria et l'Ouganda en constituent près de la moitié. En Inde comme en Chine, les politiques et mesures adoptées ont créé un environnement favorable aux PPP et permis d'élargir le vivier de promoteurs et d'investisseurs privés ayant une expérience et une connaissance du marché des infrastructures. Si les pays africains imitent ces modèles de PPP et mettent en place les politiques et les capacités requises, ils pourront attirer davantage de capitaux d'investisseurs et de créanciers privés et de combler ainsi le déficit d'infrastructures.

BANQUES DE DÉVELOPPEMENT

Les banques de développement régionales et nationales africaines ont un rôle essentiel à jouer dans le financement des infrastructures. Leur croissance nécessitera l'approfondissement des marchés de capitaux locaux et régionaux en Afrique, ainsi qu'un soutien accru de la communauté internationale.

Les pays connus pour leur stabilité macroéconomique et la prévisibilité de leur cadre réglementaire des infrastructures ont attiré le plus de financements privés en Afrique, leurs risques étant considérés comme plus faibles. En revanche, lorsque la mauvaise gouvernance, le risque d'investissement ou l'instabilité macroéconomique sont élevés au point de décourager les investisseurs privés, ce sont souvent les banques de développement multilatérales ou nationales qui interviennent. Elles peuvent fournir des garanties financières et aider à élaborer d'autres cadres réglementaires ou fournir un financement supplémentaire, ce qui peut créer un effet de halo qui encourage les acteurs privés à investir.

Des mécanismes de soutien appropriés, notamment en matière de préparation de projets, sont nécessaires pour attirer les investissements privés. Parmi les principales initiatives régionales dans ce domaine, on peut citer le mécanisme de préparation des projets d'infrastructure du Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique (NEPAD), un consortium dirigé par la Banque africaine de développement en collaboration avec des bailleurs de fonds et de grandes sociétés de conseil en infrastructure. Ce mécanisme a procédé avec efficacité au recensement et à la hiérarchisation de projets d'infrastructure régionaux nécessitant plus de 6 milliards de dollars d'investissements dans les secteurs de l'énergie, des transports, des TIC et des eaux transfrontalières.

« Cependant, les placements des caisses de retraite en Afrique se sont principalement concentrés sur les titres d'État, l'immobilier et les dépôts bancaires, et dans une moindre mesure sur des actions et des obligations de sociétés privées »

INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Grâce à l'essor de la classe moyenne et aux réformes qui ont permis d'augmenter le nombre de personnes couvertes par la sécurité sociale, les fonds de pension africains se sont beaucoup développés ces dernières années, même s'il faut reconnaître qu'ils partaient de très loin. Les fonds de pension des six plus grands marchés africains pourraient atteindre quelque 7 300 milliards de dollars d'ici 2050 (contre 800 milliards en 2014). À ce rythme, s'ils investissaient environ 20 % de leurs actifs annuels dans les infrastructures, ils ajouteraient 77 milliards de dollars aux ressources destinées à financer le déficit d'infrastructures du continent. Cependant, les placements des caisses de retraite en Afrique se sont principalement concentrés sur les titres d'État, l'immobilier et les dépôts bancaires, et dans une moindre mesure sur des actions et des obligations de sociétés privées.

Les fonds de pension et les fonds souverains en Afrique pourraient jouer un rôle de catalyseur dans la mobilisation de capitaux en faveur des infrastructures en consacrant expressément à celles-ci une partie de leurs actifs. Or, en Afrique, de nombreuses contraintes empêchent la transformation des actifs des fonds de pension et des fonds souverains en investissements dans les infrastructures.

Les banques de développement africaines peuvent, en travaillant avec d'autres acteurs, renforcer progressivement leur contribution au financement des infrastructures grâce à la mobilisation de capitaux privés. Les petites économies, qui sont nombreuses en Afrique, pourraient créer des institutions régionales ou approfondir et agrandir celles qui existent déjà - banques de développement, investisseurs institutionnels et marchés des capitaux.

Les pouvoirs publics ont un rôle important à jouer, non seulement en fournissant des ressources pour capitaliser les banques de développement, mais aussi en garantissant leurs prêts, ce qui augmente leur cote de crédit. Ces financements et garanties peuvent attirer des capitaux privés vers des projets d'infrastructure qui, autrement, n'auraient pas été suffisamment attrayants, en particulier dans certains sous-secteurs et pays.

TIRER PARTI DE LA TECHNOLOGIE FINANCIÈRE

L'expression « technologie financière » renvoie à un large éventail d'innovations technologiques qui améliorent ou modifient la prestation de services financiers. Ces innovations comprennent généralement le financement participatif, les assurances, les logiciels d'établissement de budget, les chaînes de blocs (et les cryptomonnaies), les paiements et les transferts électroniques, ainsi que les robots-conseillers et les applications commerciales.

La révolution mondiale de la technologie financière devrait tripler l'accès aux services financiers en Afrique, créant ainsi un nouveau marché de 350 millions de clients. En Afrique, la technologie financière permet d'abaisser les coûts, de diminuer les risques et d'étendre la prestation de services aux populations non bancarisées. Le déficit de financement de l'Afrique a offert une occasion exceptionnelle de développer la technologie financière aux fins de créer de nouvelles sources de financement et de nouveaux mécanismes d'investissement, en particulier pour les start-up et les petites et moyennes entreprises.

La technologie financière est censée améliorer la rapidité et la sécurité des transactions et réduire les coûts de fonctionnement afin de démocratiser les marchés financiers et de remédier aux asymétries d'information qu'on y observe.

« Le déficit de financement de l'Afrique a offert une occasion exceptionnelle de développer la technologie financière aux fins de créer de nouvelles sources de financement et de nouveaux mécanismes d'investissement »

LE FINANCEMENT, L'INVESTISSEMENT ET LE CRÉDIT PARTICIPATIFS EN AFRIQUE

Deux secteurs clés de la technologie financière, à savoir le financement participatif et l'investissement participatif, ont connu un essor entre 2017 et 2019 et devraient continuer à se développer entre 2020 et 2023. Le montant des capitaux levés en Afrique à l'aide de plateformes de financement participatif a augmenté à un taux annuel moyen de 38 % de 2013 à 2015 et de 118 % de 2015 à 2016. On estime qu'il a doublé de 2017 à 2020 et qu'il devrait augmenter de 13,6 % par an de 2020 à 2023.

Toutefois, le marché fait face à un défi majeur : la lutte contre les activités frauduleuses. Le financement participatif des activités commerciales ne profite aux marchés que si les emprunteurs et les investisseurs se font mutuellement confiance. L'établissement de règles et de lignes directrices contraignantes est essentiel pour garantir cette confiance.

Le financement participatif est actuellement plus répandu que l'investissement participatif en Afrique. Il permet de collecter des fonds en demandant à un grand nombre de personnes de financer un projet via une plateforme en ligne. Le financement participatif basé sur les dons et les subventions est tout sauf un investissement car on n'en attend aucun rendement financier. Sur les 57 plateformes de financement

participatif opérant en Afrique, 21 se trouvent en Afrique du Sud et 9 au Nigéria. Le montant total généré par les nouveaux modes de financement en ligne en Afrique est passé à 209 millions de dollars en 2018, les sources nationales en représentant 24 %.

Le marché des technologies financières repose sur l'octroi de prêts indépendants des banques aux PME (crédit participatif) et à des emprunteurs indépendants ou privés (crédit en ligne, également connu sous le nom de crédit de particulier à particulier) par des investisseurs privés ou institutionnels utilisant des plateformes en ligne, telles que OnDeck, LendingClub et Prosper. En Afrique, le crédit participatif aux entreprises est passé de 278 millions de dollars en 2017 à 417 millions de dollars en 2019.

CHAÎNE DE BLOCS ET CRYPTOMONNAIE

L'une des innovations phares de la technologie financière est la chaîne de blocs, qui a ouvert la voie aux cryptomonnaies. En gros, la chaîne de blocs s'apparente à un registre où sont continuellement consignées les transactions vérifiées par les membres d'un réseau. La nature publique de la chaîne de blocs signifie qu'elle est décentralisée et, donc, que les données ne résident pas dans un seul centre de stockage qui serait vulnérable au piratage. De nombreuses institutions financières traditionnelles envisagent d'utiliser la technologie de la chaîne de blocs pour renforcer leurs processus et en accroître l'efficacité, mais les banques ont du mal à en tirer pleinement parti, car ses avantages ne sont maximisés que lorsqu'il y a suffisamment d'utilisateurs pour créer un effet de réseau.

PAIEMENTS ÉLECTRONIQUES ET COMMERCE ÉLECTRONIQUE

Parmi les innovations de la technologie financière, l'argent mobile et les paiements numériques sont des domaines dans lesquels l'Afrique a fait des progrès significatifs. Près de la moitié des comptes d'argent mobile mondiaux se trouvent en Afrique, qui comptait 396 millions d'utilisateurs enregistrés et 1,4 million de prestataires de services en 2018. En 2017, l'Afrique comptait 21 millions d'acheteurs en ligne. Le commerce électronique entre entreprises et consommateurs représentait 5,7 milliards de dollars, soit 0,5 % du PIB, ce qui reste bien inférieur à la moyenne mondiale de 4 %.

« Parmi les innovations de la technologie financière, l'argent mobile et les paiements numériques sont des domaines dans lesquels l'Afrique a fait des progrès significatifs »

ASSURANCE

Les innovations de la technologie financière permettent aux compagnies d'assurance d'utiliser l'analyse des données et l'intelligence artificielle pour émettre des produits d'assurance et traiter judicieusement les demandes de remboursement. Grâce aux deux importantes initiatives d'intégration continentale que sont la Stratégie de transformation numérique et la ZLECA, l'Afrique peut approfondir et élargir les marchés financiers en soutenant les systèmes et les plateformes numériques de paiement et de transferts électroniques. Ces deux initiatives sont porteuses d'espoir quant à la rationalisation des politiques et des réglementations sur des aspects essentiels de ces systèmes et plateformes et à une plus grande ouverture des marchés au commerce électronique, raison d'être des paiements et des transferts électroniques.

LA RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE AU SERVICE DU DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR PRIVÉ

L'Afrique doit repenser sa réglementation des services financiers afin que l'innovation soit pleinement fonctionnelle, que le climat des affaires favorise l'innovation, que la transparence soit renforcée et que le financement du développement du secteur privé soit assuré. Toute recommandation concernant l'Afrique doit tenir compte de la modicité des ressources que les pays fournissent ou s'engagent à fournir pour la réglementation, ce qui limite les capacités techniques et humaines du continent.

AMÉLIORER LA GESTION DES CHOCES MACROÉCONOMIQUES

Les prêts bancaires sont généralement concentrés sur les entreprises et les ménages dans un petit nombre de secteurs (dont l'agriculture et les ressources naturelles), de sorte que de grands risques macroéconomiques sont associés aux portefeuilles de prêts vulnérables aux aléas du marché des matières premières.

Toute baisse des cours des matières premières entraîne facilement des risques financiers systémiques. Les règlements visant à éviter la propagation de l'instabilité financière devraient donc inclure des exigences minimales de fonds propres, des systèmes d'alerte précoce et des mécanismes permettant à la banque centrale de surveiller et de contrôler les marchés financiers.

Pour concilier judicieusement la protection de l'économie contre la contagion financière et la possibilité pour les opérateurs financiers de mener leurs activités, il faudra un réglage et un ordonnancement minutieux des mesures macroprudentielles.

RÉGLEMENTATION DES PLATEFORMES FINANCIÈRES NUMÉRIQUES

Les systèmes de paiement mobiles se sont développés dans toute l'Afrique grâce à la pénétration du téléphone portable. Compte tenu de leur effet multiplicateur sur l'inclusion financière, il faut de toute urgence les réglementer tant pour la protection des consommateurs que pour la stabilité monétaire. En garantissant des conditions de concurrence équitables pour les prestataires, les régulateurs encourageront l'émergence de plateformes de services qui constitueront des éléments majeurs de l'architecture financière africaine.

Les régulateurs doivent garantir la possibilité pour les clients d'échanger des unités mobiles contre des espèces sur demande afin de renforcer la confiance et de protéger les utilisateurs des plateformes d'argent mobile. Bien que les unités monétaires mobiles constituent une réserve de valeur pour de nombreux ménages, les utilisateurs de ces plateformes ne tirent aucun profit de leurs économies. Les régulateurs devraient chercher à reclasser les unités mobiles en réserves de valeurs sur lesquelles des intérêts peuvent être perçus.

Les régulateurs qui évaluent l'adoption ou l'extension des systèmes d'assurance des dépôts doivent déterminer s'il convient ou non d'étendre ces systèmes aux clients des services d'argent mobile à travers l'Afrique en tant que filet de sécurité direct ou indirect. Dans certains pays, les pouvoirs publics (y compris les banques centrales) pourraient s'opposer à la modification de la législation sur les services bancaires et financiers, mais ce serait une erreur.

Les institutions africaines peuvent réaliser au niveau national des études détaillées sur certains aspects de la réglementation afin de déterminer ce qui fonctionne le mieux selon le pays et la sous-région, compte tenu des différents stades de développement des marchés des capitaux sur le continent.

L'amélioration de la gouvernance et des normes de transparence ainsi que l'offre d'incitations appropriées devraient amplifier le rôle du secteur des services financiers dans l'allocation des ressources en Afrique. Utiliser la réglementation de cette manière permettra de jeter les bases d'un financement innovant du développement du secteur privé.

Les décideurs et les régulateurs africains, forts de l'expérience tirée de la crise financière de 2008-2009, notamment de l'utilisation de diverses mesures pour en amortir l'impact, sont bien outillés pour répondre rapidement à la crise de COVID-19. Ils peuvent ainsi prendre des mesures d'urgence pour gérer la stabilité financière et jeter les bases solides d'une reprise économique.

Mais au moment de la rédaction du présent rapport, la fin de la pandémie COVID-19 est incertaine, et il est donc prématuré de dire si ces mesures déboucheront sur une stabilisation du système financier et une reprise économique efficace et saine. Il reste donc essentiel de continuer à accroître les capacités des gouvernements africains, à renforcer la résilience du secteur financier et à soutenir toutes les innovations financières qui pourraient contribuer à atténuer les effets néfastes de la crise.

RECOMMANDATIONS CLEFS



Réglementer le secteur bancaire : Bien que les financements innovants reçoivent beaucoup d'attention dans le présent rapport, c'est le secteur bancaire qui reste la principale source de prêts et de capitaux en faveur du secteur privé dans la plupart des pays africains ; ceux-ci doivent donc le réglementer. En outre, pour développer le secteur privé, les États doivent renforcer et rendre plus transparente la réglementation des banques et d'autres sources de capitaux.



Assurer une stabilité financière grâce à des politiques efficaces : Le développement de systèmes financiers performants exige non seulement des règlements solides, mais aussi des mécanismes de surveillance des banques, des marchés de capitaux et d'autres services financiers. Les décideurs doivent continuer à améliorer la réglementation du secteur des services financiers et soutenir les financements innovants dans le secteur privé.



Modifier et actualiser la législation et le cadre réglementaire applicables au secteur financier : Le rapport recommande que les pouvoirs publics (y compris les banques centrales) envisagent de modifier la législation sur les services bancaires et financiers afin de permettre un financement novateur du secteur privé. Cela pourrait donner lieu à des pressions de groupes d'intérêt, remettant sur le tapis une série de questions relatives aux services bancaires et financiers. Les institutions africaines telles que l'Association des banques centrales africaines ainsi que la Commission économique pour l'Afrique devraient examiner plus avant les politiques de réglementation financière qui existent en Afrique, en identifiant ce qui fonctionne le mieux dans chaque sous-région et pays, compte tenu des différents stades de développement des marchés des capitaux sur le continent.



Promouvoir un financement innovant du secteur privé : Les États africains doivent étudier toutes les options pour stabiliser le système financier et permettre le financement continu du secteur privé. Pour ce faire, il est essentiel de continuer à accroître les capacités des États africains, à renforcer la résilience du secteur financier et à soutenir toutes les innovations financières susceptibles d'atténuer l'impact de la pandémie sur les économies africaines.



S'approprier la Stratégie de transformation numérique et la Zone de libre-échange continentale africaine : La pandémie actuelle devrait accroître l'utilisation de la technologie financière, y compris l'argent mobile. Grâce aux deux importantes initiatives d'intégration continentale que sont la Stratégie de transformation numérique et la ZLECA, l'Afrique peut approfondir et élargir les marchés financiers en soutenant les systèmes et les plateformes numériques sur lesquels reposent les paiements et les transferts électroniques. Ces deux initiatives sont porteuses d'espoir quant à la rationalisation des politiques et des réglementations sur des aspects essentiels des systèmes et plateformes de paiement numériques et à une plus grande ouverture des marchés africains au commerce électronique, raison d'être des paiements et des transferts électroniques.



CHAPITRE 1

ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET SOCIALE EN AFRIQUE



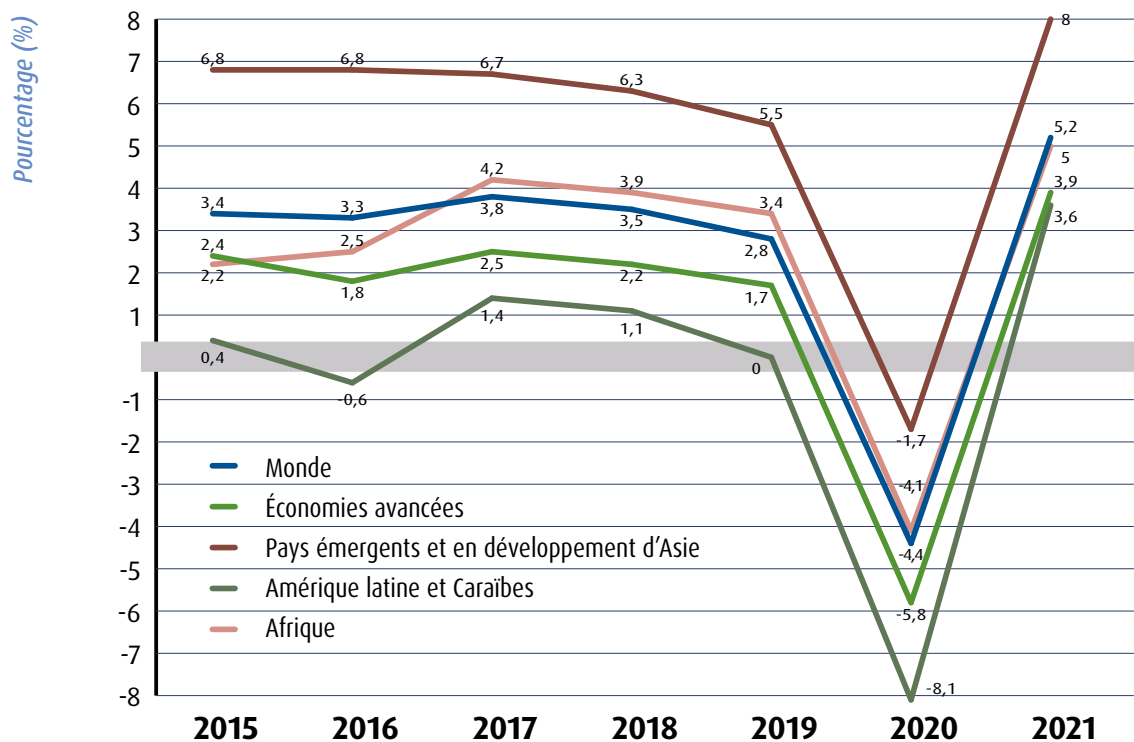
L'ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE ET SES CONSÉQUENCES POUR L'AFRIQUE

La croissance du PIB mondial a ralenti, passant de 3,5 % en 2018 à 2,8 % en 2019 (FIGURE 1.1). Les échanges commerciaux ont également ralenti en 2019, pénalisés par la baisse de la croissance économique et par les tensions commerciales. La valeur du commerce mondial de marchandises a chuté de 3 % pour atteindre 18 900 milliards de dollars. En revanche, le commerce mondial des services a augmenté de 2 % pour atteindre 6 000 milliards de dollars, bien que le rythme de croissance ait été plus lent qu'en 2018 (OMC, 2020). La croissance du PIB en Asie s'est stabilisée à près de 6 % par an pendant la période 2015-2018 et a ralenti à 5,5 % en 2019.¹

Le ralentissement de la croissance en Asie s'explique par une baisse des investissements fixes et des exportations (FMI, 2019).

En 2020, le PIB mondial devrait se contracter de 4,4 % (voir FIGURE 1.1). L'apparition et la propagation du coronavirus 2019 (COVID-19) ont conduit à des mesures d'endiguement telles que le confinement et la distanciation physique, perturbant l'activité économique dans le monde entier. Le commerce mondial devrait chuter de 13 à 32 % en 2020, le commerce des services étant la composante la plus directement touchée en raison des restrictions en matière de transport et de voyage et de la fermeture de

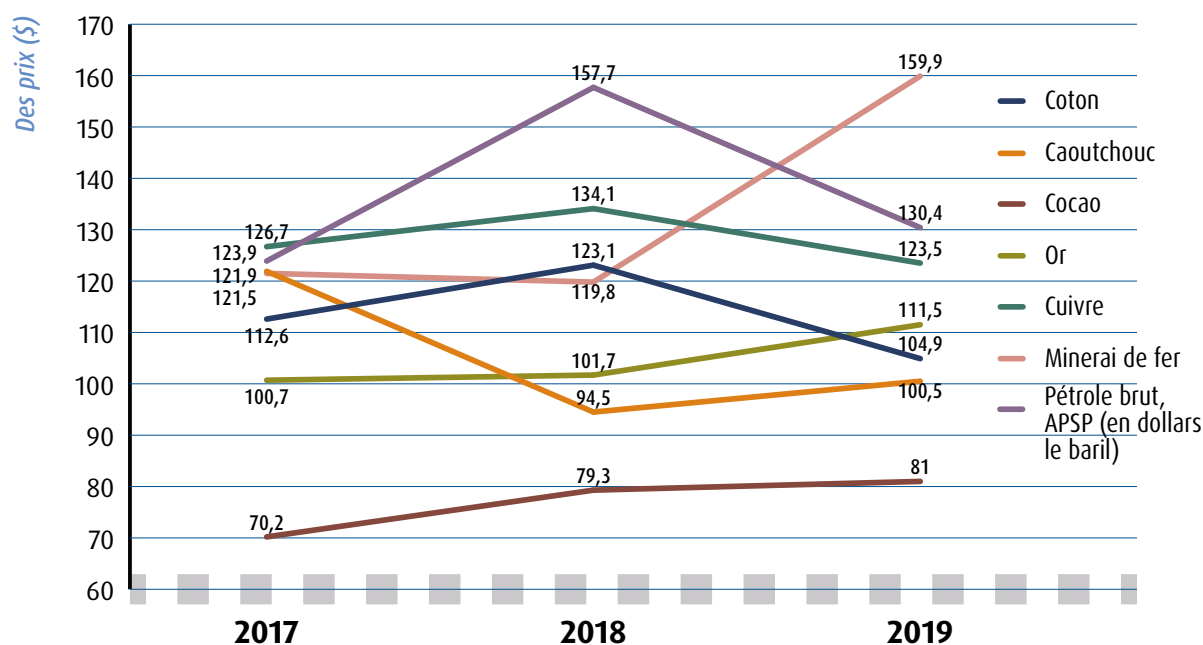
FIGURE 1.1 CROISSANCE ÉCONOMIQUE MONDIALE, 2015-2021



Note : Les données communiquées pour l'Afrique et l'Asie sont la moyenne calculée à partir des données brutes des pays.

Source : Fonds monétaire international, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2020.

FIGURE 1.2 COURS D'UN CERTAIN NOMBRE DE MATIÈRES PREMIÈRES, 2017-2019



Source : Calculs de la CEA à partir des données du FMI (2020).

nombreuses entreprises des secteurs du commerce de détail et de l'hôtellerie. Mais certains services pourraient bénéficier de la crise, par exemple les services informatiques, pour lesquels la demande a augmenté en raison du télétravail et de la distanciation sociale (OMC, 2020). Les dépenses de consommation discrétionnaires se sont déplacées des produits non essentiels tels que les vêtements vers les produits alimentaires et pharmaceutiques de première nécessité. Les dépenses hors ligne pour l'habillement ont diminué de 30 à 40 % dans l'Union européenne, et jusqu'à 80 % dans les régions les plus touchées (CEA, 2020). La croissance du PIB en Asie devrait encore ralentir en 2020 pour atteindre 1 %, sous l'effet de l'incertitude des politiques mondiales et du ralentissement de la croissance en Chine dû aux tensions commerciales, au déclin de la population en âge de travailler et à l'impact économique de la pandémie de COVID-19.

Le PIB mondial devrait rebondir et enregistrer une croissance de 5,2 % en 2021 (voir FIGURE 1.1). Une reprise du commerce mondial est certes prévue pour 2021, mais l'issue dépend entièrement de la durée de la flambée de COVID-19 et de l'efficacité des politiques conçues pour y répondre (OMC, 2020). En Asie, la croissance devrait rebondir en 2021 pour atteindre 8,5 %, sous

l'effet du retour attendu de la stabilité politique, du niveau élevé des taux d'épargne et d'investissement et du passage d'une agriculture peu productive à l'industrie manufacturière et aux services dans certaines économies émergentes de la région (EIU, 2020).

L'Afrique, la deuxième région du monde en termes de croissance, a enregistré une croissance estimée à 3,4 % en 2019. Une simulation effectuée par la CEA montre que, dans le meilleur des cas en 2020, la croissance moyenne de l'Afrique tombera à 1,8 %, conséquence directe de l'impact économique de la pandémie de COVID-19. Selon les projections du Fonds monétaire international (FMI), le taux de contraction de l'économie africaine pourrait s'établir à -4,1 % en 2020 (FIGURE 1.1). La croissance de l'Afrique devrait rebondir à 5 % en 2021, à la faveur de l'efficacité des mesures de riposte à la pandémie de COVID-19 et de la reprise économique mondiale. En 2019, la hausse du cours du pétrole, qui est passé de 52,80 dollars en 2017 à 68,30 dollars en 2018 (FIGURE 1.2), a accéléré la croissance économique des trois principaux pays africains producteurs de pétrole : le Nigéria (de 1,9 % en 2018 à 2,3 % en 2019), l'Angola (de -1,2 % en 2018 à -0,3 % en 2019) et la République du Congo (de 1,6 % en 2018 à 4 % en 2019).

Certains pays ont fait état d'une contraction de leur économie en 2019 malgré leurs dotations en ressources naturelles, comme la Guinée équatoriale (-4,6 %), la Libye (-19 %), le Soudan (-2,6 %) et le Zimbabwe (-7,1 %). L'économie de la Guinée équatoriale est faiblement diversifiée, et sa production de pétrole diminue en raison de la baisse de rendement des puits en activité ; l'activité économique devrait continuer à se contracter dans les années à venir. En Libye, l'insécurité rend l'environnement très incertain, ce qui a pour effet de réduire la production de pétrole. L'Afrique du Sud, autre grande économie du continent, a connu une faible croissance de 0,6 % en 2019, mais les prévisions font état d'une contraction en 2020 en raison de la pandémie de COVID-19. La production manufacturière et minière sud-africaine a diminué en 2019, en partie à cause des grèves, tandis que la croissance du commerce de détail a eu tendance à ralentir.

« La réponse coordonnée au niveau mondial à la pandémie de COVID-19 est un modèle pour la lutte contre les changements climatiques en Afrique »

L'Afrique a bénéficié en 2019 d'une légère augmentation des cours de certaines matières premières clés. Cependant, à mesure que s'aggravait la pandémie de COVID-19 en février et mars 2020, les cours se sont effondrés pour plus de 67 % des exportations africaines. Les produits pétroliers, qui représentent 40 % des exportations africaines et environ 7,4 % du PIB total de l'Afrique, ont vu leurs prix s'effondrer de plus de 50 % pour atteindre leur niveau le plus bas depuis 2003. Les prix des métaux ont chuté de 20 % par rapport aux valeurs de fin décembre 2019, et ceux du coton de 26 %. La CEA prévoit pour 2020 un manque à gagner de 65 milliards de dollars au minimum. L'exception est l'or, dont le cours a augmenté de 5 % en mars 2020. Les prix du thé et du café ont diminué en raison de la baisse de la demande, en particulier pour la consommation hors foyer sur les principaux marchés d'importation tels que les États-Unis et l'Union européenne. En avril 2020, le prix du cacao était en baisse de 6 % par rapport au début de l'année (CEA, 2020).

En 2019, les comptes courants étaient négatifs pour la plupart des pays du continent. Le déficit moyen des comptes courants a été estimé à 4 % du PIB en 2019, sous l'effet d'une augmentation de la demande intérieure d'investissement et de consommation. L'investissement total en Afrique a augmenté de 10 % en moyenne en 2019, mais devrait diminuer de 5 % en 2020.

La propagation du coronavirus en Chine et l'arrêt des usines et d'autres activités économiques qui en a résulté ont perturbé encore davantage les chaînes de valeur du commerce mondial de l'Afrique en 2020. Autre fait préoccupant, l'épicentre de la pandémie s'est déplacé de la Chine, qui représente 11 % des exportations et 16 % des importations de l'Afrique, vers l'Europe, qui représente 33 % des exportations et 32 % des importations de l'Afrique (CEA, 2020). En 2018, la valeur des échanges commerciaux entre la Chine et l'Afrique a atteint 185 milliards de dollars, contre 155 milliards de dollars en 2017 (Base de données COMTRADE de l'ONU, 2020). Même si on parvient à stopper sa propagation, le coronavirus entraînera inévitablement des dommages économiques (CEA, 2020). La Chine étant le premier importateur de pétrole au monde, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a prévu que la demande de pétrole chuterait de 435 000 barils par an au premier trimestre 2020 en raison de l'impact du coronavirus dans ce pays.

La pandémie de COVID-19 a eu un impact considérable sur le tourisme en Afrique, en particulier dans les petits États insulaires. Par exemple, les Seychelles ont fait état d'une baisse de 38 % de leur production économique annuelle liée à la détérioration de leur secteur touristique. Les flux touristiques ont diminué avant même que des mesures de confinement et des restrictions de voyage soient imposées dans les villes des États-Unis, de Chine et d'Europe. En 2018, 95 % des touristes en Afrique venaient de l'extérieur du continent.

Les restrictions de voyages et la réduction des liaisons aériennes ont touché les principaux transporteurs africains. L'Association du transport aérien international (IATA) prévoit une baisse des recettes de 4 milliards de dollars pour les compagnies aériennes africaines. Ce sera pire pour les compagnies aériennes qui étaient déjà faibles avant la pandémie : elles finiront probablement par déposer le bilan ou réclamer un plan de sauvetage (CEA, 2020).

Les systèmes de santé de la plupart des pays d'Afrique sont plus faibles que ceux des autres régions du monde. L'Afrique dépend de façon critique des importations de médicaments et de produits pharmaceutiques. En 2020, les dépenses de santé augmenteront car les gouvernements mettront de côté des fonds pour soutenir leurs systèmes de santé et absorber les coûts liés aux mesures de confinement prises pour lutter contre la pandémie de COVID-19. Dans le meilleur des cas, c'est-à-dire l'adoption de mesures d'arrêt de la transmission du virus accompagnées d'une distanciation stricte, il faudrait 44 milliards de dollars pour le dépistage et les équipements de protection individuelle, ainsi que pour le traitement de toutes les personnes nécessitant une hospitalisation et des soins intensifs en Afrique (ECA, 2020). En raison de la réorientation des ressources vers la lutte contre le virus, les défis sanitaires actuels

de l'Afrique seront exacerbés par des coûts externes, comme ce fut le cas lors de la crise d'Ebola. Il faut donc garder à l'esprit les questions de santé non liées à la pandémie de COVID-19.

Dans le cadre de leur riposte à la pandémie, les pays développés ont consacré des milliers de milliards de dollars à la santé, à la mise en place de dispositifs de protection sociale et à la relance économique. Par exemple, les États-Unis ont adopté un plan de relance de 2 200 milliards de dollars (CNUCED, 2020). L'Afrique n'a pas les moyens d'une riposte similaire en raison de l'ampleur des déficits budgétaires, du coût des emprunts et du ratio de la dette au PIB, sans compter la dépréciation de nombreuses monnaies africaines par rapport à l'euro et au dollar. Plus de 50 % des pays africains ont enregistré un déficit budgétaire supérieur à 3 % en 2019. Vingt-deux pays africains avaient un ratio dette/PIB supérieur à la moyenne africaine de 61 %, dépassant ainsi la barre des 60 % considérée comme un seuil préoccupant par le Programme de coopération monétaire africaine (PCMA), en particulier pour les économies plus avancées ayant une capacité d'endettement supérieure, comme l'Afrique du Sud. L'augmentation des dépenses en 2019 résulte des besoins de financement du développement, en particulier pour les investissements dans les infrastructures (CEA, 2020).

Les changements climatiques constituent un autre problème d'ampleur mondiale qui pourrait affecter la croissance économique en Afrique. L'accroissement de la variabilité saisonnière, le regain de fréquence et d'intensité des sécheresses et des inondations, ainsi que la modification des habitats et des zones agro-écologiques qui en résulte peuvent entraîner une insécurité alimentaire, une dégradation de la balance commerciale, une augmentation de la pression inflationniste (due à une réduction de l'offre) et un accroissement des déséquilibres budgétaires (dus à une diminution des recettes et à une hausse des investissements dans l'adaptation aux changements climatiques). Par exemple, le cyclone Idai, qui a frappé le Mozambique en mars-avril 2019, a affaibli l'économie, entraîné la perte de 1 000 vies humaines et causé 700 millions à 1 milliard de dollars de dégâts.

La réponse coordonnée au niveau mondial à la pandémie de COVID-19 est un modèle pour la lutte contre les changements climatiques en Afrique. La marge de manœuvre budgétaire de l'Afrique ayant été encore réduite par la pandémie, une aide supplémentaire, sous la forme d'un allègement de la dette et d'innovations dans la mobilisation des financements du secteur privé, est nécessaire pour que les pays africains puissent apporter leurs contributions nationales déterminées à l'action en faveur du climat (CEA, 2020).

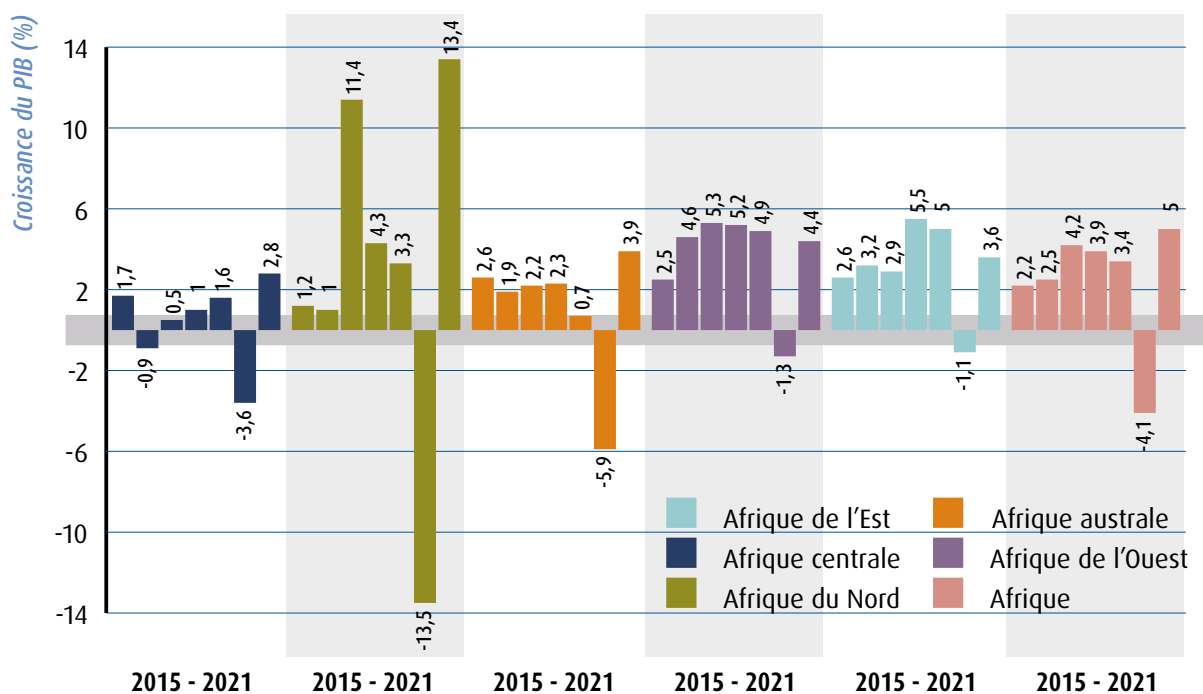
ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE EN AFRIQUE

Les économies africaines sont très hétérogènes, bien que des points communs puissent être établis concernant certains indicateurs de développement.² La croissance en Afrique du Nord est très volatile, en raison de l'évolution de la situation politique en Libye (FIGURE 1.3). Ainsi, la croissance économique en Libye a été négative de 2013 à 2016, est devenue positive de 2017 à 2019 et devrait être négative (-66,7 %) en 2020. L'effondrement du Gouvernement libyen en 2011 et l'incapacité du secteur public rendent impossible une gouvernance efficace et efficiente. Ce pays fragile a besoin d'institutions plus stables pour faire face aux problèmes économiques et sociaux urgents. En dehors de la Libye, la croissance en Afrique du Nord en 2019 a été tirée par la croissance en Égypte (5,6 %), en Mauritanie (5,9 %) et au Maroc (2,2 %). En Algérie, la croissance a fléchi, passant de 1,4 % en 2018 à 0,8 % en 2019. Depuis 2018, le Soudan connaît un marasme économique (-2,3 % en 2018 et -2,5 % en 2019) ; ses exportations ont chuté de 3 % en 2019 et ses

importations de 7 %. La consommation du secteur privé soudanais a également diminué (-2,8 % en 2018) ; or, la consommation a été le principal moteur de la croissance économique en Afrique du Nord à partir de 2019.

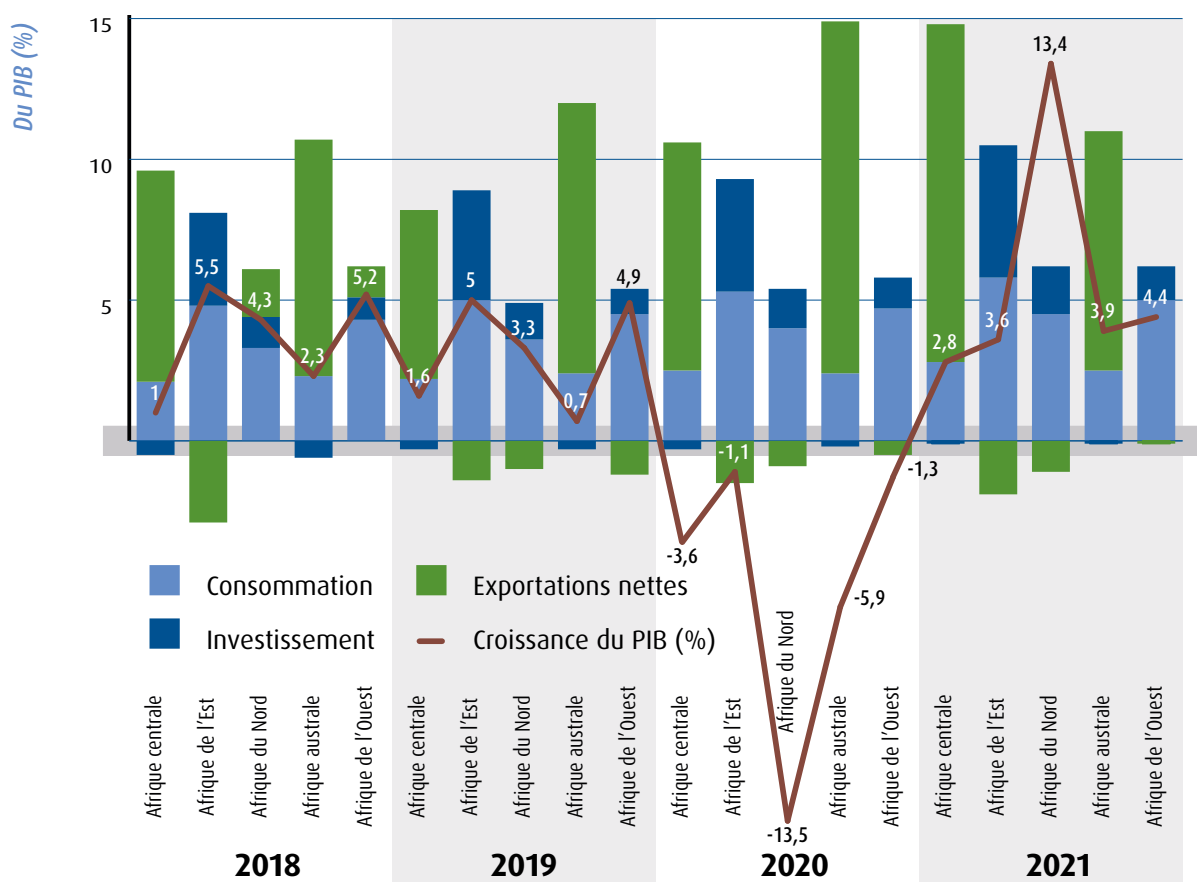
La croissance en Afrique de l'Ouest a légèrement diminué, passant de 5,2 % en 2018 à 4,9 % en 2019. Elle devrait tomber à -1,3 % en 2020 mais rebondir de 5,7 points de pourcentage pour atteindre 4,4 % en 2021. Les économies à croissance rapide de la sous-région - Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Gambie, Ghana, Guinée, Niger et Sénégal - ont enregistré une croissance supérieure à 6 % en 2018 et à 5 % en 2019. En 2019, la croissance économique au Nigeria (2,2 %) et au Libéria (-2,5 %) a été plus faible que dans les autres pays de la sous-région. Le Nigeria se remet lentement du choc négatif des prix des matières premières en 2016, et l'économie devrait se contracter de 3,4 % en 2020. En Afrique de l'Ouest, la

FIGURE 1.3 CROISSANCE ÉCONOMIQUE DE L'AFRIQUE, PAR GROUPE SOUS-RÉGIONAL, 2015-2021



Source : D'après les données du FMI (octobre 2020).

FIGURE 1.4 COMPOSANTES DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE EN AFRIQUE, 2018-2021



Source : Indicateurs du développement dans le monde (octobre 2020). Les données pour la période 2020-2021 sont des projections.

croissance est tirée par la consommation finale (ménages et secteur public) et l'investissement (FIGURE 1.4). La plupart des pays ont un ratio investissement/PIB supérieur à 25 % en 2018, les investissements étant orientés vers les infrastructures, telles que les routes, les ports et les aéroports.

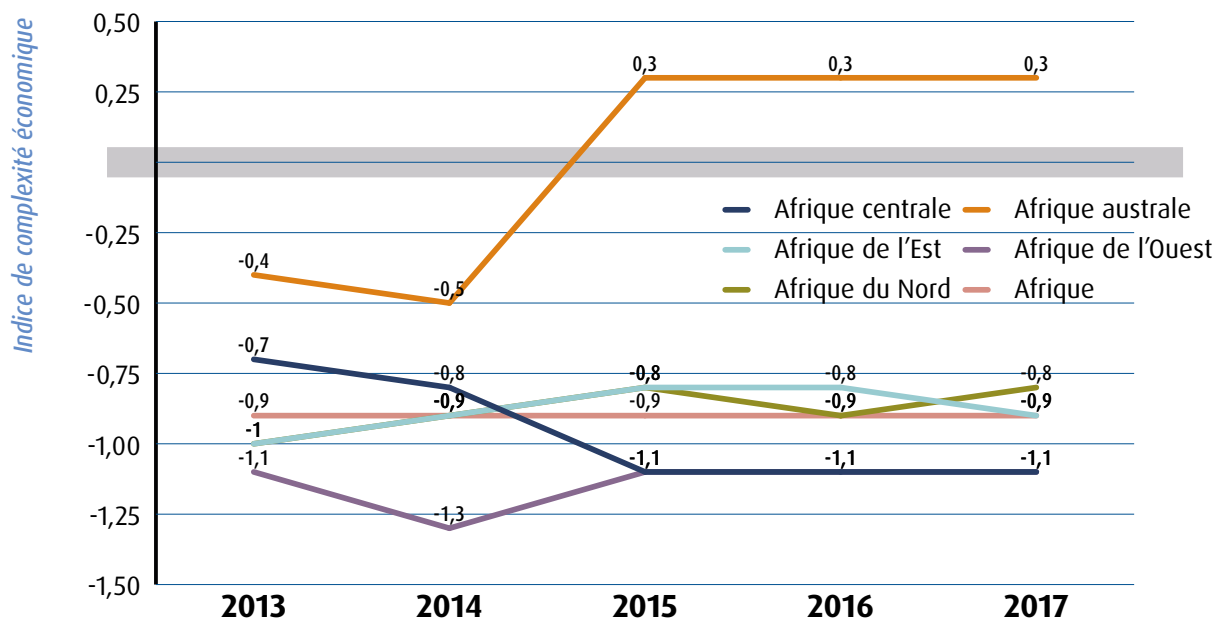
L'Afrique de l'Est a été la sous-région qui a connu la croissance la plus rapide en 2019, avec un taux moyen de 5 %, qui est en légère baisse par rapport aux 5,5 % de 2018 et qui devrait encore chuter à -1,1 % en 2020. Tous les pays d'Afrique de l'Est ont connu une croissance à peu près identique en 2019 et en 2018. Dans cette sous-région également, la croissance est soutenue par la consommation et l'investissement.

La croissance en Afrique centrale s'est améliorée, passant de -1 % en 2018 à 1,6 % en 2019, mais devrait chuter à -3,6 % en 2020. On estime que la croissance a été négative en 2019 en Guinée équatoriale

(-6,1 %) et au Congo (-0,6 %). Avec une croissance du PIB de 4,4 % en 2019, la République démocratique du Congo est en tête de la sous-région. La croissance en Afrique centrale est soutenue par la consommation et le commerce, de sorte que la région est relativement exposée aux chocs extérieurs négatifs.

La croissance en Afrique australe est tombée de 2,3 % en 2018 à 0,7 % en 2019, et devrait baisser encore à -5,9 % en 2020. Après un ralentissement en 2020 dans la plupart des pays de cette sous-région, la croissance moyenne devrait s'améliorer en 2021 pour atteindre 3,9 %. Les exportations sont le principal moteur de la croissance économique en Afrique australe, suivies par la consommation intérieure. Les prévisions de croissance reposent sur une augmentation de la demande extérieure, principalement en provenance de l'Inde et de la Chine, et sur une hausse des cours des produits de base.

FIGURE 1.5 ÉVOLUTION DE L'INDICE DE COMPLEXITÉ ÉCONOMIQUE EN AFRIQUE, PAR SOUS-RÉGION, 2013-2017



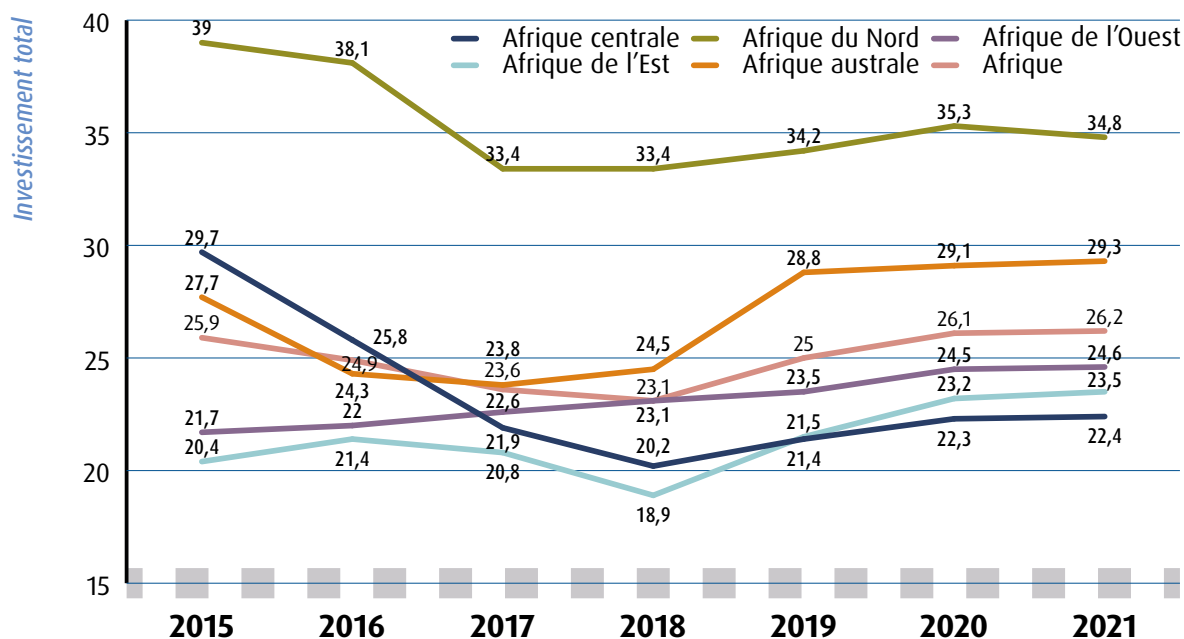
Source : Hausmann et al., (2019).

La croissance de l'Afrique ne doit pas cacher le fait que de nombreuses économies du continent restent peu évoluées ou peu diversifiées (FIGURE 1.5). Si l'économie est si peu avancée, c'est en raison du manque d'innovation, de la faiblesse des capacités de production, de l'insuffisance des investissements et de la mauvaise qualité de l'éducation. L'Indice de complexité économique (ICE) n'est positif qu'en Afrique australe après 2015.³ Selon Hidalgo et Hausmann (2009), les pays ont tendance à converger vers un niveau de revenu dicté par la complexité de leurs structures productives, ce qui signifie que les efforts de développement devraient se concentrer sur la création de conditions qui permettraient à la complexité d'émerger et donc de générer une croissance et une prospérité durables. À l'inverse, les économies africaines, compte tenu de leur tendance actuelle, ne pourront pas garantir une croissance durable pour éliminer la pauvreté ou atteindre les autres objectifs de développement durable (ODD).

Le renforcement des capacités nécessitera des investissements dans le capital humain et physique. Or, l'Afrique a un taux d'investissement (24 % du PIB) qui est inférieur à celui de la Chine (40 %) ou de l'Asie du Sud (28 %). Bien qu'il soit plus élevé en Afrique du Nord, ce taux ne cesse de diminuer, passant de 39 % en 2015 à

« L'investissement est essentiel pour construire des infrastructures et favoriser l'innovation »

FIGURE 1.6 INVESTISSEMENT TOTAL, PAR SOUS-RÉGION, 2015-2021



Note : L'investissement ou formation brute de capital est mesuré par la valeur du total de la formation brute de capital fixe, des variations des stocks et des acquisitions moins les cessions d'objets de valeur d'un groupe ou d'un secteur.

Source : CEA, à partir de données du FMI.

34 % en 2019. Des baisses ont également été observées dans les autres sous-régions, à l'exception de l'Afrique de l'Ouest, de 2015 à 2018 (FIGURE 1.6).

L'investissement est essentiel pour construire des infrastructures et favoriser l'innovation. La Corée du Sud, par exemple, a atteint son niveau actuel d'innovation en maintenant l'investissement au-dessus de 30 % du PIB en moyenne depuis 1980. Les données en provenance de la Chine et de l'Inde au cours de la dernière décennie indiquent une situation similaire. Le récent accord de libre-échange continental peut se révéler essentiel pour identifier des marchés porteurs, améliorer l'environnement commercial, attirer les investissements et traiter des questions clés telles que les compétences, les infrastructures et la concurrence.

PERSPECTIVES OFFERTES PAR LA ZLECA EN MATIÈRE DE COMMERCE ET D'INTÉGRATION RÉGIONALE

La Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA), issue d'un accord signé en mars 2018 par 44 pays africains, crée un marché continental unique et une union douanière pour les capitaux et les voyageurs d'affaires. Elle est censée libérer le potentiel de développement des capacités industrielles et offrir d'importantes possibilités de croissance aux économies africaines. Sur les 55 États membres de l'Union africaine, 54 avaient signé l'accord au 7 juillet 2019. La ZLECA aura une portée allant au-delà de celle des zones de libre-échange traditionnelles, puisqu'elle englobera le libre-échange des services, les investissements, les droits de propriété intellectuelle, les politiques de concurrence et même le commerce électronique. En cas de succès, l'accord créera un marché africain unique de plus d'un milliard de consommateurs, avec un PIB total supérieur à 2 500 milliards de dollars.⁴

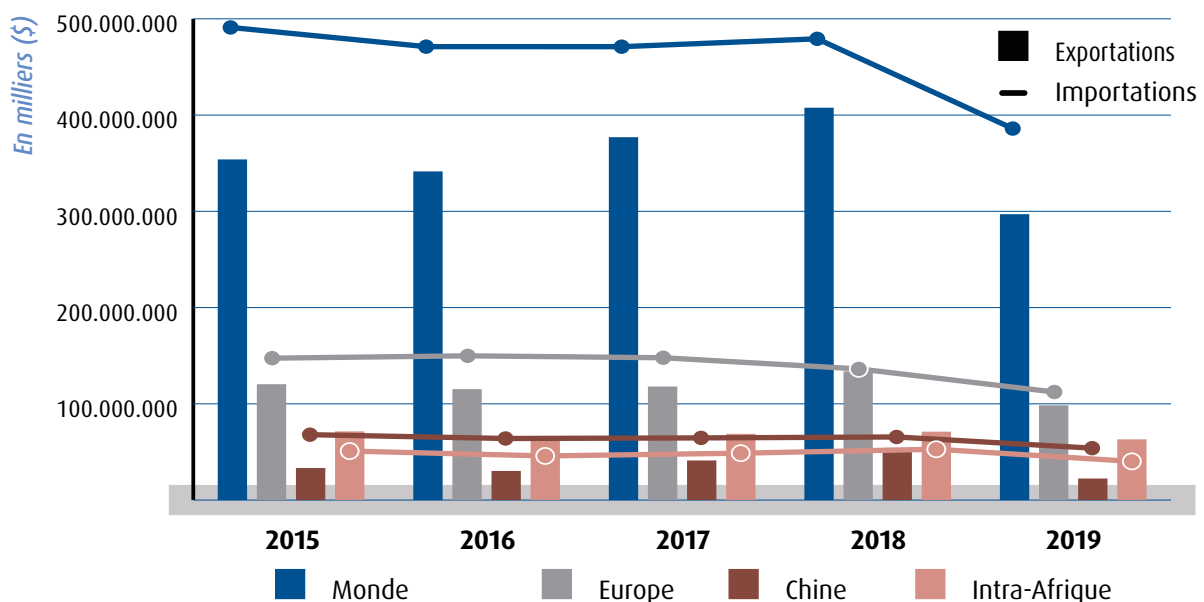
L'accord est entré en vigueur le 30 mai 2019 pour les 24 pays qui avaient déposé leurs instruments de ratification. Cinq autres pays ont déposé leurs instruments de ratification lors de la 12^e session extraordinaire de la Conférence de l'Union africaine sur la ZLECA, tenue à Niamey le 7 juillet 2019, qui a marqué le lancement de la phase opérationnelle de l'accord. Le Cameroun a officiellement approuvé la ratification de l'accord le 31 octobre 2019, et l'Angola le 28 avril 2020 ; le dépôt de leurs instruments de ratification est en cours.

La ZLECA a pour objectifs d'accélérer l'intégration continentale et d'intensifier le commerce intra-africain. Elle devrait permettre d'accroître les échanges intra-africains de 15 à 25 % (soit de 36 à 43 milliards de dollars) d'ici 2040 (CEA, 2018).⁵ Les effets cumulés pourraient ajouter jusqu'à 44 milliards de dollars au PIB de l'Afrique. Une fois les obstacles au commerce levés et les échanges de services libéralisés, les avantages qui en découleront pourraient être le double des montants susmentionnés.⁶ En 2019, les exportations intra-africaines représentaient 20 % du total des exportations du continent, et les importations intra-africaines étaient estimées à 12 % du total des importations du continent (FIGURE 1.7). Si le commerce intra-africain s'améliore, son taux reste faible par rapport au commerce intrarégional en Asie, en Europe ou en Amérique du Nord.

La mise en œuvre de l'accord portant création de la ZLECA devrait permettre de libérer le potentiel manufacturier et de faciliter l'industrialisation, ce qui favorisera l'emploi et la croissance durable (Signé, 2018). Par exemple, on s'attend que les pays africains utilisent la ZLECA sur le long terme pour créer des chaînes de valeur régionales grâce auxquelles le continent pourra mieux desservir son propre marché de la santé, estimé à 259 milliards de dollars par an (CEA, 2020). Le secteur privé, en tant que moteur de la croissance, catalysera l'investissement dans les infrastructures et l'industrialisation et contribuera ainsi de manière cruciale à la mise en œuvre de l'accord portant création de la ZLECA. Le secteur privé peut accroître la productivité et renforcer la participation des ménages et des entreprises à l'activité économique, favorisant ainsi la croissance économique et la prospérité.

Le secteur privé joue également un rôle clé dans la création de recettes publiques, puisqu'il contribue à plus de 80 % des recettes publiques des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire par le biais de l'impôt sur les sociétés, de la rente des ressources et de l'impôt sur le revenu.⁷ En 2017, les recettes fiscales représentaient 27 % du PIB en Afrique australe et 22 % en Afrique du Nord. Les ratios sont beaucoup plus faibles en Afrique centrale (9 %) et en Afrique de l'Est (14 %).⁸

FIGURE 1.7 COMMERCE DES PAYS AFRICAINS, 2015-2017



Note : D'après les données de UNCTADStat.

LE DÉVELOPPEMENT SOCIOÉCONOMIQUE ET SES MULTIPLES FACETTES

Bien que l'Afrique soit la deuxième région du monde en termes de croissance, la pauvreté et l'inégalité y restent préoccupantes. Le taux de pauvreté en Afrique est tombé de 54 % en 1990 à 41 % en 2015, mais le nombre d'Africains vivant dans la pauvreté est passé de 278 millions à 413 millions (Beegle et Christiaensen, 2019). Selon les projections de la CEA, l'impact de la pandémie de COVID-19 fera passer entre 5 et 29 millions de personnes sous le seuil de pauvreté extrême fixé à 1,9 dollar par jour, selon le scénario de référence de la croissance africaine pour 2020. La probabilité de voir les ménages vulnérables touchés par la pandémie plonger dans la pauvreté transitoire s'est accrue de 17,1 %, celle de les voir rester dans la pauvreté pendant une décennie ou plus longtemps s'est accrue de 4,2 % et celle de les voir sortir de la pauvreté a diminué de 5,9 % (CEA, 2020).

La grande majorité des pauvres, soit 82 %, vivent dans les zones rurales, occupant principalement des emplois agricoles ou mal rémunérés. Les microentreprises qui ne versent pas de salaire sont la principale source d'emplois et de revenus non agricoles pour les pauvres et les quasi-pauvres. La réduction de la demande due à la pandémie de COVID-19 a fait baisser les prix des produits agricoles de base tels que le café, le thé et le cacao. La baisse continue des prix devrait affecter les petits agriculteurs vulnérables en Afrique (CEA, 2020).

Les ménages pauvres peuvent ainsi être privés d'un accès aux services de santé, à l'éducation et à un niveau de vie décent. C'est pour inclure ces dimensions dans l'analyse de la pauvreté qu'a été créé l'Indice de pauvreté multidimensionnelle (IPM). La **FIGURE 1.8** présente l'IPM de 46 pays africains sur la base des dernières données disponibles. La proportion de pauvres multidimensionnels en Afrique varie de 0,5 % en Tunisie à 59 % au Niger. En moyenne, 26,4 % des personnes souffrent de pauvreté multidimensionnelle en Afrique, contre 14,2 % en Asie et 11,4 % dans les pays en développement (Alkire, Kanagaratnam et Suppa, 2019). Dans 34 pays africains, le taux de pauvreté multidimensionnelle est plus élevé que la moyenne de la région asiatique. Il est également supérieur à la moyenne en Amérique latine et dans les Caraïbes (3,3 %), en Asie de l'Est et dans le Pacifique (2,4 %) et en Europe et en Asie centrale (0,4 %). L'IPM comporte trois volets principaux : le niveau

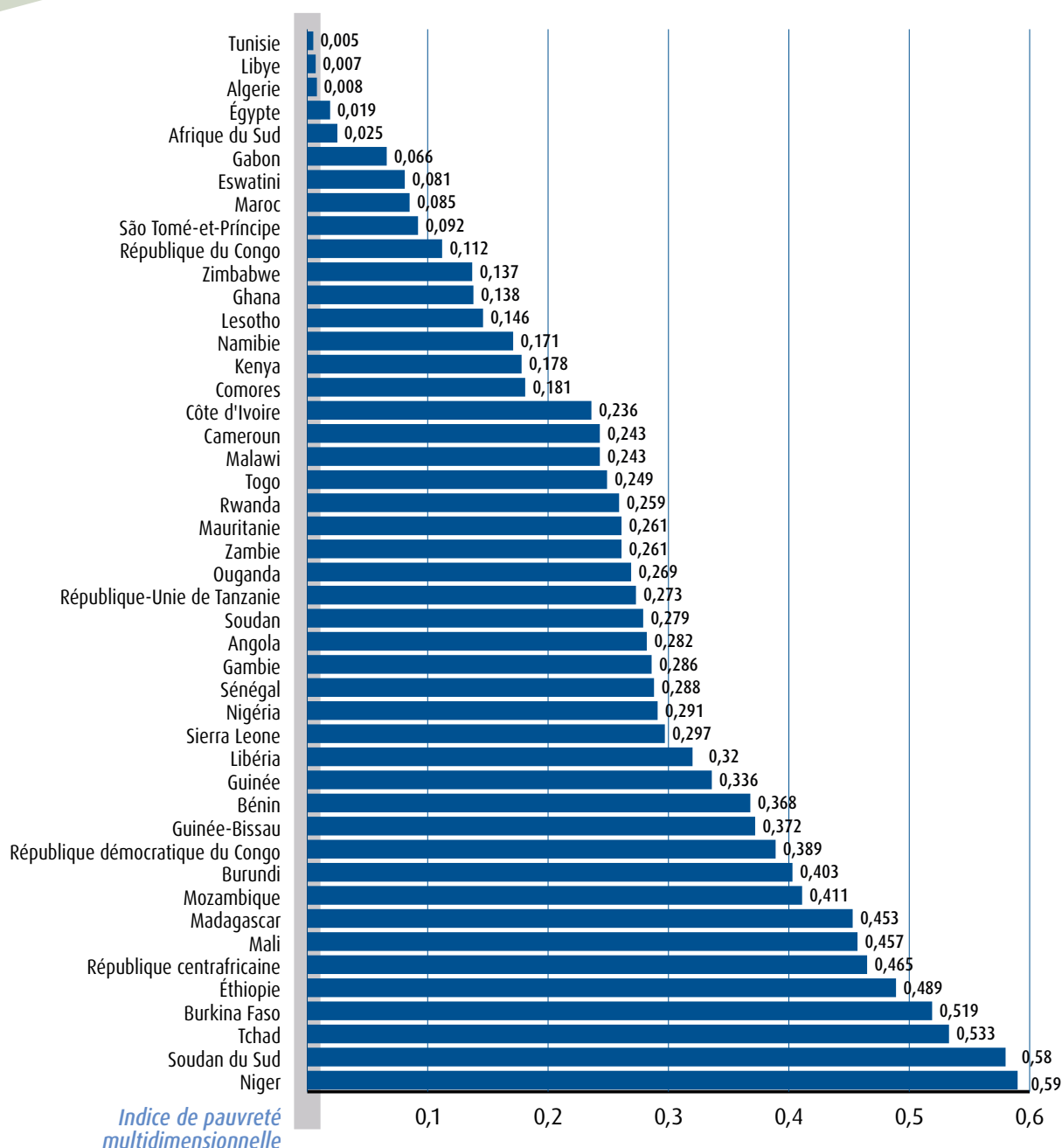
de vie, l'éducation et la santé.⁹ La dimension niveau de vie est liée aux objectifs de développement durable (ODD) 6.1, 6.2 et 7.1. La dimension éducation est liée à l'ODD 4 (principalement l'accès à l'éducation) et la dimension santé est liée à l'ODD 2.

Le niveau de vie contribue le plus à l'IPM dans 37 des 46 pays africains visés par cette étude (les neuf autres sont l'Algérie, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, l'Égypte, la Libye, le Mali, le Maroc, le Sénégal et la Tunisie). L'éducation arrive en deuxième position, sauf dans neuf pays, où c'est plutôt la dimension santé. Dans l'analyse de l'IPM, il n'y a pas de solution unique. Si l'amélioration du niveau de vie devrait être la priorité dans la plupart des pays, dans d'autres c'est l'amélioration de l'accès à l'éducation qui contribuerait à réduire la pauvreté. En outre, tous les pays devraient améliorer la dimension santé de l'IPM, même si, dans la plupart des cas, c'est elle qui contribue le moins à la pauvreté multidimensionnelle.

La crise de COVID-19 a ébranlé l'économie mondiale. Il s'agit avant tout d'une crise sanitaire, dont les conséquences sociales sont néfastes. L'Afrique est particulièrement vulnérable, parce que ses systèmes de santé sont défaillants, que les conditions de vie y sont difficiles (plus de la moitié des citoyens vivent dans des bidonvilles) et que l'accès à l'assainissement y est limité. Les systèmes de santé des pays africains sont plus faibles que ceux des autres régions du monde, avec moins de lits d'hôpital, d'unités de soins intensifs et de professionnels de santé qu'ailleurs. L'Afrique compte en moyenne 1,8 lit pour 1 000 personnes, contre 6 en France et 8,2 dans la Fédération de Russie (CEA, 2020). Plus de 40 % de la population en Afrique n'a pas accès à l'eau potable, et moins de 30 % a accès à l'électricité dans les zones rurales. En Asie du Sud, 88 % de la population a accès à l'eau potable et 80 % des ruraux ont accès à l'électricité.

La moyenne des années de scolarité s'est améliorée dans le monde, passant de 5,8 en 1990 à 8,4 en 2018, mais a pris un retard considérable en Afrique, avec 5,5 ans. Parmi les autres problèmes du secteur de l'éducation en Afrique figurent les faibles capacités des élèves et le nombre limité d'enseignants, en particulier dans les pays en développement à faible capacité humaine (PNUD, 2018).¹⁰ En 2017, le ratio élèves/enseignant dans les écoles primaires africaines

FIGURE 1.8 INDICE DE PAUVRETÉ MULTIDIMENSIONNELLE, 2007-2018



Source : Alkire, Kanagaratnam et Suppa (2019).

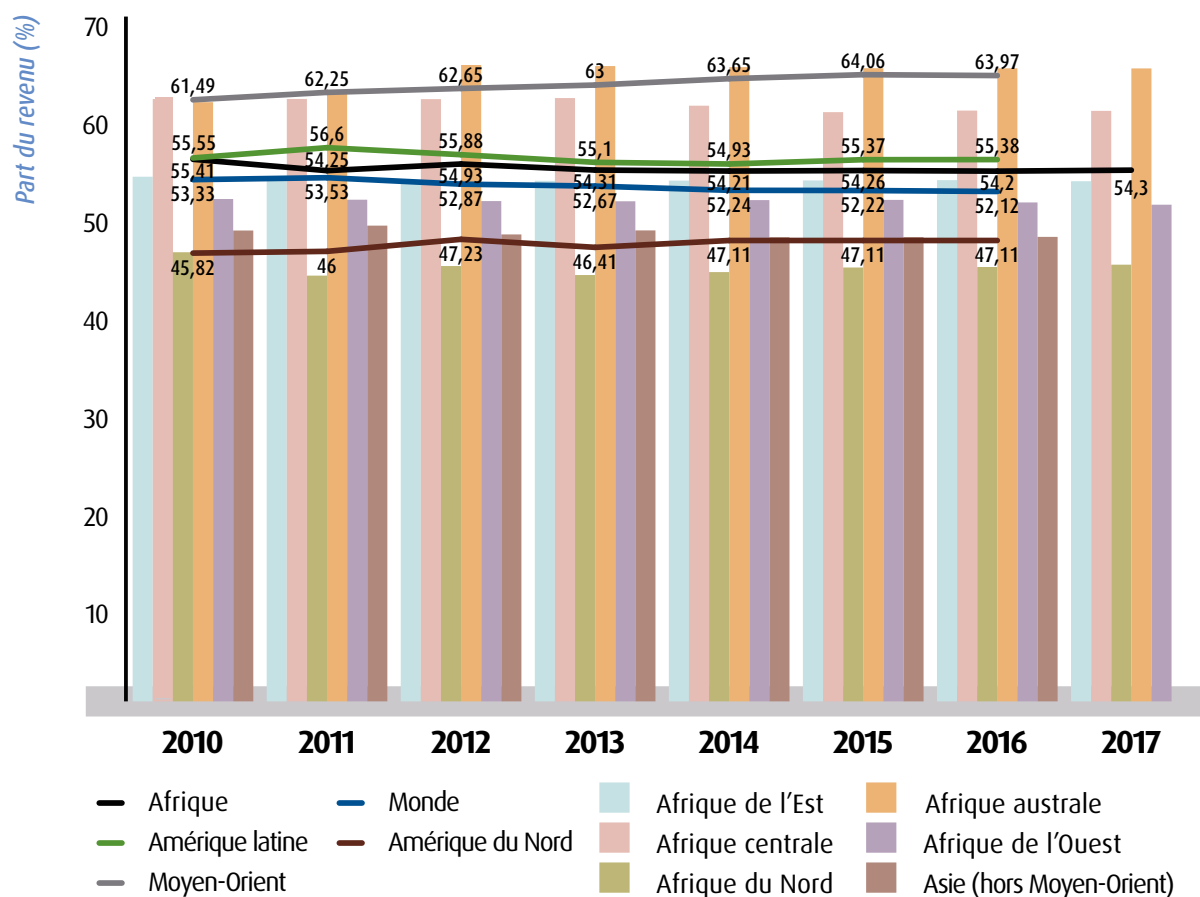
variait de 16 en Tunisie à 70 au Malawi, ce qui montre que dans de nombreux pays le corps enseignant est insuffisant pour assurer une éducation de qualité. Le ratio moyen élèves/enseignant en Afrique est de 35. Plus d'un cinquième des enfants âgés de 6 à 11 ans et

un tiers des jeunes âgés de 12 à 14 ans ne sont pas scolarisés. Selon les données de l'Institut de statistique de l'UNESCO, près de 60 % des jeunes de 15 à 17 ans ne sont pas scolarisés. Les conflits armés constituent un obstacle majeur à l'éducation sur le continent.

Le niveau de vie et l'éducation sont des sous-composantes des ODD, que les pays africains sont loin d'atteindre. Le score global de l'IPM de l'Afrique est de 55, ce qui signifie que le continent a, en moyenne, fait 55 % du chemin menant au meilleur résultat possible parmi les 17 ODD. Par pays, les scores de l'indice africain vont de 71 en Algérie à 39 en République centrafricaine. L'Algérie, bien qu'étant le pays le plus performant en Afrique, ne se classe qu'au 53^e rang sur 162 au niveau mondial, suivie en Afrique par la Tunisie, le Maroc, l'Égypte, Sao Tomé-et-Principe, le Cap-Vert et le Gabon (voir **TABLEAU 1.1 DE L'ANNEXE**). Les autres pays africains se situent au-delà de la 100^e place mondiale. Les économies nord-africaines semblent tirer leur épingle du jeu par rapport au reste du continent. En République centrafricaine, seuls les ODD portant sur l'action climatique et la consommation et la production responsables ont été atteints.

Outre la pauvreté et les mauvais résultats obtenus dans la réalisation des ODD, l'inégalité reste une préoccupation en Afrique. Au cours des cinq dernières années, les inégalités ont légèrement diminué : en 2017, les 10 % de la population les plus riches détenaient 54,3 % du revenu national, contre 55,3 % en 2013 (**FIGURE 1.9**). L'inégalité en Afrique est plus importante qu'en Asie ou en Amérique du Nord, mais plus faible qu'au Moyen-Orient ou en Amérique latine. L'inégalité des revenus semble plus faible en Algérie, au Mali et en Mauritanie que dans le reste du continent. Elle est plus marquée dans la partie méridionale du continent, où plus de 60 % du revenu national est détenu par les 10 % de la population les plus riches. L'augmentation de la pauvreté due à l'impact de la pandémie de COVID-19 devrait exacerber les inégalités de revenus en Afrique (CEA, 2020).

FIGURE 1.9 PARTS DU REVENU NATIONAL DES 10 % DE LA POPULATION LES PLUS RICHES, 2010-2017



Note : Ces chiffres représentent la part du revenu national avant impôts détenue par les 10 % de la population les plus riches.

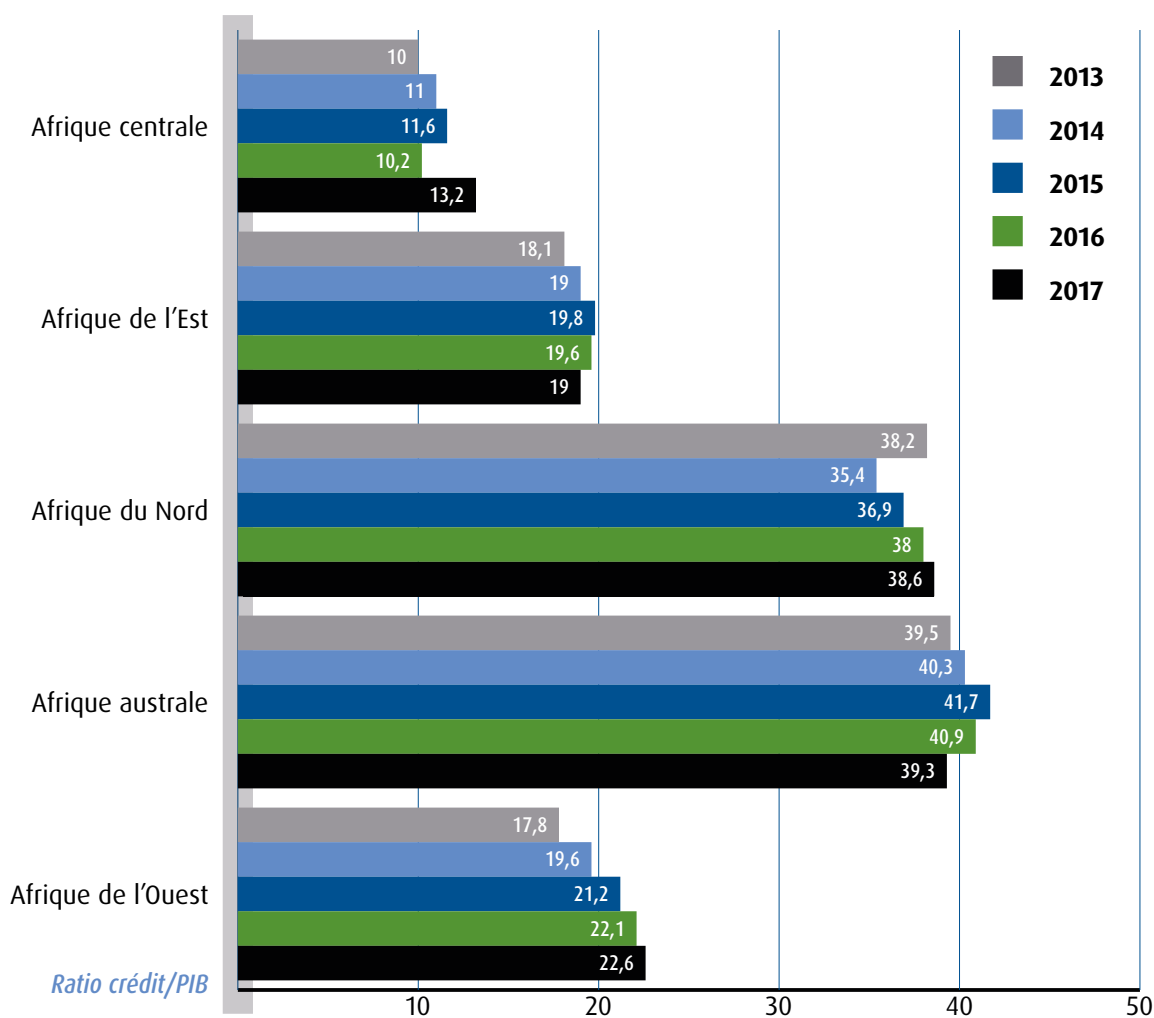
Source : Données provenant de la World Inequality Database.

PERFORMANCE DU SECTEUR FINANCIER

La performance du secteur financier en Afrique est cruciale pour le financement du développement durable par les secteurs public et privé. Par exemple, des banques et des marchés financiers qui fonctionnent bien servent d'intermédiaires aux épargnants et aux emprunteurs, surveillent l'endettement des entreprises et des particuliers, offrent des mécanismes pour gérer le risque financier et facilitent les transactions (Levine, 2018).

Au niveau mondial, les banques dominent le secteur financier. Le ratio crédit/PIB est très faible en Afrique – moins de 30 %, contre 138 % en Asie de l'Est et dans le Pacifique (FIGURE 1.10). En Afrique du Nord et en Afrique australe, le secteur financier est un peu plus développé dans des pays comme l'Afrique du Sud, Maurice, le Maroc, la Namibie et la Tunisie, dont les ratios de crédit au PIB se situaient entre 62 % et 98 % en 2017 (Base de données mondiale

FIGURE 1.10 RATIO DU CRÉDIT AU PIB, PAR SOUS-RÉGION AFRICAINE



Note : Ratio du crédit privé alimenté par les dépôts dans les banques et autres institutions financières par rapport au PIB (%). Les groupements régionaux ont été constitués sur la base des pays pour lesquels des données sont disponibles pour une période donnée.

Source : Calculs de la CEA à partir des chiffres de la Base de données mondiale sur le développement financier (2019).

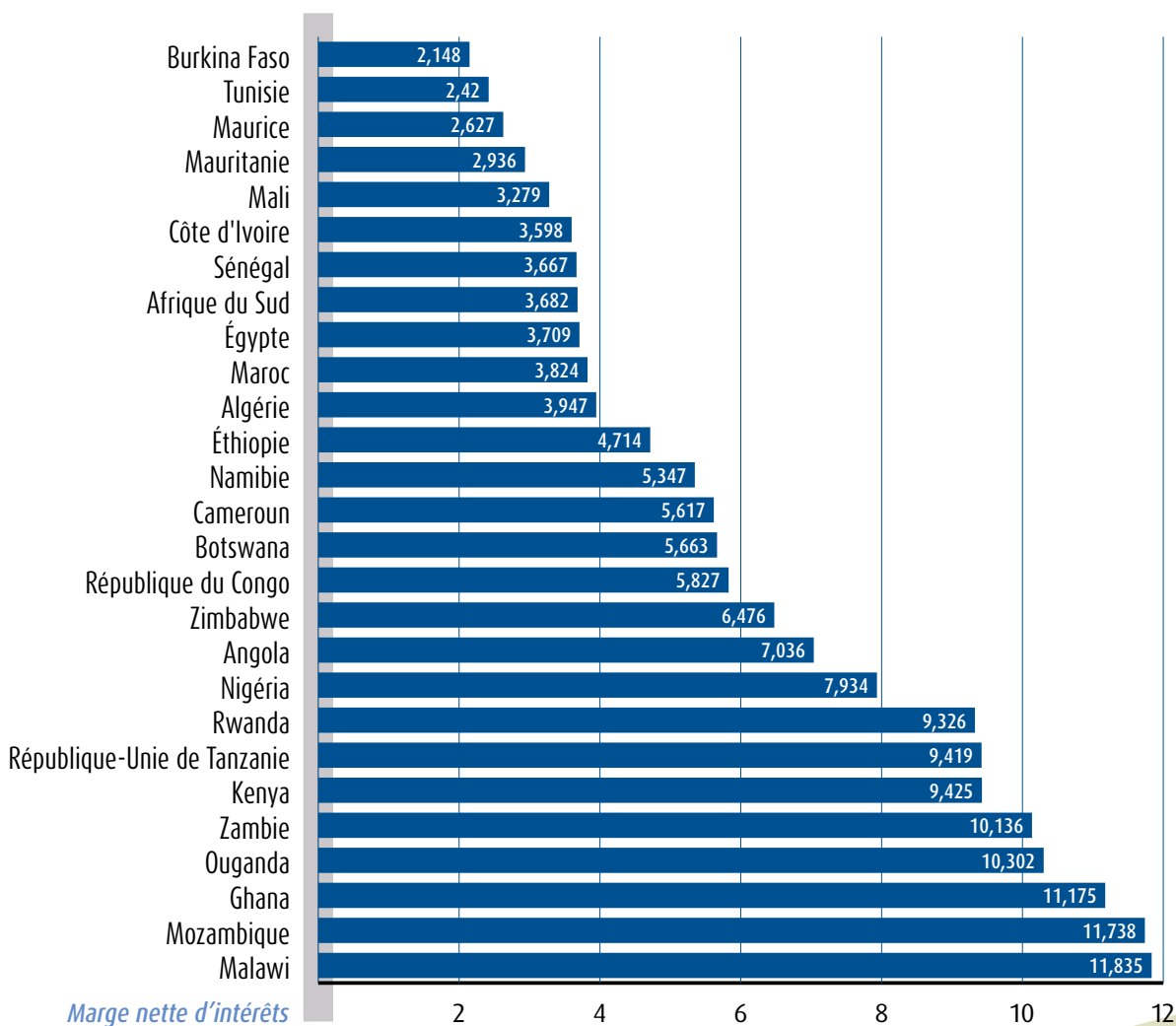
sur le développement financier, 2019). Le financement du secteur privé par les banques reste faible. En plus, il ne répond pas aux besoins du secteur privé, car environ 60 % des projets sont à court terme, c'est-à-dire d'une durée inférieure à un an. En raison de l'opacité inhérente des banques, les entreprises ont été incapables d'accéder au financement bancaire pendant de nombreuses années (Leon, 2018 ; Fosu *et al.*, 2017).

Les pays d'Afrique centrale et d'Afrique de l'Ouest sont moins développés financièrement que ceux d'Afrique du Nord et d'Afrique australe. Les banques d'Afrique du Nord et d'Afrique australe se développent activement à l'échelle du continent, avec de vastes réseaux qui façonnent le paysage bancaire de nombreux pays africains. Elles favorisent le développement financier et l'intégration

économique, ce qui accroît la concurrence et l'efficacité, encourage l'innovation en matière de produits, renforce les systèmes modernes de gestion et d'information et crée des compétences et une expertise de pointe dans les pays d'accueil (Enoch *et al.*, 2015 ; Pelletier, 2018). Il y a une corrélation entre la présence croissante des banques panafricaines et l'amélioration de l'accès des entreprises au financement bancaire (Kanga, Murinde et Soumaré, 2018 ; Leon et Zins, 2020).

Bien que sous-développé, le secteur bancaire est rentable, avec des marges nettes d'intérêts (MNI) élevées mais variables. Pendant la période 2013-2017, la moyenne des MNI était de 6 % en Afrique, soit plus que la moyenne de 4,5 % en Asie du Sud en 2016. La faiblesse des MNI (et donc de la rentabilité) en Asie a conduit

FIGURE 1.11 MARGES NETTES D'INTÉRÊTS DANS UN CERTAIN NOMBRE DE PAYS, 2017



Source : Calculs de la CEA à partir des chiffres de la Base de données mondiale sur le développement financier (2019).

TABEAU 1.1 RENDEMENT DE L'ACTIF ET RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES, PAR SOUS RÉGION, 2012-2017

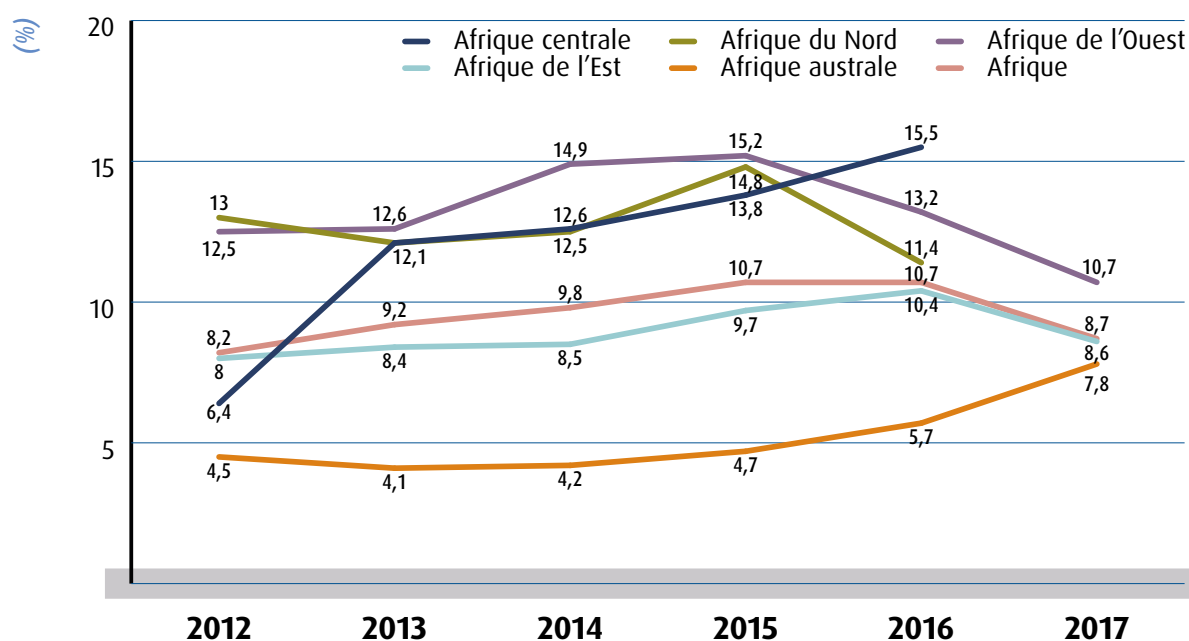
	RENDEMENT DE L'ACTIF			RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES		
	VALEUR MINIMALE	MOYENNE	VALEUR MAXIMALE	VALEUR MINIMALE	MOYENNE	VALEUR MAXIMALE
Afrique centrale	-3,2	1,1	6,4	-10,2	10,8	40,7
Afrique de l'Est	0,1	2,6	13,8	0,5	20,9	52,5
Afrique du Nord	-0,3	1,1	3,1	0,6	11,1	27,9
Afrique australe	0,6	2,4	6,8	5,9	19,5	42,5
Afrique de l'Ouest	-3,9	1,5	8,8	-33,0	16,2	95,1
Afrique	-3,9	1,8	13,8	-33,0	16,4	95,1

Note : Chiffres de la Base de données mondiale sur le développement financier, octobre 2019.

certaines banques à s'aventurer dans les économies voisines moins développées, caractérisées par une croissance économique robuste, une classe moyenne émergente, une demande accrue de services financiers innovants et des besoins croissants de financement des infrastructures. Une expansion régionale similaire a été observée dans certains pays africains dont la MNI ou la rentabilité intérieure est en baisse, comme le Maroc et l'Afrique du Sud.

Les pays africains qui ont enregistré des MNI élevées (plus de 10 % en moyenne) comprennent le Ghana, le Malawi, le Mozambique, l'Ouganda et la Zambie, ce qui indique que les banques y sont très rentables (FIGURE 1.11). Ces marges élevées peuvent s'expliquer par la structure des bilans des banques, le contexte de taux d'intérêt élevés dans lequel elles opèrent ou leur forte concentration dans leurs pays respectifs. Par exemple, tant au Malawi qu'au Mozambique, la concentration bancaire est très élevée, les trois plus

FIGURE 1.12 ÉVOLUTION DU RATIO DES FONDS PROPRES RÉGLEMENTAIRES DES BANQUES PAR RAPPORT AUX ACTIFS PONDÉRÉS EN FONCTION DES RISQUES



Note : Les calculs des chiffres moyens de 2017 pour l'Afrique et les groupes économiques sous-régionaux sont basés sur les valeurs des pays suivants : Afrique de l'Ouest : Guinée ; Afrique australe : Maurice et Malawi ; Afrique de l'Est : Kenya, Madagascar, Ouganda et République-Unie de Tanzanie.

Source : Ensemble de données sur le développement et la structure financiers (2019).

grandes banques détenant respectivement 86,8 % et 76,9 % du total des actifs des banques commerciales en 2017 (Base de données mondiale sur le développement financier, 2019).

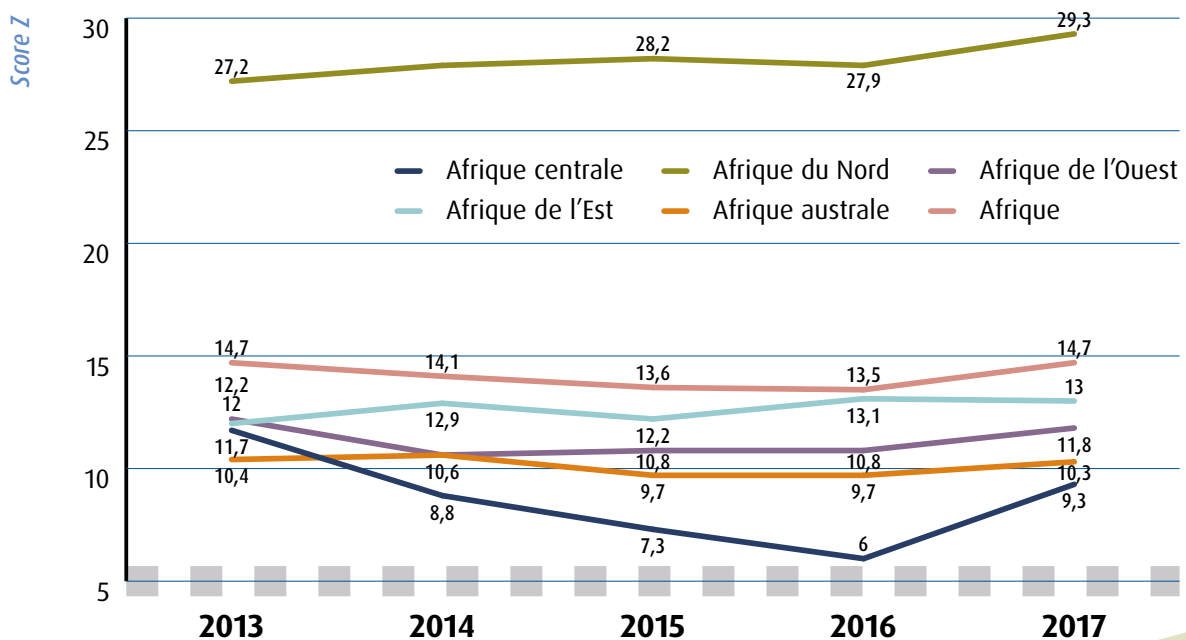
Les marges nettes sont cohérentes avec le rendement moyen des actifs et le rendement des capitaux propres dans le secteur bancaire africain (TABLEAU 1.1). Dans toute l'Afrique, le secteur bancaire génère des profits, même si certains pays d'Afrique de l'Ouest, d'Afrique du Nord et d'Afrique centrale affichent des rendements moyens négatifs. Les rendements négatifs ne sont pas concentrés dans tel ou tel pays et ne semblent pas être systématiques ou systémiques.

Le secteur bancaire en Afrique est bien capitalisé. De 2010 à 2016, le ratio du capital réglementaire par rapport aux actifs pondérés en fonction des risques était supérieur à 13 % (FIGURE 1.12), principalement parce que le cadre réglementaire poussait à une plus grande capitalisation, offrant aux entreprises privées des possibilités d'investir dans le secteur financier (Allen, Otchere et Senbet, 2011). Entre 2010 et 2015, le secteur bancaire en Afrique de l'Ouest était mieux capitalisé que dans le reste du continent, bien que la tendance à la baisse des cours du pétrole ait pu avoir un impact négatif sur les secteurs bancaires du Nigéria et du Ghana, comme le montrent les chiffres de 2016 pour l'Afrique de l'Ouest.

Bien que les banques soient bien capitalisées, le taux des créances improductives était plus élevé en Afrique de l'Ouest que dans le reste du continent avant 2016. L'Afrique australe a fait preuve d'une grande solidité financière, les pays de cette sous-région affichant des taux de créances improductives très faibles et des ratios de fonds propres élevés (TABLEAU 1.2). En revanche, l'Algérie et la Tunisie en Afrique du Nord, la République centrafricaine en Afrique centrale et la Mauritanie et la Sierra Leone en Afrique de l'Ouest affichent de forts taux de créances improductives et des ratios capital/actifs élevés - le secteur bancaire de ces pays utilise probablement le capital pour élargir son portefeuille de prêts en prêtant à des clients à risque.

La stabilité du secteur bancaire est plus grande en Afrique du Nord que dans d'autres sous-régions du continent, ce qui s'explique par le ratio capital/actifs élevé des banques nord-africaines et leur faible taux de créances improductives (FIGURE 1.13). Sur tout le continent, la stabilité du secteur bancaire s'est légèrement améliorée de 2016 à 2017, en particulier en Afrique centrale (le score Z moyen des banques a augmenté de 3,3 points de pourcentage) et en Afrique de l'Ouest (+1 point de pourcentage). Mais l'Afrique centrale a connu un léger déclin de la stabilité du secteur bancaire entre 2013 et 2016, tout comme l'Afrique de l'Ouest entre 2013 et 2014.

FIGURE 1.13 ÉVOLUTION DE LA STABILITÉ DU SECTEUR BANCAIRE



Source : Chiffres de la Base de données mondiale sur le développement financier (2019).

TABLEAU 1.2 RATIOS DE FONDS PROPRES RÉGLEMENTAIRES ET TAUX DE CRÉANCES IMPRODUCTIVES DES BANQUES, PAR PAYS (en pourcentage)

	FONDS PROPRES RÉGLEMENTAIRES	CRÉANCES IMPRODUCTIVES	ANNÉE
Afrique du Sud	15,93	2,86	2016
Algérie	18,90	11,44	2016
Botswana	19,25	4,85	2016
Burundi	20,21	19,01	2016
Cameroun	9,09	10,65	2016
Congo	19,09	4,85	2016
Djibouti	12,51	22,07	2015
Égypte	13,20	7,20	2015
Eswatini	22,21	9,62	2016
Gabon	8,11	6,65	2016
Ghana	17,75	17,29	2016
Guinée	17,89	9,44	2016
Guinée équatoriale	27,27	24,64	2016
Kenya	18,87	11,66	2016
Lesotho	18,05	3,59	2016
Madagascar	13,67	8,36	2016
Maroc	13,80	6,90	2014
Maurice	18,24	7,76	2016
Mauritanie	23,10	27,60	2015
Mozambique	17,10	4,30	2015
Namibie	15,15	1,54	2016
Nigéria	14,78	12,82	2016
Ouganda	19,83	10,40	2016
République centrafricaine	32,02	25,61	2016
République-Unie de Tanzanie	19,15	9,61	2016
Rwanda	23,05	7,08	2016
Sénégal	16,70	18,80	2015
Seychelles	26,61	6,75	2016
Sierra Leone	33,98	31,73	2015
Soudan du Sud	20,20	5,10	2015
Tchad	13,17	20,88	2016
Tunisie	12,10	14,50	2015
Zambie	26,16	9,66	2016

Note : L'année est la dernière année pour laquelle des données étaient disponibles.

Source : Ensemble de données sur le développement et la structure financiers (2019).

POSSIBILITÉS DE FINANCEMENT DU DÉVELOPPEMENT DURABLE EN AFRIQUE

Une étude de 2019 a conclu que l'inclusion financière était le moyen qui offrait le plus de chances de traduire la croissance en une réduction des inégalités (Demir et Murinde, 2019). Selon cette étude, l'inclusion financière peut en effet donner aux entreprises davantage de possibilités de développer leurs activités, de créer des emplois et d'augmenter les revenus de leurs employés et de leurs ménages, qui pourront ainsi accroître leur investissement dans l'éducation et la santé. Une étude menée au Kenya a montré que l'accès aux services de transfert d'argent par téléphone mobile avait favorisé la croissance de plus d'un cinquième de l'épargne chez les femmes et permis à 185 000 femmes de se lancer dans les affaires, notamment le petit commerce (Demirgüç-Kunt *et al.*, 2018).

Outre la croissance et l'inclusion, l'Afrique cherche à faire porter sur d'autres dimensions économiques, sociales et environnementales ses efforts visant à réaliser les objectifs de développement durable. Les financements nécessaires à cette fin sont si énormes que de nombreux pays sont dans l'incapacité d'obtenir de meilleurs résultats en matière de croissance et de prospérité. Une nouvelle estimation indique un déficit de financement de 2 500 milliards de dollars pour l'ensemble des pays émergents et en développement et de 200 à 1 300 milliards de dollars pour l'Afrique. Comme la population de l'Afrique devrait augmenter de 43 % entre 2015 et 2030, ce déficit pourrait atteindre 19 500 milliards de dollars d'ici 2030.

Par ailleurs, les États africains ont besoin de fonds supplémentaires pour faire face à la pandémie de COVID-19. Dans le meilleur des cas, c'est-à-dire l'adoption de mesures d'arrêt de la transmission accompagnées d'une distanciation stricte, il faudrait 44 milliards de dollars pour les kits de dépistage et les équipements de protection

individuelle, ainsi que pour le traitement de toutes les personnes nécessitant une hospitalisation et des soins intensifs en Afrique (ECA, 2020).

Selon des estimations récentes, l'Afrique a besoin de 100 milliards de dollars par an pour combler son déficit en infrastructures (McKinsey et collaborateurs, 2019). Ce chiffre correspond aux estimations de la Banque africaine de développement concernant les besoins du continent, qui sont compris entre 130 et 170 milliards de dollars par an, le déficit de financement étant de 68 à 108 milliards de dollars (BAD, 2018). Ce déficit représente environ 3 à 5 % du PIB du continent. Les secteurs clés sont l'énergie et les transports, qui représentent environ 55 % des besoins de financement, et l'approvisionnement en eau et l'assainissement, qui en représentent environ 40 % (TABLEAU 1.3).

L'investissement dans les infrastructures est crucial pour stimuler la croissance. La médiocrité des infrastructures réduit la croissance moyenne par habitant en Afrique de 2 % chaque année (BAD, 2018). L'accès à l'électricité est le plus gros obstacle aux opérations commerciales en Afrique, devant l'accès au financement.¹¹

La révolution numérique en cours en Afrique, principalement basée sur les réseaux de téléphonie mobile, offre des possibilités de développer durablement la finance. L'infrastructure est adaptée au développement de systèmes de prépaiement. Si les entreprises de télécommunications et les banques collaboraient, les systèmes de prépaiement pourraient être remplacés par des virements depuis un compte bancaire, sur la base d'un crédit bancaire.

TABLEAU 1.3 LES BESOINS DE L'AFRIQUE EN MATIÈRE DE FINANCEMENT DES INFRASTRUCTURES

SOUS-SECTEURS DES INFRASTRUCTURES	COÛT ANNUEL (EN MILLIARDS DE DOLLARS)
Énergie	35-50
Approvisionnement en eau et assainissement	56-66
Technologies de l'information et de la communication	4-7
Transports routiers et autres sous-secteurs (aérien, ferroviaire et portuaire)	35-47
Total	130-170

Source: BAD, 2018.

ENCADRÉ 1.1 SOLUTION NUMÉRIQUE ET EMPRUNTS : DEUX EXEMPLES DU KENYA

M-KESHO, créé par Safaricom en 2010, est un compte mobile qui permet aux utilisateurs de bénéficier de prêts d'un faible montant. L'éligibilité à un prêt est déterminée par un historique de six mois des transactions d'argent mobile M-Pesa. Comme le processus est basé sur les transactions M-Pesa, il est plus rapide que le contrôle traditionnellement effectué par les institutions financières.

Ovamba offre un financement à court terme pour les petites et moyennes entreprises (PME)

Source : Songwe, Kanga et Murinde, 2019.

africaines des secteurs du commerce et des produits de base qui ne peuvent pas faire face au coût du commerce ou des achats de stocks. Les PME peuvent demander un financement via leur téléphone portable ou leur ordinateur. Ovamba s'appuie ensuite sur des équipes de terrain et sur la technologie pour évaluer le risque et décider de la solvabilité dans les 48 heures, en utilisant des algorithmes et des informations sur les coutumes locales, y compris l'éthique, les normes sociales et les pratiques commerciales.

Le financement d'Ovamba, suivant le modèle islamique qui interdit les intérêts, est basé sur le partage des risques selon des conditions convenues. Plutôt que de prêter de l'argent, Ovamba achète des actifs ou des créances au nom de sa PME cliente. Les actifs ou les créances sont détenus par Ovamba et vendus à la PME cliente à un taux de marge préétabli couvrant toutes les dépenses encourues et une marge pour Ovamba.

Les téléphones mobiles numériques permettent de recueillir des informations sur la solvabilité et peuvent encourager le commerce en réduisant les coûts de transaction. **L'ENCADRÉ 1.1** présente deux exemples de prêts basés sur des solutions numériques de téléphonie mobile.

Le financement par capitaux propres est en progression en Afrique, même si la part du continent dans le total mondial reste à la traîne. De 2013 à 2018, les fonds propres levés en Afrique ont totalisé 18 milliards de dollars (McKinsey Global Markets Review, 2019). En 2018, les capitaux propres privés en Afrique représentaient 0,7 % du total mondial, contre 3,5 % pour l'Asie. Les détenteurs de capital-investissement et de capital-risque sont actifs dans les pays dont les marchés des capitaux sont bien développés, où ils peuvent liquider leurs investissements, prendre leurs bénéfices et réinvestir.

Les bourses africaines, malgré les innovations récentes, sont moins capitalisées (représentant 67 % du PIB en 2017) que celles des pays à revenu élevé (140 %) ou de l'Asie de l'Est et du Pacifique (112 %). Elles sont en outre moins liquides, et les transactions peuvent y être coûteuses. Le développement d'un marché des capitaux qui

fonctionne bien exige beaucoup de temps et un cadre réglementaire et prudentiel solide (**ENCADRÉ 1.2**). Les bourses africaines s'améliorent grâce à la démutualisation, aux innovations dans le domaine des transactions, à l'automatisation des systèmes de règlement et de compensation, aux nouveaux instruments de négoce (tels que les produits dérivés, les bourses de marchandises et les fonds communs de placement et autres instruments collectifs) et aux guichets spéciaux pour les petites et moyennes entreprises. Les financements de type nouveau, en particulier le financement participatif, constituent un autre marché en pleine expansion en Afrique. Le montant des capitaux levés grâce au financement participatif en Afrique est passé de 44 millions de dollars en 2013 à 181 millions de dollars en 2016 (Cambridge Centre for Alternative Finance, 2018). Le financement participatif présente certaines difficultés, en ce sens que les entrepreneurs doivent prendre le temps de créer une base de contacts qui apporteront des capitaux et feront la promotion de la campagne de mobilisation de fonds. Malgré cela, ce mode de financement peut avoir des avantages non monétaires, comme une crédibilité accrue et une meilleure connaissance du marché.

ENCADRÉ 1.2 LE RÔLE DE LA RÉGULATION FINANCIÈRE

Les prestataires de services financiers recueillent des renseignements sur la solvabilité des investisseurs et des emprunteurs et toute autre information nécessaire pour mettre en relation les prêteurs et les emprunteurs et pour afficher des prix précis et actualisés des instruments financiers, favorisant ainsi une concurrence loyale (Mullineux et Murinde, 2014). Pour fonctionner efficacement, le système financier doit avoir accès à une base de données sur la solvabilité des emprunteurs, bénéficier d'une protection diligente des données et accéder librement aux informations

non confidentielles. Les banques nationales de développement, soutenues par des institutions régionales telles que la Banque africaine de développement, pourraient aider à superviser le développement de bases de données sur le degré de solvabilité.

Les systèmes de paiement basés sur les réseaux – réseaux de téléphonie mobile ou Internet – nécessitent une réglementation appropriée. Les régulateurs doivent élaborer des règles adaptées aux menaces qui planent sur l'économie numérique. La révolution numérique fait tomber les murs entre les services

financiers et les autres branches (dans les télécommunications et au-delà). Pour prévenir la fraude sur Internet, les régulateurs doivent donner la priorité à une surveillance qui soit de nature à garantir la protection et l'usage loyal des données des clients. Les attaques lancées à l'échelle mondiale par les cybercriminels étant toujours plus sophistiquées et plus fréquentes, la protection et la sécurité des données sont plus que jamais pertinentes. Les régulateurs doivent donc exiger des prestataires de services financiers en réseau qu'ils utilisent les protections les plus efficaces.

CONCLUSIONS ET INCIDENCES SUR LES POLITIQUES

L'Afrique est la deuxième région du monde en termes de croissance économique, son taux de croissance étant estimé à 3,5 % en 2019. La croissance devrait ralentir en 2020, pour atteindre 1,8 % dans le meilleur des cas et -2,6 % dans le pire des cas. Même si on parvient à stopper sa propagation, le coronavirus 2019 entraînera inévitablement d'importants dommages économiques. L'efficacité des mesures prises face à ces dégâts pourrait favoriser la reprise économique et contribuer à un rebond de la croissance à 5 % en 2021. Pour favoriser la reprise économique et avancer dans la réalisation des objectifs de développement durable, les pays africains devraient explorer tous les financements innovants du secteur privé, porter l'investissement à 35-40 % du PIB, renforcer la compétitivité

« Pour favoriser la reprise économique et avancer dans la réalisation des objectifs de développement durable, les pays africains devraient explorer tous les financements innovants du secteur privé, porter l'investissement à 35-40 % du PIB, renforcer la compétitivité et soutenir l'intégration régionale »

et soutenir l'intégration régionale. La Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA), née d'un accord signé en mars 2018 par 54 pays africains, est un élément clé de cette stratégie.

Pendant la période 2020-2030, le secteur privé en Afrique jouera un rôle important dans les efforts visant à assurer la reprise économique après la pandémie de COVID-19, accroître la prospérité économique et réaliser les objectifs de développement durable. Dans son rôle premier de moteur de la croissance, il stimulera la productivité et renforcera la participation économique des ménages et des entreprises, ce qui favorisera une croissance économique inclusive. Les innovations du secteur financier favoriseront le bon fonctionnement des systèmes reliant les épargnants aux emprunteurs. Le financement bancaire doit répondre aux besoins du secteur privé, contrairement aux offres actuelles des banques, dans lesquelles 60 % des crédits au secteur privé sont à court terme (voir Fosu *et al.*, 2017).

La pauvreté multidimensionnelle et les inégalités persistent, comme le montrent les indicateurs socioéconomiques. La pandémie de COVID-19 pourrait plonger 5 à 29 millions de nouveaux Africains dans la pauvreté extrême et exacerber les inégalités de revenus. Mais l'innovation financière en faveur de l'inclusion financière semble prometteuse pour offrir davantage de possibilités aux entreprises et aux ménages et, partant, pour traduire la croissance en une diminution des inégalités.

ANNEXE

TABEAU 1.1 DE L'ANNEXE LES PAYS AFRICAINS SELON L'INDICE CONCERNANT LES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE, 2019

SOUS-RÉGION	PAYS	INDICE CONCERNANT LES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE	RANG
Afrique centrale	Angola	51,32	149
	Cameroun	56,02	127
	République centrafricaine	39,08	162
	Tchad	42,79	161
	République démocratique du Congo	44,95	160
	Congo	54,22	132
	Gabon	64,76	99
	Sao Tomé-et-Principe	65,48	95
Afrique de l'Est	Burundi	51,55	145
	Comores	52,98	137
	Djibouti	51,36	148
	Éthiopie	53,25	135
	Kenya	57,03	125
	Madagascar	46,70	158
	Malawi	51,38	146
	Maurice	63,59	105
	Mozambique	53,03	136
	Rwanda	56,02	126
	République-Unie de Tanzanie	55,82	128
	Ouganda	52,57	140
	Zambie	52,62	139
	Zimbabwe	59,67	121
Afrique du Nord	Algérie	71,10	53
	Égypte	66,21	92
	Maroc	69,07	72
	Soudan	51,36	147
	Tunisie	69,99	63
Afrique australe	Botswana	59,77	120
	Eswatini	51,69	142
	Lesotho	50,94	150
	Namibie	59,87	119
	Afrique du Sud	61,48	113
Afrique de l'Ouest	Bénin	50,85	151
	Burkina Faso	52,40	141
	Cap-Vert	65,05	96
	Côte d'Ivoire	55,70	129
	Gambie	55,00	131
	Ghana	63,80	104
	Guinée	52,81	138
	Libéria	48,18	157
	Mali	50,21	152
	Mauritanie	53,33	134
	Niger	49,45	154
	Nigéria	46,41	159
	Sénégal	57,30	124
	Sierra Leone	49,24	155
Togo	51,60	144	

Note : les Seychelles ne figurent pas dans le classement de 2019.

Source : Sachs et al., 2019.

RÉFÉRENCES

- Alkire, S., U. Kanagaratnam et N. Suppa. 2019. "The Global Multidimensional Poverty Index (MPI) 2019." OPHI MPI Methodological Note 47, Oxford Poverty and Human Development Initiative, Université d'Oxford, Oxford (Royaume-Uni).
- Allen, F., I. Otchere et L. W. Senbet. 2011. "African Financial Systems: A Review." *Review of Development Finance* 1 (2) : 79-113.
- BAD (Banque Africaine de Développement) 2018. « L'infrastructure de l'Afrique : un grand potentiel mais peu d'impact sur la croissance inclusive ». Chapitre 3 des Perspectives économiques en Afrique, 2018. Abidjan : BAD.
- Banque mondiale. 2019. Étude économique, juin 2019. Washington, Banque mondiale. www.enterprisesurveys.org.
- Banque mondiale. 2020. Base de données des Indicateurs du développement dans le monde. Washington, Banque mondiale.
- Base de données mondiale sur le développement financier. 2019. Washington, Banque mondiale. <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=global-financial-development>.
- Beegle, K., et L. Christiaensen (Eds.). 2019. Accélérer la réduction de la pauvreté en Afrique. Washington, Banque mondiale.
- Cambridge Centre for Alternative Finance. 2018. The 2nd Annual Middle East & Africa Alternative Finance Industry Report. Cambridge (Royaume-Uni) : Université de Cambridge.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) 2018. Financement de l'industrialisation en Afrique centrale. Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) 2020. « Le COVID-19 en Afrique : Sauver des vies et l'économie ». Addis-Abeba : CEA.
- CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement). 2020. *Le choc de la pandémie de COVID-19 pour les pays en développement : vers un programme « quoi qu'il en coûte » pour les deux tiers de la population mondiale laissés pour compte*. Mise à jour du rapport sur le commerce et le développement. New York et Genève : CNUCED.
- Demir, A., et V. Murinde. 2019. "How Does Financial Inclusion Affect Sustainable Growth and Sustainable Reduction in Poverty and Income Inequality?" Working Paper Series, Centre for Global Finance, Londres.
- Demirgüç-Kunt, A., L. Klapper, D. Singer, S. Ansar et J. Hess. 2018. La base de données mondiale Findex 2017 : mesurer l'inclusion financière et la révolution Fintech. Washington, Banque mondiale.
- Division de statistique de l'ONU. s.d. « Méthodologie : Codes standard de pays ou de zones à usage statistique (M49) ». Consulté en février 2020 à l'adresse <https://unstats.un.org/unsd/methodology/m49/>.
- EIU (Economist Intelligence Unit). "Foresight 2020: Economic, Industry and Corporate Trends". http://graphics.eiu.com/files/ad_pdfs/eiuForesight2020_WP.pdf.
- Enoch, M. C., M. P. H. Mathieu, M. M. Mecagni et M. J. I. C. Kriljenko. 2015. « Banques panafricaines : opportunités et défis pour la surveillance transfrontalière ». Document départemental 15/04, Fonds monétaire international, Washington.
- Ensemble de données sur le développement et la structure financiers. 2019. Washington, Banque mondiale. <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/data/financial-structure-database>.
- FMI (Fonds monétaire international) 2019. Perspectives de l'économie mondiale : ralentissement de l'industrie manufacturière mondiale, hausse des barrières commerciales. FMI. Washington.
- FMI (Fonds monétaire international) 2020. « Prix des matières premières du FMI ». FMI. Washington. <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>.
- Fosu, S., C. G. Ntim, W. Coffie et V. Murinde. 2017. "Bank Opacity and Risk-taking: Evidence from Analysts' Forecasts." *Journal of Financial Stability* (33) : 81-95.
- Hausmann, R., C. A. Hidalgo, S. Bustos, M. Coscia, A. Simoes et M. A. Yildirim. 2019. *The Atlas of Economic Complexity*. Cambridge (Massachusetts): MIT Press. <https://oec.world/en/rankings/country/eci/>.
- Hidalgo, C. A., et R. Hausmann. 2009 "The Building Blocks of Economic Complexity." *Proceedings of the National Academy of Sciences* 106 (26) : 10570-10575.
- Kanga, D., V. Murinde, L. Senbet et I. Soumaré. 2018. « Prêts bancaires et concurrence dans le système bancaire de l'UEMOA : les opérations bancaires transfrontalières améliorent-elles l'accès des entreprises au financement ? » Working Paper Series, Centre for Global Finance, Londres.
- Leon, F. 2018. « La base de données sur la structure du crédit ». CREA Discussion Paper 2018-07, Centre de recherche en analyse économique, Université du Luxembourg.
- Leon, F., et A. Zins. 2020. "Regional Foreign Banks and Financial Inclusion: Evidence from Africa." *Economic Modelling* 84 (janvier) : 102- 116. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.03.012>.
- Levine, Ross (2011). "Finance, Growth and Economic Prosperity." *Macroeconomic Review* April (Special Feature B) : 82-88.
- McKinsey et compagnie. Cabo Verde "Unlocking Africa's \$100 Billion Public-Finance Opportunity." October.
- McKinsey Global Markets Review. 2019. "Private Markets Come of Age." <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/industries/private%20equity%20and%20principal%20investors/our%20insights/private%20markets%20come%20of%20age/private-markets-come-of-age-mckinsey-global-private-markets-review-2019-vf.ashx>.

- Ministère australien des affaires étrangères et du commerce (2014). 2014. "The Role of Private Sector in Supporting Economic Growth and Reducing Poverty in the Indo-Pacific Region." Document soumis à la Commission permanente conjointe des affaires étrangères, de la défense et du commerce. <https://www.aph.gov.au/DocumentStore.ashx?id=53a5f52f-5ee9-414b-879b-6bbfdb7e8678&subId=252459>.
- Mullineux, A. W., et V. Murinde. 2014. « Politiques du secteur financier pour le développement des entreprises en Afrique ». *Review of Development Finance* 4 (2) : 66-72.
- Nations Unies 2020. Base de données statistiques sur le commerce des marchandises. New York: Nations Unies. <https://comtrade.un.org/data/>.
- (OEC) Observatoire de la complexité économique. n.d. "Economic Complexity Legacy Rankings (ECI)." Consulté en novembre 2019 à l'adresse <https://oec.world/en/rankings/country/eci/>.
- OMC (Organisation mondiale du commerce). 2020. « Statistiques et perspectives du commerce ». Communiqué de presse 899, OMC, Genève.
- Pelletier, A. 2018). "Performance of Foreign Banks in Developing Countries: Evidence from Sub-Saharan African Banking Markets." *Journal of Banking & Finance* 88 : 292-311.
- PNUD (Programme des Nations Unies pour le développement) 2018. « Nombre moyen d'années de scolarité (années) ». New York : Bureau du Rapport sur le développement humain du PNUD. <http://hdr.undp.org/en/indicators/103006#>.
- Sachs, J., G. Schmidt-Traub, C. Kroll, G. Lafortune et G. Fuller. 2019. Rapport sur le développement durable 2019 New York : Bertelsmann Stiftung et Sustainable Development Solutions Network (SDSN).
- Signé, L. 2018. "The Potential of Manufacturing and Industrialization in Africa: Trends, Opportunities and Strategies." Africa Growth Initiative, Brookings Institution, Washington.
- Songwe, V., D. Kanga et V. Murinde. 2019. « La révolution FinTech et le financement innovant du secteur privé en Afrique : un espoir et une aspiration ? » Mimeo.

NOTE DE FIN

- 1 Au sens du présent rapport, l'Asie comprend les pays émergents et en développement d'Asie, à savoir le Bangladesh, la Chine, Hong Kong, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, le Pakistan, les Philippines, la République de Corée, Singapour, Sri Lanka, Taiwan, la Thaïlande et le Viet Nam.
- 2 Les sous-régions africaines sont définies selon les règles de la Division de statistique de l'ONU (s.d.).
- 3 La complexité économique mesure l'intensité de connaissance d'une économie en considérant l'intensité de connaissance des produits qu'elle exporte (OEC, s.d.).
- 4 https://www.uneca.org/sites/default/files/uploaded-documents/ATPC/updated_q_a_21jan2020.pdf.
- 5 Ces projections sont basées sur la seule suppression des droits de douane sur les marchandises et dépendent de la portée des efforts de libéralisation.
- 6 https://www.uneca.org/sites/default/files/uploaded-documents/ATPC/updated_q_a_21jan2020.pdf.
- 7 Ministère australien des affaires étrangères et du commerce (2014).
- 8 Moyenne calculée à partir de la base de données des Indicateurs du développement dans le monde.
- 9 La dimension niveau de vie comprend les éléments suivants : 1) Le ménage n'a pas l'électricité 2) Le ménage n'a pas accès à des installations sanitaires améliorées. 3) Le ménage n'a pas accès à une source d'eau potable améliorée. 4) Au moins un des trois éléments du logement du ménage - sol, murs ou toit - est fait de matériaux inadéquats : le sol est fait de matériaux naturels ou les murs ou le toit sont faits de matériaux naturels ou rudimentaires. 5) Pour la cuisine, le ménage utilise du fumier, du bois, du charbon de bois ou du charbon. 6) Le ménage ne possède pas de voiture ou de camion et ne possède pas plus d'un des biens suivants : radio, télévision, téléphone, ordinateur, charrette à traction animale, bicyclette, moto ou réfrigérateur. La privation d'éducation signifie qu'aucun membre du ménage âgé de 10 ans ou plus n'a terminé six ans de scolarité, ou qu'un(e) enfant d'âge scolaire ne fréquente pas l'école jusqu'à l'âge où il ou elle aurait dû terminer la huitième année de scolarité. Le volet santé couvre la malnutrition (tout adulte de moins de 70 ans ou tout enfant pour lequel on dispose d'informations nutritionnelles est sous-alimenté) et la mortalité infantile (tout enfant du ménage est décédé au cours des cinq années précédant l'enquête).
- 10 Données brutes du PNUD (2018).
- 11 C'est ainsi que 20,7 % des entreprises africaines déclarent que l'accès à l'électricité est le principal obstacle à leurs activités, tandis que 19,6 % désignent l'accès au financement. Ces proportions sont estimées à partir d'une étude économique de la Banque mondiale, juin 2019.



CHAPITRE 2

LE SECTEUR PRIVÉ EN AFRIQUE



Un secteur privé solide et dynamique est vital pour une croissance économique inclusive et durable. En effet, le secteur privé est le moteur de la croissance économique. En Afrique, il offre d'immenses possibilités de contribuer directement à la mise en œuvre du Programme de développement durable à l'horizon 2030 et de l'Agenda 2063 de l'Union africaine - l'Afrique que nous voulons - par le biais d'activités visant à augmenter la productivité, à créer des emplois et à améliorer la prestation de services (CEA, 2017a ;¹ Gronow, 2016).

Le présent chapitre s'ouvre sur une analyse du développement du secteur privé africain et une illustration des effets économiques positifs d'un modèle de développement ancré dans le secteur privé. Il examine ensuite les stades de développement des économies africaines, qui sont classées en trois catégories selon le secteur sur lequel elles sont basées : matières premières, industrie manufacturière et services ; dans chaque catégorie sont donnés des exemples de bonnes pratiques des économies avancées et émergentes. Il passe également en revue les obstacles au développement du secteur privé en Afrique, notamment dans les domaines des

infrastructures et du financement. Le déficit d'infrastructures en Afrique ne constitue pas seulement un défi pour le développement du secteur privé africain, mais offre également à celui-ci des possibilités d'investissement.

L'insuffisance des financements entrave le développement du secteur privé en Afrique. La récente épidémie de COVID-19 et son impact sur de nombreuses entreprises mettent encore plus d'obstacles au développement et au financement du secteur privé sur le continent. Le chapitre fait le constat qu'un financement durable est nécessaire pour renforcer le développement durable du secteur privé en Afrique. Ainsi, les innovations des banques et des institutions financières non bancaires, y compris les entreprises de technologie financière, sont nécessaires pour répondre aux défis du financement du secteur privé. Le chapitre traite également du rôle que peut jouer la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) dans le développement du secteur privé, notamment en facilitant l'accès des entreprises au financement et en améliorant la compétitivité grâce aux chaînes de valeur régionales.

LE DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR PRIVÉ EN AFRIQUE

Les activités et les investissements du secteur privé sont des sources majeures de croissance économique, de création d'emplois et de développement durable. En moyenne, le secteur privé fournit plus de 80 % des recettes publiques dans les pays à revenu faible ou intermédiaire par le biais des impôts sur les sociétés, des rentes de ressources et des impôts sur le revenu des employés. Il génère plus de 90 % des emplois dans les économies en développement, tant dans le secteur formel que dans le secteur informel (Avis, 2016 ; Département des affaires étrangères et du commerce, Gouvernement australien, 2014). Plus de 700 entreprises privées en Afrique sont suffisamment importantes pour générer plus de 500 millions de dollars de recettes par an (Leke, Chironga et Desvaux, 2018). Les grandes entreprises (de 100 employés ou plus) génèrent entre un milliard et 1 400 milliards de dollars de bénéfices par an.

La plupart des entreprises privées africaines sont de petite taille, les moyennes et grandes entreprises étant les chaînons manquants. Les petites entreprises sont moins productives que les grandes, notamment dans le secteur manufacturier. Les petites et moyennes entreprises (PME) ont du mal à survivre et à devenir de grandes entreprises, en grande partie à cause des contraintes financières (BAD, 2019). Malgré cela, les PME sont considérées comme l'épine dorsale des économies africaines, puisqu'elles représentent environ 90 % de toutes les entreprises privées et plus de 60 % des emplois

dans la plupart des pays africains (CCI, 2018).

L'écart de productivité entre les PME et les grandes entreprises s'explique par le fait que les PME opèrent principalement dans des secteurs à faible valeur ajoutée et à forte intensité de main-d'œuvre, qu'elles ont peu recours aux technologies et qu'elles sont peu présentes sur les marchés étrangers (CCI, 2018). Or, les PME qui exportent ou opèrent à l'international sont plus productives, contribuent davantage à la création d'emplois mieux rémunérés, en particulier dans les segments à bas salaires de l'économie, et connaissent une croissance de 4 points de pourcentage plus rapide que les PME non exportatrices (Edinburgh Group, 2013).

Le secteur privé africain joue un rôle important dans l'agriculture, l'industrie (y compris le secteur manufacturier) et les services. Pour mesurer le rôle du secteur privé dans ces trois secteurs, on utilise principalement les revenus (ventes) et l'emploi (création et destruction d'emplois), deux indicateurs qui exigent de nombreuses données très détaillées (Delmar, Davidson et Gartner, 2003 ; Mamburu, 2017). La croissance de la valeur ajoutée sectorielle et des taux d'emploi sectoriels représente la croissance des entreprises au niveau macroéconomique.

LE SECTEUR PRIVÉ DANS LES ÉCONOMIES FONDÉES SUR L'AGRICULTURE

Le secteur de l'agriculture et de l'agro-industrie en Afrique comprend des PME et des grandes exploitations agricoles, ainsi que des entreprises au milieu de la chaîne de valeur et plus en aval (Alliance pour une révolution verte en Afrique, 2019). En Afrique, la principale caractéristique du secteur agricole est la prédominance des petits exploitants (Christiaensen et Demery, 2018). La croissance agricole est généralement obtenue grâce à l'augmentation des surfaces cultivées et à la mobilisation d'une main-d'œuvre agricole plus importante, autant de mesures qui n'améliorent que très peu les rendements (NEPAD, 2013). Le taux de croissance de la valeur ajoutée agricole, bien que positif en moyenne, a stagné dans différentes sous-régions d'Afrique entre 2000 et 2018 (FIGURE 2.1). Ce taux de croissance est très fluctuant en raison de la volatilité des cours mondiaux des produits de base, de l'impact des changements climatiques et d'autres chocs externes sur la productivité. Le secteur agricole représente 20 à 40 % du PIB de l'Afrique, qui en est encore au premier stade de la mécanisation (FAO et Commission de l'Union africaine, 2018). L'ENCADRÉ 2.1 schématise l'expérience des États-Unis en matière d'investissement dans le secteur agricole et de transformation de celui-ci.

Les pays africains qui dépendent de l'agriculture devraient donner la priorité à la mécanisation pour doubler la productivité agricole et éliminer la faim et la malnutrition en Afrique d'ici 2025. Cette

mécanisation du XXI^e siècle doit toucher l'ensemble de la chaîne de valeur agricole. Elle devrait être pilotée par le secteur privé, compatible avec l'environnement, judicieuse sur le plan climatique et économiquement rationnelle, en particulier pour les petits agriculteurs (FAO et Commission de l'Union africaine, 2018).

Le crédit et le financement sont essentiels à l'investissement dans des activités visant à intensifier la mécanisation de la production agricole en Afrique (FAO et Commission de l'Union africaine, 2018 ; NEPAD, 2013). Une étude réalisée au Malawi, au Nigéria, en Ouganda et en Tanzanie montre que pour le financement d'intrants modernes le recours au crédit est extrêmement faible en Afrique, les agriculteurs utilisant plutôt des liquidités provenant d'activités non agricoles et de la vente des récoltes (Christiaensen et Demery, 2018). Les besoins de financement actuels des 48 millions de petits exploitants agricoles africains sont estimés à environ 450 milliards de dollars.² Répondre à ces besoins en améliorant l'accès au crédit, à l'épargne, à l'assurance et aux solutions de paiement permettra d'attirer des investissements, d'améliorer les rendements et la productivité, d'assurer la sécurité alimentaire, d'accroître la prospérité et de réduire la pauvreté.

Dans la Déclaration de Maputo de 2003, les États africains se sont engagés à allouer 10 % de leur budget national au développement

ENCADRÉ 2.1 TRANSFORMATION DE L'AGRICULTURE AUX ÉTATS-UNIS

L'agriculture et la vie rurale américaines ont connu une transformation considérable au cours du XX^e siècle. Au début du XX^e siècle, l'agriculture était une activité à forte intensité de main-d'œuvre. Elle occupait de nombreuses petites exploitations agricoles diversifiées dans des zones rurales où vivait plus de la moitié de la population américaine. Les fermes employaient près de la moitié de la main-d'œuvre américaine, ainsi que 22 millions d'animaux de trait, chaque ferme produisant en moyenne cinq produits différents.

Le secteur agricole du XXI^e siècle, en revanche, est concentré dans un petit nombre de grandes exploitations spécialisées, dans des zones

rurales où vit moins d'un quart de la population américaine. Ces fermes hautement productives et mécanisées emploient une part infime des travailleurs américains et utilisent 5 millions de tracteurs au lieu des chevaux et des mules d'autrefois (Dimitri et al., 2005).

Cette transformation a rendu l'agriculture américaine de plus en plus efficace et a contribué à la croissance globale de l'économie. La production a connu une croissance spectaculaire, permettant aux consommateurs de consacrer de moins en moins de leurs revenus à l'alimentation et libérant une part de plus en plus importante de la population pour qu'elle puisse se consacrer à des activités non agricoles qui

ont favorisé la croissance et le développement économiques (Dimitri et al., 2005). Le progrès technologique et la croissance de la productivité ont permis à une main-d'œuvre peu nombreuse de répondre aux besoins agricoles du pays à un coût moindre. En produisant une grande variété de denrées alimentaires à faible coût, les agriculteurs et les éleveurs américains garantissent au pays un approvisionnement alimentaire sûr et fiable. Ce secteur améliore également la sécurité énergétique et réduit la dépendance au pétrole étranger en produisant des biocarburants et en développant d'autres sources d'énergie qui ont permis d'abaisser les coûts pour les entreprises et les consommateurs.

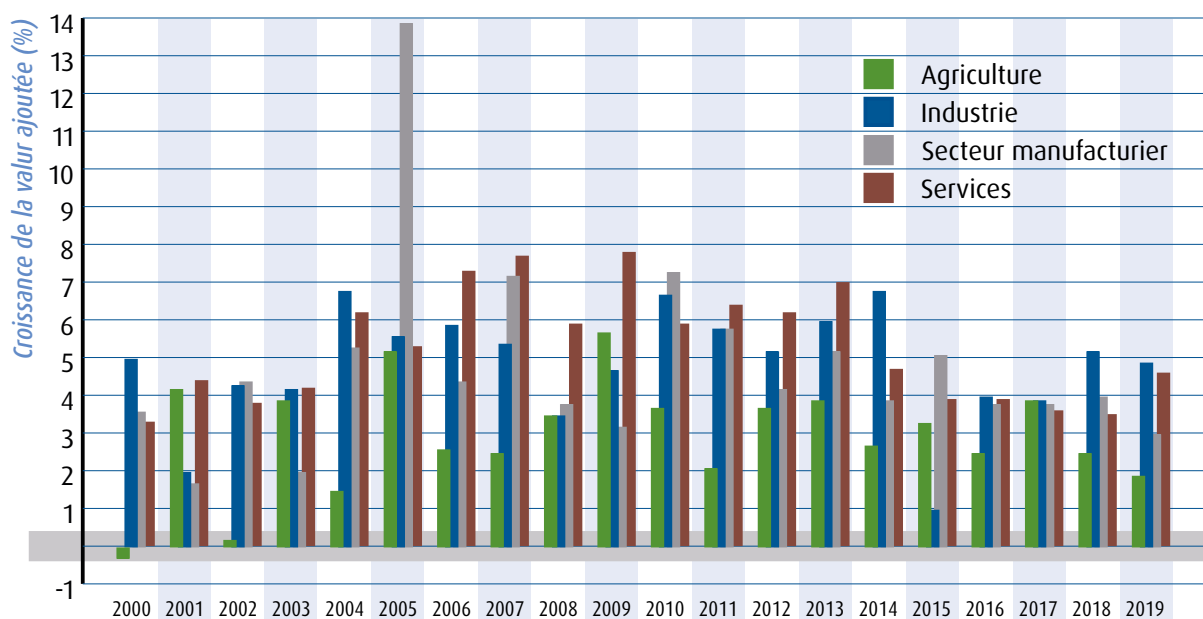
Source : Dimitri et al., 2005.

agricole, mais peu ont tenu leur engagement (Bureau du Conseiller spécial pour l'Afrique, 2017). Le secteur financier (principalement par le biais de prêts bancaires) représente environ 3 % des investissements dans le secteur agricole, une faiblesse qui s'explique par le fait que les banques perçoivent l'agriculture comme étant un secteur à haut risque, surtout en raison des aléas climatiques, ainsi que par le faible niveau de mécanisation et d'alphabétisation des agriculteurs, notamment en matière financière.³ Le secteur privé devrait fournir plus de 70 % des ressources destinées à répondre aux besoins de financement et d'investissement de l'agriculture (Bureau du Conseiller spécial pour l'Afrique, 2017). Il est encourageant de constater que l'intérêt du secteur privé pour l'agriculture et l'agro-industrie africaines s'est accru, notamment de la part des investisseurs et des fonds d'investissement étrangers (Banque mondiale, 2013).

Le secteur privé a besoin de mécanismes de financement innovants, tels que les coopératives, les chaînes de valeur ou les programmes de plantations satellites qui obligent les agriculteurs à fournir des produits à telle ou telle entreprise, dans le cadre de partenariats public-privé (PPP), et les services monétaires mobiles - une innovation de nature à changer la donne dans le secteur agricole. Par exemple, l'utilisation accrue des services monétaires et des

portefeuilles mobiles tels que M-Pesa au Kenya a réduit les montants élevés que les agriculteurs des zones rurales devaient acquitter pour envoyer ou recevoir des fonds. Un autre service financier innovant est celui des systèmes solaires domestiques à prépaiement, comme le M-KOPA au Kenya, qui permet aux petits exploitants ruraux d'avoir un accès facile et peu coûteux à l'énergie. Pour être à même d'accroître les investissements et les flux de financement, ces initiatives innovantes doivent comporter un volet gestion des risques climatiques. En outre, elles devraient solliciter l'appui de la Banque mondiale, de l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture, d'African Risk Capacity et d'autres partenaires de développement en matière de transfert de risques et de solutions d'assurance afin de contribuer à la réussite et à la durabilité des projets d'assurance contre les risques climatiques dans les pays climatiquement vulnérables.

FIGURE 2.1 CROISSANCE DE LA VALEUR AJOUTÉE DANS L'AGRICULTURE, LE SECTEUR MANUFACTURIER, L'INDUSTRIE ET LES SERVICES



Source : Calculs de la CEA à partir de la base de données des Indicateurs du développement dans le monde.

LE SECTEUR PRIVÉ DANS LES ÉCONOMIES FONDÉES SUR LES INDUSTRIES EXTRACTIVES

L'Afrique est riche en ressources naturelles telles que les minéraux, le pétrole et le gaz (FIGURE 2.2 et FIGURE 2.3). Malgré cette richesse en ressources très convoitées, le secteur minier n'a que faiblement contribué au développement économique et à la création de richesses dans de nombreux pays. La plupart des ressources minières de l'Afrique sont exportées sous forme de minerais, de concentrés ou de métaux sans valeur ajoutée significative, et les pays africains continuent d'importer les intrants dont le secteur minier a besoin (CEA, 2018a).

Il est largement admis que les richesses minérales non encore découvertes pourraient être plus importantes que celles qui sont

connues actuellement, selon la CEA (2017b). Les bases de données des services géologiques nationaux sont inadéquates, car l'Afrique n'a pas fait l'objet d'une étude géologique complète à une échelle appropriée. Or, les informations géologiques de base, en particulier sous forme numérique, sont cruciales pour attirer des investissements dans l'exploration (CEA, 2017b). Les pays africains tentent de réorienter leurs politiques minérales vers des stratégies axées sur le développement (CEA, 2016). Le Botswana fait partie des pays qui mènent une politique de valorisation des ressources minières, lancée en 2012 dans l'industrie du diamant. Cette politique de valorisation repose sur le transfert des ventes de tous les diamants de Londres à Gaborone (la capitale du Botswana) par l'intermédiaire

ENCADRÉ 2.2 CRÉATION DE VALEUR AJOUTÉE DANS L'INDUSTRIE MINIÈRE EN AUSTRALIE

Les abondantes ressources naturelles de l'Australie (les plus grandes réserves mondiales d'or, de plomb, de zinc, de nickel, de rutile et de zircon, de bauxite, de cobalt, d'argent, de cuivre et de minerai de fer) ont été les principaux facteurs contribuant à la robustesse de son économie, qui a connu une croissance pendant 28 années consécutives. En 2019, le PIB nominal de l'Australie était estimé à 1 500 milliards de dollars et représentait 1,7 % de l'économie mondiale (Commission australienne du commerce et de l'investissement, 2020). Les recettes du secteur minier australien se sont établies à 279 milliards de dollars en 2018/19 et devraient atteindre 282 milliards de dollars en 2019/20 (Reuters, 2019). Le pays est le troisième exportateur mondial de biens miniers et de combustibles.

Le développement du secteur des ressources naturelles de l'Australie s'est appuyé sur quatre facteurs clés : les loyers et les taxes ; la valorisation ; les liens en amont et transversaux ; enfin, l'innovation et les compétences. L'Australie se distingue par ses politiques innovantes qui favorisent les liens avec d'autres secteurs économiques et par son statut d'économie de la

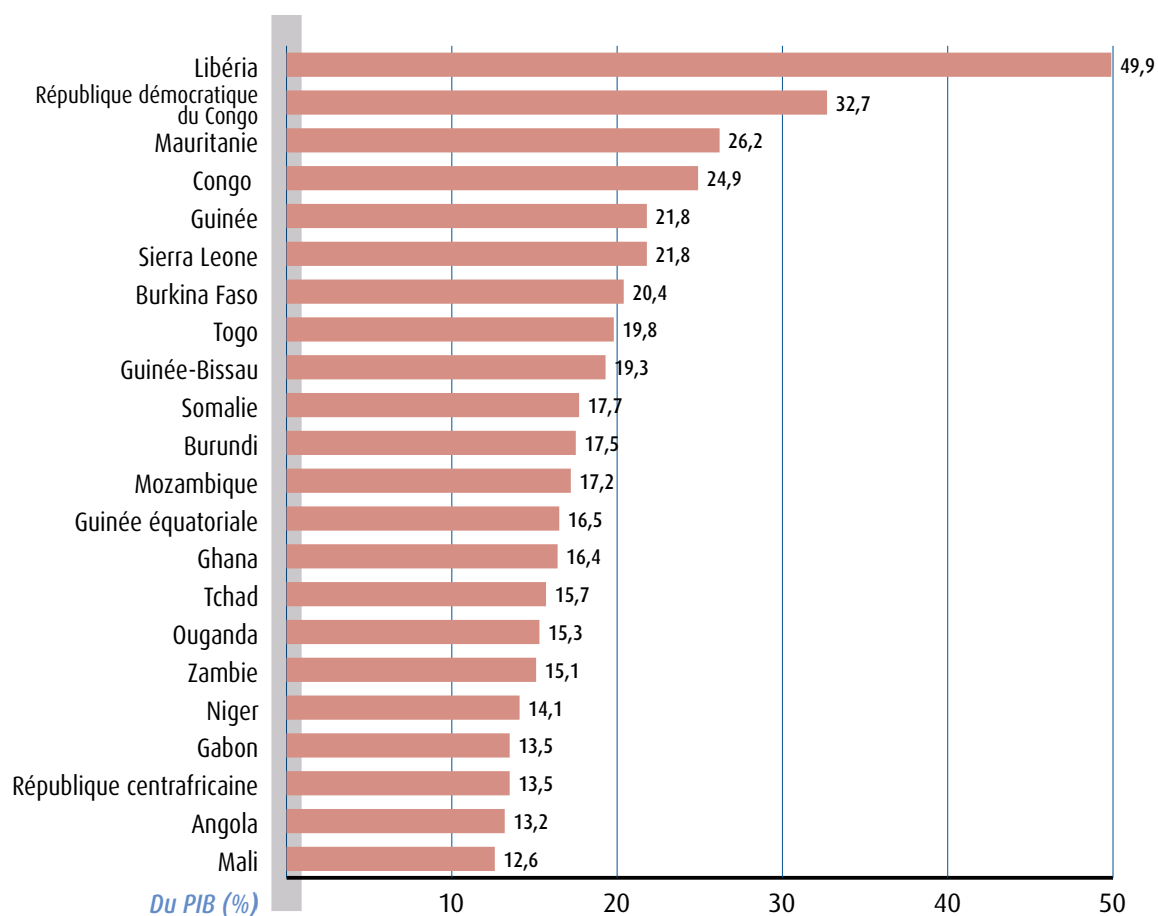
connaissance, notamment dans le secteur des ressources naturelles. Le projet d'extraction de l'or à Kalgoorlie, en Australie occidentale, constitue un exemple notable de liens innovants entre l'exploitation minière et l'agriculture au service de la transformation structurelle. Pour relever les défis que posent l'insuffisance des ressources en eau disponibles pour la consommation domestique et l'ampleur de la demande en eau pour la production de vapeur, l'évaporation et la condensation nécessaires à l'extraction de l'or, l'État a construit un aqueduc de 600 kilomètres pour acheminer l'eau depuis les barrages côtiers jusqu'à Kalgoorlie et ses environs. Cet ouvrage, complété par des innovations ferroviaires et agricoles, a transformé des pâturages marginaux en zones de culture du blé très productives et a contribué à l'augmentation de la production de blé et à son exportation dans le monde entier. Aujourd'hui, l'Australie figure parmi les douze premiers exportateurs mondiaux de produits agricoles.

L'action menée par le Gouvernement australien en faveur de l'augmentation du contenu local dans les projets miniers a également

contribué à une économie plus diversifiée et orientée vers les services. Les principales réformes économiques qui ont favorisé la transformation sont les suivantes : réformes fiscales ; libéralisation du commerce et de l'investissement ; promotion d'un marché du travail flexible ; adaptation de l'éducation et de la formation à la demande ; et réformes fondées sur le marché dans les domaines de l'eau, des transports et de l'énergie. La promotion d'un marché du travail réactif, diversifié et hautement qualifié a entraîné une évolution vers des taux d'emploi élevés, accompagnés de meilleures rémunérations. Aujourd'hui, l'Australie occupe la cinquième place en matière d'entrepreneuriat mondial, avec environ 50 % des entreprises privées actives dans l'innovation et une main-d'œuvre constituée à plus de 40 % de travailleurs hautement qualifiés et diplômés de l'enseignement supérieur. Le bon bilan de l'Australie en matière d'innovation et d'entrepreneuriat a également été favorisé par des investissements élevés dans la recherche-développement (environ 21 milliards de dollars sur la base de la parité du pouvoir d'achat).

Source : Commission australienne du commerce et de l'investissement, 2020.

FIGURE 2.2 LES 22 PREMIERS PAYS AFRICAINS EN TERMES DE RENTE DES RESSOURCES NATURELLES, 2016



Source : Indicateurs du développement dans le monde, Banque mondiale (2019) ; <https://ourworldindata.org/grapher/natural-resource-rents>.

de la Diamond Trading Cooperation Botswana (DTCB), ainsi que sur la taille et le polissage sur place de 18 à 20 % de la production de diamants bruts. Ces processus de valorisation ont contribué à la création d'emplois, puisque 94 % des travailleurs de l'industrie de la taille et du polissage sont des Botswanais. La politique de valorisation exige que les négociants en diamants bruts descendent aux échelons inférieurs de la chaîne de valeur pour avoir accès aux diamants bruts. En raison de l'obligation de traiter au niveau national, les recettes publiques ont augmenté, notamment grâce à la taxe implicite de 31 dollars par carat imposée aux sociétés figurant sur la liste des acheteurs en gros autorisés de diamants bruts, établie par De Beers Global Sightholder Sales. Il en a résulté une amélioration des procédés de fabrication et une croissance des PME, en particulier dans le domaine des bijoux finis.

Les entreprises extractives présentes en Afrique, pour la plupart privées et étrangères, peuvent jouer un rôle de premier plan dans la promotion d'un développement durable. En facilitant les regroupements industriels et les liens en amont et en aval, elles peuvent créer des retombées technologiques, favoriser le développement des compétences humaines, encourager l'amélioration du climat des affaires et appliquer de judicieuses politiques de contenu local pour stimuler le développement des entreprises. De nombreux pays africains riches en ressources naturelles ont mis en place des politiques visant à stimuler la valeur ajoutée dans les industries extractives, à promouvoir les liens avec d'autres secteurs économiques et à soutenir l'entrepreneuriat national en renforçant les marchés publics locaux de services.

Cependant, divers obstacles les ont empêchés de tirer parti des possibilités de développer des regroupements industriels dans le secteur manufacturier et d'accroître l'offre locale d'intrants tels que les équipements, les machines et les services pour les industries extractives. Parmi ces obstacles, on peut citer la médiocrité des infrastructures, le niveau élevé des coûts de transaction, le manque de main-d'œuvre qualifiée, l'inadaptation des cadres juridiques et réglementaires, le peu de financements disponibles pour développer l'esprit d'entreprise et le niveau élevé des coûts d'emprunt en raison des risques perçus (Sigam & Idrissu, 2013).

Cela n'a pas empêché des pays tels que l'Afrique du Sud, l'Angola, le Ghana et le Nigéria de prendre des mesures visant à promouvoir les marchés publics nationaux et l'utilisation de produits ou fournitures intermédiaires locaux dans le secteur extractif. Ces mesures comprennent l'augmentation de la capitalisation boursière, l'obligation pour les multinationales opérant dans l'industrie extractive de recourir aux banques locales, la promotion d'un environnement favorable au financement local et au développement de l'esprit d'entreprise, et le renforcement des capacités des fournisseurs locaux pour qu'ils puissent assurer la qualité et la fiabilité voulues en matière de résultats et de services. L'encadré 2.2 décrit l'expérience de l'Australie, une économie de marché développée qui a réussi à transformer et à valoriser les ressources naturelles dont elle est richement dotée.

LE SECTEUR PRIVÉ DANS LES ÉCONOMIES FONDÉES SUR L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE

Les entreprises manufacturières africaines sont généralement de petite taille. En effet, selon l'Enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises (2007-2018), 57 % de ces entreprises sont de petite taille (de 5 à 19 employés) et seulement 12,8 % sont de grande taille (plus de 100 employés), contre respectivement 22 % et 38 % en Chine. Étant donné la grande proportion de petites entreprises manufacturières en Afrique, il n'est pas surprenant que la part moyenne de la production totale directement exportée ne soit que de 4,3 %. À cet égard, la Tunisie est en tête avec 16,3 %. Ces mauvais résultats à l'exportation s'expliquent par le faible pourcentage d'entreprises manufacturières exportatrices, ainsi que par leur petite taille (Dinh et George, 2012).

Le taux de croissance du secteur manufacturier était positif entre 2003 et 2005 (voir **FIGURE 2.1**). Selon la Commission économique pour l'Afrique (CEA) (2014), c'était le résultat d'une réorientation des ressources - notamment de la main-d'œuvre - de l'agriculture traditionnelle et des activités rurales vers des activités informelles

peu productives dans les centres urbains. La tendance à la baisse amorcée après 2005 indique une diminution de la production manufacturière, due à la réorientation des ressources vers d'autres secteurs tels que les services et au manque de compétitivité des entreprises manufacturières ou à leur faible participation aux chaînes de valeur mondiales. Les autres facteurs de cette tendance à la baisse sont le vieillissement des moyens de production et la fermeture de certaines unités de production agroalimentaire lorsque des produits moins chers en provenance de pays émergents ont envahi, parfois frauduleusement, les marchés africains dans un semblant de concurrence suicidaire avec les industries locales. Le secteur industriel, y compris la construction, présente un tableau similaire, avec une chute du taux de croissance de 7,39 % à 0,69 % entre 2014 et 2015. Cette forte baisse peut être en partie attribuée à la chute des cours mondiaux du pétrole en 2014 et à la diminution des recettes publiques et, par conséquent, des investissements dans les projets d'infrastructures clés (notamment dans les secteurs de l'énergie et des transports).

ENCADRÉ 2.3 ÉCONOMIE BASÉE SUR L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE : LE CAS DE LA CHINE

Dans les années 90, le Gouvernement chinois a réalisé l'importance du secteur manufacturier pour le développement économique. Une des principales stratégies retenues par la Chine consistait à attirer les investissements directs étrangers en offrant des incitations pour accéder à son énorme marché. Par exemple, le gouvernement a commencé à ouvrir le marché automobile en permettant aux sociétés étrangères de former des coentreprises pour assembler des véhicules en Chine. Une fois les portes ouvertes, tous les grands constructeurs automobiles mondiaux se sont implantés dans différentes régions du pays. Le Gouvernement chinois a également investi systématiquement dans la modernisation de ses infrastructures physiques – aéroports, ports maritimes, réseaux ferroviaires, centrales électriques et lignes de transport d'électricité. Aujourd'hui, la Chine possède l'une des meilleures infrastructures physiques au monde.

Récemment, le Gouvernement chinois a lancé « Made in China 2025 », une stratégie nationale

visant à renforcer la compétitivité de l'industrie manufacturière du pays. Fort du constat que, si sa production manufacturière était la première au monde, sa compétitivité manufacturière de base restait à la traîne par rapport à celle de certains des pays les plus développés, comme le Japon, l'Allemagne et les États-Unis, il a résolument mis l'accent sur les innovations originales de ses entreprises manufacturières. Aujourd'hui, l'objectif est de passer de « Made in China » (fabrication chinoise) à « Innovated in China » (innovation chinoise). De nombreuses entreprises manufacturières chinoises progressistes ont également commencé à fusionner avec des sociétés étrangères ou à en acquérir, comme le rachat par Lenovo des activités d'IBM dans le domaine des PC et des smartphones de Motorola Mobility.

Le Président chinois Xi Jinping a également proposé la stratégie « Une ceinture, une route » pour collaborer avec de nombreux pays des régions géographiques couvertes par cette stratégie. La Chine a également lancé une initiative portant

sur une banque asiatique d'investissement dans les infrastructures. Dans le cadre de la stratégie et de l'initiative susmentionnées, davantage de projets d'investissement et de construction d'infrastructures deviendront possibles pour les entreprises manufacturières chinoises. Plus récemment, le pays a cherché à mieux tirer parti de son secteur manufacturier en participant davantage à des activités haut de gamme tout au long de la chaîne de valeur manufacturière. La position dominante de la Chine dans la production de masse et la croissance rapide de la production manufacturière sont le fruit de sa situation macroéconomique et des capacités de ses différentes entreprises. Enfin, les entreprises chinoises des secteurs privé et public sont sous pression pour améliorer leurs résultats en matière de production et d'innovation. Il leur faut moderniser les techniques de production manufacturière pour atteindre les objectifs plus ambitieux fixés par le Gouvernement, notamment le rendement énergétique et la consommation efficace des ressources.

Source : Ni, 2016.

La croissance rapide de la population active en Afrique et la pauvreté généralisée font de la création d'emplois dans les secteurs à forte productivité une priorité absolue (BAD, 2019). La transformation des économies africaines par l'industrialisation sera essentielle pour améliorer la productivité de l'ensemble de l'économie, créer des emplois et réaliser des progrès durables en matière de croissance et de réduction de la pauvreté (CAPC et ODI, 2018). Reconnaisant l'importance du développement de l'industrie et de la branche manufacturière, de nombreux pays africains ont adopté des politiques pour permettre à ces secteurs de se développer, mais le manque d'investissements a relégué au second plan la mise en œuvre de telles politiques et stratégies. Toutefois, ce nuage noir est porteur d'espoir, à savoir le potentiel du secteur privé et la possibilité d'attirer des investissements privés (BAD, 2019). La Chine présente un exemple de meilleure pratique dont pourraient s'inspirer les économies africaines basées sur l'industrie manufacturière (ENCADRÉ 2.3).

En Afrique comme en Chine (voir ENCADRÉ 2.3), les politiques visant à encourager les investissements directs étrangers peuvent

accélérer le développement industriel, et c'est pourquoi les États africains devraient les promouvoir. Les investissements étrangers et les entreprises étrangères permettent aux pays africains d'améliorer leur logistique commerciale et d'accroître les connaissances et les compétences des entrepreneurs locaux. Des pays africains tels que l'Éthiopie, Maurice et le Rwanda suivent déjà cette voie avec succès (BAD, 2018).

Les entreprises africaines doivent se moderniser sur le plan industriel en participant aux chaînes de valeur mondiales. La ZLECA offre aux pays africains la possibilité d'apprendre par la pratique comment développer des chaînes de valeur régionales compétitives, une étape indispensable pour participer aux chaînes de valeur mondiales (CAPC et ODI, 2018 ; CEA, 2015). Certains pays, notamment l'Éthiopie, le Maroc et le Rwanda, participent déjà à des chaînes de valeur mondiales (BAD, 2019). Pour renforcer cette participation, les États africains devraient investir dans la modernisation de leurs infrastructures physiques (CAPC et ODI, 2018).

LE SECTEUR PRIVÉ DANS LES ÉCONOMIES FONDÉES SUR LES SERVICES

Le secteur des services en Afrique est très prometteur sur le plan économique. Il représente plus de la moitié de la valeur des exportations du Cap-Vert, des Comores, de l'Éthiopie, de la Gambie, du Ghana, de Maurice, de la République centrafricaine, du Rwanda, de Sao Tomé-et-Principe et des Seychelles (FIGURE 2.3). L'ENCADRÉ 2.4 illustre le cas de Hong Kong, une économie basée sur les services et un exportateur net de services (Information Services Department, 2016).

Le secteur des services a un rôle vital à jouer dans le développement industriel et manufacturier en Afrique, ainsi que dans l'augmentation de la productivité agricole. Par exemple, la logistique et la distribution sont deux activités du secteur privé qui pourraient grandement profiter aux secteurs manufacturier et agricole, notamment l'agro-alimentaire et le commerce des denrées alimentaires. Certains pays africains ont déjà réussi à exploiter les possibilités offertes par le secteur des services. Parmi les services régionaux émergents, on peut citer les institutions financières et bancaires de Maurice et du Nigéria, le transport aérien de passagers et de fret en Éthiopie et en Afrique du Sud et les services portuaires de Djibouti, du Kenya et du Maroc (CNUCED, 2015). L'essor des

« L'essor des services de télécommunications en Afrique au cours de la dernière décennie est une autre illustration des effets positifs du développement des services sur la croissance dans d'autres secteurs »

services de télécommunications en Afrique au cours de la dernière décennie est une autre illustration des effets positifs du développement des services sur la croissance dans d'autres secteurs. L'essor des technologies de l'information et de la communication en Afrique, en particulier dans le domaine de la téléphonie mobile, a stimulé la croissance économique en favorisant, par exemple, l'inclusion financière grâce aux services financiers mobiles et en reliant les agriculteurs aux marchés (CEA, 2015).

ENCADRÉ 2.4 ÉCONOMIE BASÉE SUR LES SERVICES : LE CAS DE HONG KONG

INFRASTRUCTURE DES TÉLÉCOMMUNICATIONS

Le rôle de Hong Kong en tant que centre d'affaires de premier plan dans la région Asie-Pacifique doit beaucoup à son infrastructure de télécommunications avancée. En 2016, le secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC) a généré une valeur ajoutée de 84,1 milliards de dollars de Hong Kong (10,7 milliards de dollars EU), soit 3,5 % du PIB. Les initiatives du Gouvernement hongkongais visant à promouvoir l'industrie des TIC ont été de plusieurs ordres : soutien financier, construction d'infrastructures, coopération internationale et mise en valeur des ressources humaines. En outre, Hong Kong dispose d'un vivier inépuisable de professionnels qualifiés dans le domaine des TIC, qui fournissent des services à un large éventail d'entreprises.

Source : Annuaire de Hong Kong, 2017.

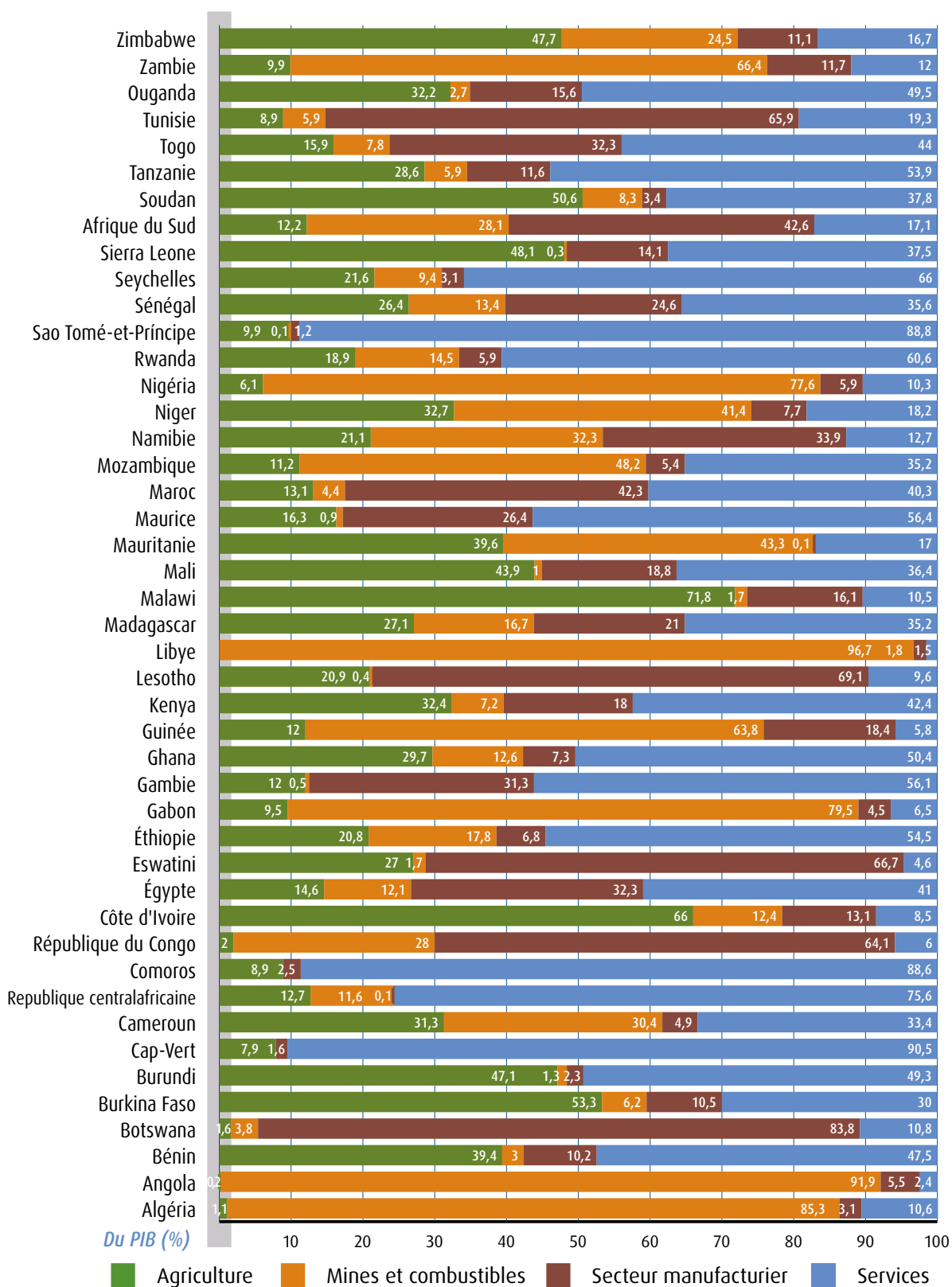
SECTEUR DE LA LOGISTIQUE

Le transport aérien a gagné en importance pour le commerce de Hong Kong au cours des dernières décennies. Quelque 38 % des exportations et 45 % des importations de Hong Kong ont été transportées par avion en 2018, contre respectivement 26 % et 19 % en 1980. Le dynamisme du transport aérien est attribué à l'efficacité de Hong Kong en matière de dédouanement et à son statut de port franc. Outre les services de manutention du fret aérien, Hong Kong fournit des services de gestion aéroportuaire, notamment en ce qui concerne l'exploitation des terminaux de fret aérien, ce qui peut impliquer d'investir directement dans des terminaux de fret aérien à l'étranger ou de fournir des services de conseil.

SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS

Les liens financiers entre Hong Kong et le continent se sont considérablement renforcés au fil des ans, grâce à l'augmentation des activités économiques transfrontalières et à la politique du Gouvernement populaire central visant à renforcer la position de Hong Kong en tant que centre financier international. En tant que centre de financement majeur pour les entreprises du continent, Hong Kong a vu 1 051 d'entre elles cotées en bourse à la fin de l'année 2017. Parmi celles-ci, 55 ont été cotées pour la première fois en 2017, levant 98,5 milliards de dollars en fonds d'actions, dont 365 milliards de dollars de fonds mobilisés grâce à des introductions en bourse et à des financements secondaires.

FIGURE 2.3 ÉCONOMIES AFRICAINES FONDÉES SUR LES PRODUITS DE BASE (AGRICULTURE, MINES ET COMBUSTIBLES), SUR L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE ET SUR LES SERVICES, SELON LA VALEUR DE LEURS EXPORTATIONS



Source : À partir des données de l'Organisation mondiale du commerce.

Note : Les nomenclatures sont basées sur la valeur des exportations pour chaque catégorie (produits agricoles, mines et combustibles, produits manufacturés et services) en tant que part de la valeur totale des exportations pour les quatre catégories. Les chiffres pour tous les pays sont ceux de 2016, sauf pour les Comores, le Congo, l'Eswatini et le Lesotho, pour lesquels il s'agit des chiffres de 2013.

Malgré ses promesses, le secteur des services a beaucoup de mal à réussir la transition d'une croissance basée sur la consommation à une croissance plus durable, d'une part, et de services de subsistance non échangeables à des services qui génèrent une plus grande valeur ajoutée et une plus forte croissance, d'autre part (CNUCED, 2015). L'informalité, une caractéristique majeure du paysage économique et social en Afrique, existe également dans des secteurs de services tels que la santé, la construction, l'éducation et les services agricoles. Ce sont les obstacles réglementaires qui contraignent les prestataires de services à l'informalité, où ils restent piégés, de sorte que l'État perd le bénéfice des interactions et des liens qui découleraient d'une économie nationale mieux intégrée (Dihel et Goswami, 2016). Certes, la transition de l'informel au formel offre des possibilités aux entreprises et aux gouvernements, mais sans

doute trop peu pour réduire la pauvreté ou améliorer les conditions de vie de manière significative (BAD, 2019).

Comme le montre le cas de Hong Kong (voir **ENCADRÉ 2.4**), l'infrastructure est essentielle pour stimuler le secteur des services d'une économie. L'Afrique doit donc augmenter ses investissements dans les différents sous-secteurs des infrastructures afin de diversifier son économie et d'atteindre ses objectifs de développement. Il est essentiel de renforcer les liens en amont et en aval entre l'agriculture, l'industrie manufacturière et les services.

LES OBSTACLES AU DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR PRIVÉ

Le manque d'infrastructures aisément accessibles, fiables et d'un coût abordable (en particulier l'énergie) et les problèmes de financement sont les deux facteurs les plus cités parmi les obstacles au bon fonctionnement des entreprises en Afrique. Le manque d'électricité est cité en premier par 20,7 % des entreprises, et les problèmes de financement par 19,6 % (**FIGURE 2.4**).

TRANSPORT

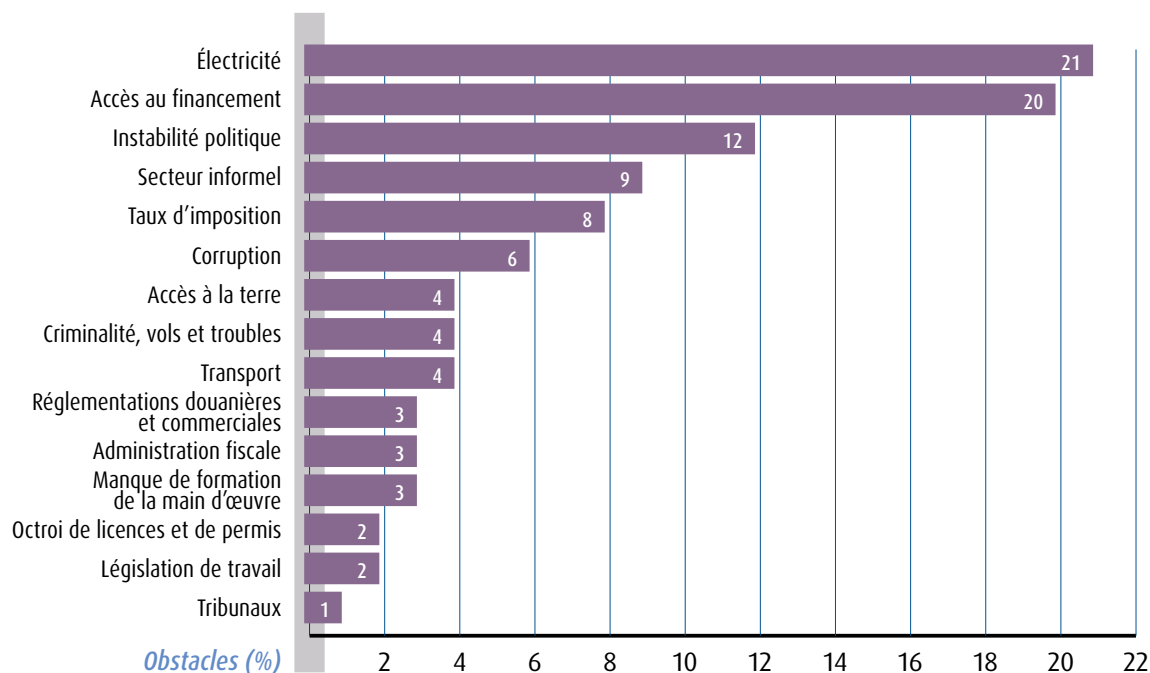
Le transport est un catalyseur du développement et de la croissance économiques durables. Quelque 3,6 % des entreprises africaines ont cité les problèmes de transport comme étant le principal obstacle aux affaires (voir **FIGURE 2.4**). La médiocrité des infrastructures routières, ferroviaires et portuaires augmente les coûts, les temps de transit et la casse ou les avaries. Les tarifs du fret routier en Afrique sont de deux à quatre fois plus élevés par kilomètre que ceux des États-Unis, et les temps de parcours le long des principaux corridors d'exportation sont deux à trois fois plus élevés que ceux de l'Asie (BAD, 2018). Selon l'enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises (2007-2018), 1,9 % de la valeur des produits est perdue en raison

de casse ou d'avarie lors de leur expédition vers les marchés intérieurs africains. Une amélioration de la connectivité faciliterait et accroîtrait le commerce intérieur, régional et international, réduirait le coût de l'activité économique et rendrait les pays africains plus compétitifs, à l'échelle aussi bien continentale que mondiale.

ÉNERGIE

Environ 590 millions d'Africains n'ont pas accès à l'électricité, et pour ceux qui y ont accès, la qualité est généralement médiocre et la fiabilité inacceptablement faible par rapport à d'autres régions du monde (CEA, 2020a). Les entreprises africaines sont plus nombreuses à citer ce problème comme étant leur principale contrainte (voir **FIGURE 2.4**). C'est un obstacle plus important pour les petites entreprises que pour les grandes (**FIGURE 2.5**). Quelque 79 % des entreprises africaines ont connu des pannes d'électricité entre 2007 et 2018, et le coût effectif moyen de l'électricité pour les entreprises manufacturières en Afrique est proche de 20 centimes par kilowattheure, soit environ quatre fois plus que les tarifs industriels pratiqués ailleurs dans le monde (BAD, 2018).

FIGURE 2.4 PRINCIPAUX OBSTACLES AU FONCTIONNEMENT DES ENTREPRISES EN AFRIQUE



Source : Enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises, 24 juin 2019.

Le coût élevé et le manque de fiabilité de l'électricité en Afrique compromettent le développement du secteur privé à plusieurs égards. Ce double problème affecte la production manufacturière, augmente le coût d'exploitation des entreprises, réduit les recettes publiques, limite la diversification des entreprises et oblige celles-ci à se concentrer sur des activités moins gourmandes en énergie (CEA, 2018b). La mauvaise qualité de l'énergie peut entraîner des coûts supplémentaires en raison de l'inactivité forcée des travailleurs, des pertes de production ou des dégâts causés aux équipements (BAD, 2018). Un approvisionnement en énergie plus fiable, abordable et efficace permet aux entreprises d'adopter de nouvelles techniques et technologies de production, d'augmenter leur productivité et de créer de nouvelles activités économiques (CNUCED, 2017).

La demande énergétique en Afrique devrait augmenter de façon spectaculaire en raison de la croissance démographique, de l'augmentation de la classe moyenne, de l'urbanisation et des changements climatiques (CEA, 2020a). Ce défi énergétique peut être relevé, car le continent dispose de ressources suffisantes et de possibilités illimitées de développer des énergies propres ou renouvelables. L'écart entre l'offre et la demande donne au secteur privé la possibilité d'investir dans le secteur de l'énergie, d'être le moteur de l'industrialisation et de

stimuler la croissance, l'emploi et le commerce, en particulier compte tenu des avantages potentiels de la ZLECA (CEA, 2020a).

La CEA contribue à résoudre la crise énergétique en Afrique en participant aux initiatives régionales sur l'insécurité énergétique et fournit aux États membres des services de conseil technique portant sur l'analyse et l'amélioration du cadre réglementaire du secteur énergétique africain. En outre, la CEA a récemment mis au point une méthodologie pour évaluer l'efficacité de ce cadre réglementaire et

« Un approvisionnement en énergie plus fiable, abordable et efficace permet aux entreprises d'adopter de nouvelles techniques et technologies de production, d'augmenter leur productivité et de créer de nouvelles activités économiques »

a formé des fonctionnaires des États membres à la modélisation de l'énergie pour améliorer le rendement énergétique (CEA, 2018b). Enfin, elle a conçu l'initiative relative à l'ODD 7 pour l'Afrique, qui réunit les financiers et les développeurs de projets d'énergie propre des différents pays afin de faire converger leurs intérêts, de concilier échelle et vitesse, et d'accélérer le financement du secteur privé en faveur de l'exécution de projets d'énergie propre (CEA, 2020a).

TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION

Les technologies de l'information et de la communication (TIC) sont un moteur essentiel du progrès économique et social. La croissance de la téléphonie mobile en Afrique a été une réussite remarquable, améliorant la vie des ruraux comme des citadins. Bien que les coûts des télécommunications en Afrique aient fortement diminué ces dernières années, ils restent plus élevés que dans d'autres régions en développement. C'est ainsi que les frais de téléphonie mobile et d'Internet en Afrique sont environ quatre fois plus élevés qu'en Asie du Sud, et les prix des appels internationaux sont plus du double. On estime que 75 % de la population africaine n'est pas connectée à Internet, et n'a donc pas accès aux connaissances, aux informations et aux services qu'Internet peut apporter.⁴ Par exemple, un accès abordable aux TIC dans l'agriculture permettrait aux agriculteurs d'inscrire leurs terres au cadastre, d'accéder au crédit, de faire un usage plus efficace de la terre et de l'eau et d'obtenir des informations sur la météo, les cultures et les marchés (Sy, 2017).

Pour rendre la connectivité à Internet aussi répandue et abordable que l'usage des téléphones mobiles, il faudra des investissements substantiels des secteurs public et privé. Mais à ce jour, les flux d'investissements privés dans les TIC en Afrique n'ont profité qu'à quelques pays où l'infrastructure nécessaire est déjà bien développée. Des conditions propices doivent être créées et gérées de sorte que le secteur privé fournisse des services de manière équitable à tous les Africains, indépendamment de leur âge, de leur sexe, de leur lieu de résidence ou de leur situation économique. On pourrait, par exemple, éliminer les politiques de tarification non concurrentielles des opérateurs de téléphonie mobile – comme le fait de facturer plus cher les appels vers les réseaux concurrents – qui rendent les TIC relativement chères en Afrique.

Il est encourageant de constater que le câble sous-marin connaît un renouveau en Afrique. Facebook Inc. et certains des plus grands opérateurs de télécommunications du monde, dont China Mobile Ltd, unissent leurs forces pour construire un câble sous-marin géant qui permettra un accès à Internet plus fiable et plus rapide partout en Afrique. Ce câble de 37 000 kilomètres (appelé « 2Africa ») reliera l'Europe au Moyen-Orient et à 16 pays africains. Le projet

« L'amélioration de l'accès à l'eau et aux services hydrauliques contribue à la croissance économique en augmentant la productivité des entreprises. Elle contribue à la santé, à la productivité et à la dignité des personnes. »

devrait être mis en service d'ici 2024 et aura une capacité supérieure à celle de l'ensemble des câbles sous-marins desservant actuellement l'Afrique.⁵

EAU

L'eau est une ressource indispensable à tous les secteurs économiques – l'agriculture, l'industrie manufacturière et les services. L'amélioration de l'accès à l'eau et aux services hydrauliques contribue à la croissance économique en augmentant la productivité des entreprises. Elle contribue à la santé, à la productivité et à la dignité des personnes. Or, plus de 300 millions d'Africains n'ont pas accès à l'eau potable, et plus de 700 millions vivent sans accès à des services d'assainissement appropriés.⁶ Le manque d'eau potable et de services d'assainissement entraîne une perte d'environ 5 % du PIB en Afrique chaque année, et les populations consacrent 40 milliards d'heures à la collecte de l'eau plutôt qu'à des activités productives. L'insuffisance des ressources en eau offre au secteur privé la possibilité de moderniser et de développer les infrastructures hydrauliques et d'assainissement et d'améliorer l'efficacité des systèmes d'approvisionnement. Mais cela comporte des risques importants, liés à la forte intensité de capital, à l'ampleur des mises de fonds initiales, à la longueur des périodes de remboursement, à l'immobilisation des actifs et à la faiblesse des taux de rendement. Ces risques, combinés à une mauvaise information initiale et à un cadre d'investissement peu favorable, limitent la participation du secteur privé à la mise en place d'infrastructures liées à l'eau et à l'assainissement.

Les États africains devraient créer des conditions plus favorables aux investissements dans les infrastructures liées à l'eau. Ils devraient, par exemple, redoubler d'efforts pour renforcer la stabilité macroéconomique, y compris les politiques budgétaire, monétaire et commerciale, afin d'attirer les investissements privés dans des projets liés à l'eau et à l'assainissement. En plus, ils devraient consulter régulièrement le secteur privé pour mieux comprendre les obstacles à l'investissement privé et, ainsi, trouver les moyens

de les surmonter. Ces informations sont essentielles à l'élaboration de politiques efficaces. La transparence dans les relations avec le secteur privé et l'inclusion de la société civile dans ces concertations sont essentielles à la réduction de la corruption. En outre, les pouvoirs publics devraient faire preuve d'ouverture en réduisant l'asymétrie de l'information et en élargissant l'accès aux informations sur les investissements dans les infrastructures liées à l'eau.

GOVERNANCE, INSTABILITÉ POLITIQUE ET INSÉCURITÉ

La corruption empêche le développement du secteur privé et, partant, la croissance économique en décourageant les investissements étrangers, en augmentant les coûts commerciaux, en réduisant la qualité des services, en faussant la concurrence et en encourageant le détournement et la mauvaise affectation du peu de ressources disponibles (CEA et Conseil consultatif de l'Union africaine sur la corruption, 2011). Quelque 6,3 % des entreprises africaines ont déclaré que la corruption constituait un défi majeur pour leurs activités commerciales (voir **FIGURE 2.4**). Pour favoriser le développement du secteur privé, les États africains gagneraient à renforcer les capacités et l'indépendance de leurs organes anticorruption. La lutte contre la corruption exige les efforts coordonnés des pouvoirs publics, du secteur privé, de la société civile et des institutions internationales.

L'instabilité et l'insécurité politiques, deux des défis critiques auxquels fait face l'Afrique, entravent le développement du secteur privé. L'instabilité politique est un défi plus pressant pour les grandes entreprises que pour les petites (**FIGURE 2.5**). L'insécurité prend diverses formes : guerres civiles, violence criminelle, troubles politiques et terrorisme (CNUCED, 2013). Des politiques de croissance inclusives sont nécessaires pour prévenir et résoudre les conflits afin de promouvoir la paix et la sécurité et de renforcer le développement du secteur privé.

« Ainsi, les fonds propres et les bénéfices non distribués sont les principales sources de fonds de roulement des entreprises et de fonds pour l'achat d'actifs fixes en Afrique »

FINANCEMENT DU SECTEUR PRIVÉ

La croissance du secteur privé en Afrique est entravée par le manque d'un élément vital pour le secteur (BAD, 2011), à savoir le financement (CNUCED, 2013). Comme l'ont indiqué 19,6 % des entreprises (voir **FIGURE 2.4**), ce problème constitue un obstacle majeur aux opérations commerciales (voir également BAD, 2019). Près d'un quart des petites entreprises ont déclaré qu'il s'agissait d'un obstacle majeur, tout comme environ 13 % des grandes entreprises (voir **FIGURE 2.5**).

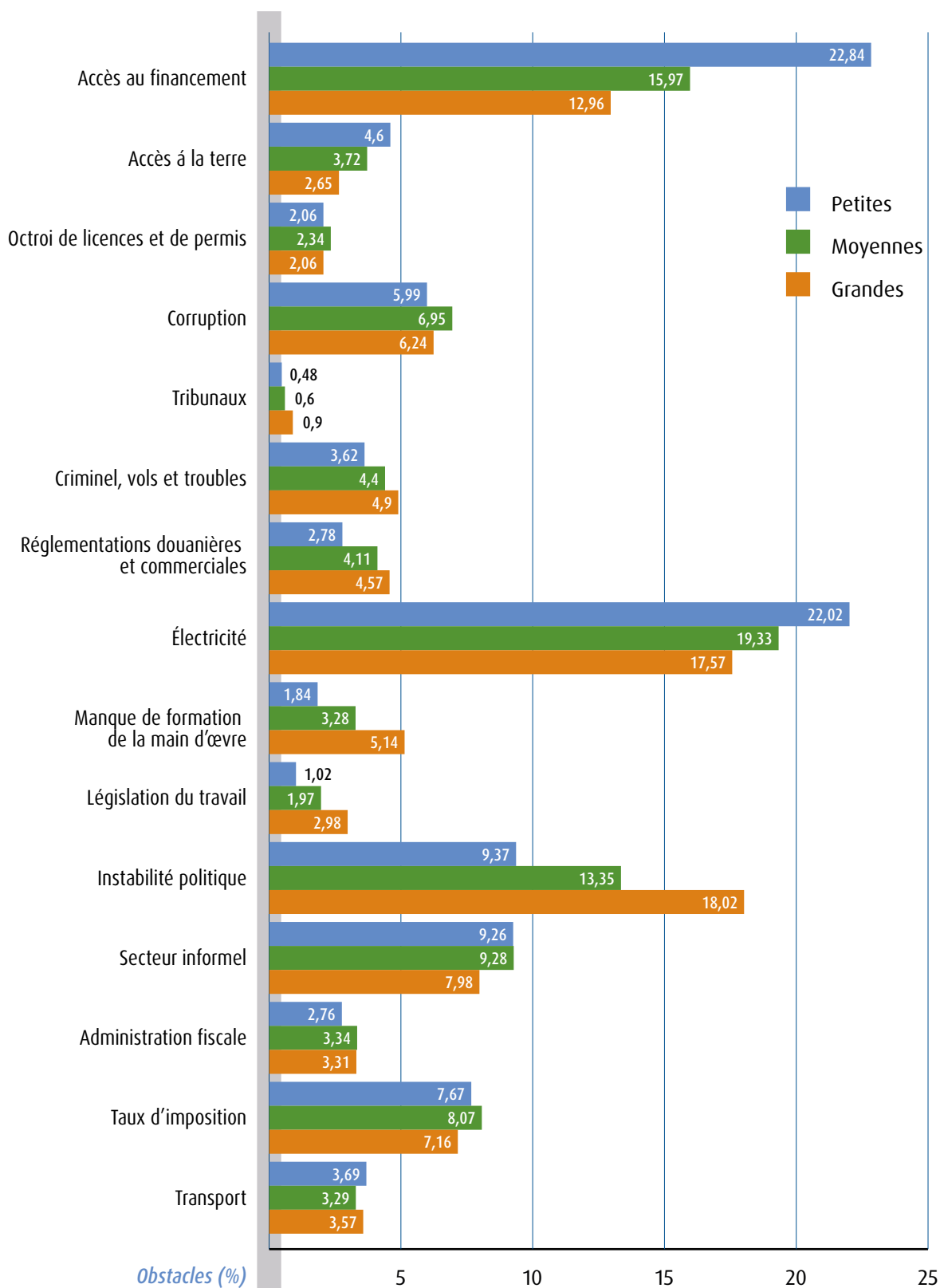
Près de 78 % des fonds de roulement des petites entreprises sont financés par les bénéfices non distribués ou les fonds propres (Enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises, 2019). Cette proportion tombe à 73 % pour les moyennes entreprises et à 70 % pour les grandes. Seuls 5 % des fonds de roulement des petites entreprises sont financés par les banques, contre 13,7 % des fonds de roulement des grandes entreprises, soit près de trois fois plus. Les dettes constituent une autre source importante de financement, c'est-à-dire que le fonds de roulement est financé par des crédits ou des avances de fournisseurs ou de clients. Parmi les petites entreprises, la proportion de fonds de roulement financés par des dettes fournisseurs varie de 7,3 % en Afrique centrale à 15,8 % en Afrique australe. La proportion est plus élevée parmi les grandes entreprises.

Le financement d'investissements tels que les machines, les véhicules, les équipements, les terrains ou les bâtiments suit le même schéma. En moyenne, 40 % des entreprises ont acheté des actifs fixes neufs ou d'occasion entre 2007 et 2018.⁷ Ces achats ont été financés par des fonds propres ou des bénéfices non distribués (74,7 % pour les petites entreprises et 67,9 % pour les grandes entreprises) ou par des emprunts auprès des banques (7,3 % pour les petites entreprises et 18,6 % pour les grandes entreprises) (Enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises, 2019). Dans toutes les sous-régions d'Afrique, les entreprises ont très peu investi dans des actifs fixes financés par des institutions financières non bancaires (1,8 % des sources de financement), des crédits/avances de fournisseurs et de clients (3,8 %) ou des fonds propres (3,5 %).

Ainsi, les fonds propres et les bénéfices non distribués sont les principales sources de fonds de roulement des entreprises et de fonds pour l'achat d'actifs fixes en Afrique. Ils peuvent être complétés par des emprunts auprès des banques et par les dettes fournisseurs. On voit donc clairement l'ordre de priorité des modes de financement.

Les sources de financement peuvent être une contrainte pour les entreprises. Même si 40 % des grandes entreprises ont accès au crédit, 60 % des prêts sont à court terme, c'est-à-dire d'une durée inférieure à un an. L'élargissement de l'offre de crédit à court terme stimule l'esprit d'entreprise en permettant aux entrepreneurs de

FIGURE 2.5 PRINCIPAUX OBSTACLES AU FONCTIONNEMENT DES ENTREPRISES EN AFRIQUE, SELON LA TAILLE DE L'ENTREPRISE



Source : Enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises, 24 juin 2019.

demander un prêt formel au lieu de compter exclusivement sur des prêts informels ou des fonds propres (Leon, 2019). Mais le crédit à court terme n'est pas adapté aux projets d'infrastructure, qui nécessitent un financement à long terme. Et si le déficit d'infrastructures ne peut être comblé, le financement des entreprises risque de ne pas suffire, à lui seul, à développer l'activité économique.

Le secteur des services financiers en Afrique est dominé par les banques commerciales, avec très peu de banques d'investissement. Les banques nationales de développement et les banques spécialisées (telles que les banques agricoles) souffrent généralement de dysfonctionnements dus à l'ingérence politique et à leur capacité limitée à obtenir des financements extérieurs. C'est pourquoi les banques commerciales sont la principale source de financement des entreprises, des ménages et des États. Le secteur bancaire africain est sous-développé, 90 % des prêts bancaires étant à court ou moyen terme (moins de 5 ans) (Fosu *et al.*, 2017). La structure actuelle des prêts bancaires est inadaptée aux projets d'innovation, qui nécessitent des investisseurs patients.

Un deuxième défi est l'inadéquation entre le financement des entreprises et leur cycle de croissance. Le cycle de vie d'une entreprise est le plus souvent divisé en cinq étapes : lancement, croissance, plateau, maturité et déclin. Au lancement, le risque commercial est au plus haut car le niveau des ventes est au plus bas. Pendant cette période, il est impossible pour une entreprise de financer son activité par l'emprunt, et le capital-risque est donc plus approprié. En période de croissance, les risques commerciaux diminuent, tandis qu'augmente la capacité des entreprises à s'endetter, de sorte que celles-ci peuvent recourir à l'endettement, ainsi qu'à des capitaux privés tels que le capital-développement, pour étendre leur marché et diversifier leurs activités. Pendant la phase de plateau ou de pic des ventes, les entreprises prouvent leur positionnement réussi sur le marché, en montrant leur capacité à rembourser leurs dettes. Elles peuvent donc financer leurs activités par l'emprunt. Il en va de même pour les entreprises matures. Mais lors de la phase de déclin, les ventes d'une entreprise diminuent à un rythme accéléré, ce qui traduit une incapacité à prolonger le cycle de vie en s'adaptant à un environnement commercial en mutation. Le rachat ou la prise de participation sont alors les modes de financement qui conviennent. Des innovations technologiques et des innovations dans le secteur bancaire et non bancaire sont nécessaires pour surmonter la pénurie de financement du secteur privé en Afrique.

Le financement du secteur privé est intimement lié au travail des agences de notation car la prime à payer par les entreprises qui empruntent de l'argent auprès des banques ou des marchés de capitaux est liée à leur niveau de risque et/ou au niveau de risque du pays dans lequel elles opèrent. En Afrique, seuls 32 pays sont notés

par les trois grandes agences - Moody's Investor Services, Standard and Poor's (S&P) et Fitch Group. Selon Moody's, seul le Botswana obtient la note moyenne supérieure, ce qui signifie un faible risque de crédit. Les autres pays présentent un risque de crédit modéré ou (très) élevé. Ces notations signifient que les économies africaines, en général, ne doivent pas s'attendre à des conditions de crédit favorables sur les marchés des capitaux. Les entreprises des pays les moins bien notés doivent payer des intérêts plus lourds, ce qui augmente le coût du capital et peut entraver le développement du secteur privé. Enfin, les asymétries d'information entre prêteurs et emprunteurs - problème typique des marchés financiers - et la manière dont l'équilibre peut être atteint dans un marché caractérisé par des difficultés d'accès au crédit et des asymétries d'information ont été examinées dans des ouvrages théoriques et empiriques, notamment par Jaffee et Russel (1976), Stiglitz et Weiss (1981).

EFFETS POTENTIELS DE LA PANDÉMIE DE COVID-19 SUR LES ENTREPRISES AFRICAINES

Les effets de la pandémie de COVID-19 sur le développement socio-économique global sont indéniables. Les conséquences sur la chaîne d'approvisionnement, en particulier sur la survie du secteur privé, sont gigantesques. Les restrictions que les pays ont imposées pour prévenir et combattre la pandémie et pour en atténuer les effets n'ont fait qu'exacerber ces conséquences.

Au 4 mai 2020, 42 pays africains avaient imposé un confinement sur une partie ou la totalité de leur territoire, perturbant les activités économiques et affectant des millions de personnes. Les entreprises africaines ont souffert des quarantaines et des mesures de confinement (CEA, 2020b). Par exemple, selon la CEA et l'ICE (2020), les petites entreprises africaines tournent à 30-40 % de leur capacité, et les grandes entreprises à 50-60 %. Les entreprises du secteur des services tournent à 40-50 % de leur capacité, et les entreprises produisant des biens à 30-40 %. Les entreprises africaines tablent sur une lente sortie de la crise et une baisse de leurs revenus de 30 à 40 % en moyenne, les petites entreprises s'attendant à être plus touchées. Leur approvisionnement en matières premières auprès de fournisseurs locaux et internationaux a également été mis à rude épreuve. Les entreprises produisant des biens ont été presque deux fois plus touchées que les entreprises de services (CEA et IEC, 2020).

Les entreprises africaines sont accablées par la fragmentation et la faible densité de l'activité économique, le manque d'accès au financement, les lourdeurs bureaucratiques, la pénurie de main-d'œuvre qualifiée et l'inefficacité du marché. Mais elles redoublent d'efforts à la fois pour survivre à la crise et pour atténuer les dommages que celle-ci cause aux économies et aux sociétés africaines. Le

secteur privé se trouve à l'épicentre du séisme de dangers et de menaces sanitaires, socioéconomiques (y compris le commerce, les voyages et le tourisme, et l'emploi) et financiers (y compris les risques budgétaires) qu'a provoqué la pandémie de COVID-19. La diminution de la productivité, du commerce et des bénéfices des entreprises (les entreprises industrielles tournant à capacité réduite), la baisse des flux d'investissements et des envois de fonds et l'érosion de la confiance des investisseurs - avec des sorties de capitaux prudentes - sont autant de facteurs qui affectent les opérations et la survie des entreprises.

De nombreux pays ont mis en œuvre des plans de relance pour combler ces lacunes. Mais ils doivent faire face à des pertes de revenus dues aux chocs des cours des produits de base et aux

perturbations économiques, ce qui limite leur capacité à financer les dépenses de santé publique pour contenir le virus et à investir dans des plans de relance pour protéger les populations et les entreprises. Un soutien ciblé au secteur privé - qui génère plus de 80 % des recettes publiques et plus de 70 % des emplois en Afrique - aidera à revitaliser des économies qui sont au bord de l'effondrement ou de la faillite en raison de la pandémie de COVID-19. En outre, la crise offre aux entreprises l'occasion de jouer un rôle essentiel dans la reprise des économies africaines. Pour contrer les effets de la pandémie, le secteur privé peut garantir la préservation de l'emploi, maintenir la productivité, stabiliser les chaînes d'approvisionnement, mobiliser des capitaux privés pour financer les plans de relance et tirer parti de nouveaux modèles commerciaux et financiers fondés sur la technologie (tels que la technologie financière et l'économie sans numéraire).

QUELLES SOLUTIONS POUR FINANCER LE DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR PRIVÉ EN AFRIQUE ?

RÉPONSES DES BANQUES ET DES SERVICES FINANCIERS AUX BESOINS DE FINANCEMENT DU SECTEUR PRIVÉ

Les banques panafricaines se développent rapidement sur le continent, créant des réseaux transfrontaliers et établissant une présence systémique dans le secteur bancaire de nombreux pays africains. Elles favorisent le développement financier et l'intégration économique, stimulent la concurrence et l'efficacité, lancent des produits innovants et des systèmes de gestion et d'information modernes et apportent des compétences et une expertise de pointe aux pays d'accueil (Enoch *et al.*, 2015 ; Pelletier, 2018). Il existe une corrélation entre la présence croissante de banques panafricaines et l'amélioration de l'accès au financement bancaire (Kanga *et al.*, 2018 ; Leon et Zins, 2020).

L'expansion des banques islamiques offre de nouvelles possibilités au secteur privé en Afrique. La finance islamique s'est considérablement développée, les actifs passant de 150 milliards de dollars dans les années 90 à 1 800 milliards de dollars en 2013 (Kuwait Finance House, 2014). Les banques islamiques sont particulièrement actives dans les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord ainsi que dans les pays d'Asie du Sud-Est. Une analyse récente montre que le développement de la banque islamique améliore l'accès au crédit dans les pays où la banque conventionnelle est peu développée (Leon et Weill, 2018). La banque islamique peut donc se substituer à la banque conventionnelle. En outre, les banques islamiques ont plus de facilités que les banques conventionnelles pour opérer dans certains pays sensibles au risque politique (Belkhir *et al.*, 2018). L'immunité des banques islamiques face à ces risques s'explique par le fait que les risques sont partagés entre les institutions financières et leurs clients et que la spéculation est interdite

dans la finance islamique (Kammer *et al.*, 2015), que le niveau de capitalisation est plus élevé dans les banques islamiques (Beck et Demirgüç-Kunt, 2013) et que la croissance des dépôts y est plus forte (Khan, 2010).

On notera surtout que le secteur bancaire connaît une profonde transformation grâce à l'utilisation de nouvelles technologies, telles que les technologies biométriques (empreintes digitales, iris, reconnaissance vocale et faciale) et les robots-conseillers. Le secteur bancaire en Afrique peut utiliser ces nouvelles technologies pour accroître son portefeuille de clients. La First National Bank d'Afrique du Sud a développé une nouvelle application mobile accessible par empreintes digitales, qui offre aux clients une plateforme de conversation en ligne sécurisée pour discuter de leurs finances directement avec un membre du personnel, ce qui leur fait gagner du temps. Une telle initiative devrait aider les banques à lutter contre la fraude et à faire face à la concurrence, notamment celle des sociétés de télécommunications.

INSTITUTIONS FINANCIÈRES NON BANCAIRES

Les institutions financières non bancaires sont des établissements financiers qui ne sont pas réglementés par la banque centrale. Les plus actives en Afrique sont les institutions de microfinance, les associations d'épargne et de crédit, les compagnies d'assurance et les sociétés de financement du logement.

Les fonds des caisses de retraite en Afrique sont estimés à plus de 380 milliards de dollars, investis principalement dans des dépôts à terme et autres valeurs à revenu fixe (Sy, 2017). Si ces institutions participaient efficacement au marché des capitaux, comme c'est le cas dans les économies développées, leurs actifs pourraient financer les investissements à long terme du secteur privé.

Selon l'Organisation des assurances africaines (2019), les primes d'assurance en Afrique se sont élevées à 66,7 milliards de dollars en 2017, ce qui représente une très faible part du total mondial (4 890 milliards de dollars) et équivaut à un taux de pénétration des assurances (rapport entre les primes d'assurance et le PIB) de 2,8 %, contre 6,1 % à l'échelle mondiale et 3,2 % dans les pays émergents. Malgré sa petite taille, le secteur africain de l'assurance pourrait croître rapidement et générer plus de profits s'il s'intéressait à des questions d'actualité telles que le financement du climat, la micro-assurance pour les entrepreneurs et l'assurance indicielle. Ce mode d'assurance relativement nouveau verse des prestations basées sur un indice prédéterminé - précipitations, activité sismique ou taux de mortalité du bétail - pour les pertes d'actifs et d'investissements (principalement le fonds de roulement) résultant d'événements climatiques ou catastrophiques. Les services

traditionnels des évaluateurs de sinistres d'assurance ne sont pas nécessaires pour ce type d'assurance (Banque mondiale, 2019), dont le but est de réduire les risques et d'accroître les investissements et les revenus des petits exploitants. Ces produits restent peu utilisés dans les pays en développement.

AUTRES SOURCES DE FINANCEMENT DU SECTEUR PRIVÉ

Les partenariats public-privé (PPP) constituent un autre mécanisme de financement à long terme. Selon la Banque mondiale, un PPP est « un contrat à long terme entre une partie privée et une entité gouvernementale, pour la fourniture d'un bien ou d'un service public, dans lequel la partie privée assume un risque et une responsabilité de gestion importants, et la rémunération est liée à la performance ».⁸ Les PPP ont été utilisés pour financer de nombreux projets d'infrastructure en Afrique. Mais ils font depuis longtemps l'objet de critiques et n'ont généralement pas répondu aux attentes. Dans les pays les plus pauvres, le recours aux PPP a été limité en raison de coûts de projet plus élevés que prévu et de bénéfices plus faibles que prévu (Leigland, 2018). Pour être efficace, la collaboration entre les secteurs public et privé doit être fondée sur l'ancrage, la discipline et la responsabilité (Rodrik, 2013).

Les instruments financiers tels que les obligations constituent une autre source de financement. Le marché obligataire comprend les obligations d'entreprise et les obligations d'État. Le marché des obligations d'entreprise reste sous-développé, voire inexistant, dans de nombreux pays africains. Le récent succès des émissions d'obligations d'État dans de nombreux pays illustre l'énorme potentiel de ces instruments. Les banques peuvent se financer en émettant des obligations sécurisées - des obligations bancaires qui bénéficient à la fois d'un recours complet contre l'émetteur et d'une garantie provenant d'un pool d'actifs renouvelable, généralement des hypothèques ou des créances du secteur public.⁹ L'un des avantages des obligations sécurisées est qu'elles permettent de faire face aux risques liés à la transformation des échéances. Les banques peuvent ainsi augmenter leurs prêts au secteur privé. Il n'existe pas de marché des obligations sécurisées en Afrique. L'Afrique du Sud a approuvé une loi pour un tel marché, mais elle n'est pas encore entrée en vigueur, et le Maroc a publié un projet de loi sur les obligations sécurisées mais ce texte n'a pas encore été adopté.

Les obligations vertes sont une autre source de financement du secteur privé. Cette expression désigne tout type d'instrument obligataire dont le produit sera exclusivement affecté au financement ou au refinancement de projets conformes aux quatre composantes essentielles des principes des obligations vertes (ICMA, 2018).¹⁰ Les catégories de projets verts comprennent les énergies renouvelables,

l'efficacité énergétique, la prévention et la maîtrise de la pollution, la gestion écologiquement rationnelle des ressources naturelles vivantes et des terres, la gestion durable de l'eau et des eaux usées et l'adaptation aux changements climatiques.

Pour améliorer le financement du secteur privé, en particulier pour alléger les contraintes auxquelles font face les PME dans l'accès au financement, une solution serait de recourir aux systèmes de garantie de crédit, qui couvrent une partie du risque de défaillance du prêt (BEI, 2014). Ces sociétés fournissent aux institutions financières des garanties sur le remboursement des prêts aux PME ; en contrepartie, celles-ci leur versent des frais de garantie. Les fonds de garantie spécialisés contribuent également au financement des PME (ENCADRÉ 2.5).

Enfin, les technologies financières offrent une autre source de financement du secteur privé. Cette expression renvoie à un large éventail d'innovations technologiques dans le secteur financier qui améliorent ou modifient la prestation de services financiers (Philippon, 2016). Les entreprises spécialisées dans ces technologies ciblent les domaines du secteur financier où les institutions traditionnelles ne fournissent pas de services ou les fournissent mal, peut-être en raison de problèmes de réglementation. Le développement des technologies financières a été favorisé par l'essor des réseaux mobiles, des mégadonnées, de la gestion de fonds, des systèmes mobiles embarqués, de l'informatique en nuage et des techniques d'analyse des données (Gai, Qiua et Sun, 2018). En tirant parti de la technologie mobile, on peut réduire considérablement les imperfections du marché financier associées aux services bancaires aux microentreprises (telles que les asymétries d'information et les coûts de transaction), ce qui facilitera l'octroi de crédits à ces petites entreprises.

LE FINANCEMENT DU COMMERCE ET SON INCIDENCE SUR LA CROISSANCE DES ENTREPRISES

Le financement du commerce concerne les activités financières qui interviennent lorsqu'un acheteur acquiert des biens ou des services auprès d'un vendeur dans le cadre de transactions commerciales internationales et nationales : il a été qualifié par l'Organisation mondiale du commerce de « lubrifiant » des échanges. Puissant moteur du développement économique, il contribue à maintenir le flux du crédit dans les chaînes d'approvisionnement. On estime que 80 à 90 % du commerce mondial dépend du financement du commerce, d'une valeur d'environ 10 000 milliards de dollars par an (OMC, 2016), bien qu'il subsiste un déficit de 1 500 milliards de dollars, dont la moitié est imputable aux marchés émergents d'Afrique et d'Asie (Orbitt, 2019).

En fournissant aux entreprises des liquidités, le financement du commerce favorise leur croissance de plusieurs manières. Pour l'essentiel, il alimente le fonds de roulement en vue d'une meilleure gestion de la trésorerie. Les propriétaires d'entreprises peuvent ainsi exécuter des commandes plus importantes que la normale. De plus, les entreprises peuvent tirer parti du mécanisme de financement du commerce pour acheter au comptant des fournitures en grosses quantités et à un coût moindre, ce qui renforce la relation entre acheteurs et vendeurs. Le financement du commerce permet aux entreprises d'accroître leur efficacité et leur productivité.

Il réduit également le risque de paiement pour les entreprises en transférant le risque à une institution financière. Les retards de paiement des débiteurs, les créances douteuses, les stocks excédentaires et les créanciers exigeants peuvent rapidement paralyser les PME, qui dépendent d'une gestion efficace de la trésorerie. Le financement

ENCADRÉ 2.5 FONDS DE GARANTIE

Un fonds de garantie est un mécanisme qui offre aux investisseurs qui en sont membres une certaine forme de garantie, généralement sur le capital investi ou sur un taux de rendement minimum. Il est créé pour faciliter les prêts aux PME pendant les phases les plus risquées de leur cycle de financement. Il permet aux institutions financières de partager et de réduire les risques lorsqu'elles prêtent aux PME, grâce au soutien des États et des organisations internationales. La garantie n'assure pas l'emprunteur contre le risque de défaillance. Le garant fait généralement payer à la PME emprunteuse une commission de garantie ou

une commission de réserve pour l'octroi de la garantie. Parmi les fonds de garantie opérant en Afrique, certains sont constitués dans des pays africains – Fonds africain de garantie, Fonds de garantie du crédit agricole au Nigéria, notamment – et d'autres sont constitués à l'étranger, notamment la NASIRA Risk-Sharing Facility, l'African Local Currency Bond Fund et l'Africa Green Co.

Le Fonds africain de garantie a été constitué en vertu des lois commerciales de Maurice en 2012. Il s'agit d'un partenariat public-privé qui offre aux institutions financières des garanties

partielles et qui renforce leur capacité à financer les PME africaines. En décembre 2018, le Fonds avait signé 261 accords de garantie d'une valeur de 878 millions de dollars. Les banques ont utilisé ces garanties pour obtenir jusqu'à 1,8 milliard de dollars de financement pour 20 500 PME, dont 1,33 milliard a déjà été déboursé. Le portefeuille sous gestion au 31 décembre 2018 s'élevait à 515 millions de dollars, une fois exclues les garanties expirées. A la fin de l'année 2018, les garanties du Fonds avaient contribué à la création directe d'environ 120 000 emplois au sein des PME.

Source : Fonds africain de garantie, 2018.

externe ou les facilités de crédit renouvelables peuvent atténuer ces pressions et empêcher une PME de succomber aux risques. Lorsque le financement du commerce fonctionne bien, les entreprises peuvent participer aux chaînes de valeur mondiales en achetant des intrants moins chers, en fournissant des produits plus compétitifs et en contribuant à la croissance de l'emploi et de la productivité (Auboin et DiCaprio, 2017). Selon Gajigo, Triki et Drammeh (2014), le manque d'accès au financement du commerce est un obstacle majeur à la participation des pays à faible revenu aux chaînes de valeur mondiales.

En Afrique, les banques nationales et internationales représentent plus de 30 % des transactions commerciales, tandis que le financement du commerce par l'intermédiaire des banques est estimé à seulement 20 % du commerce total du continent (Orbitt, 2019). La quasi-totalité des banques commerciales en Afrique participent au financement du commerce, qui génère environ 17 % des revenus bancaires, selon la Banque africaine de développement. Mais les grandes entreprises africaines absorbent une immense part de ce financement du commerce, tandis que les PME et les nouveaux demandeurs éprouvent d'énormes difficultés à accéder au crédit des banques (Orbitt, 2019). Parmi les principaux obstacles qui limitent l'accès des PME au financement du commerce, on peut citer la charge croissante que représentent les exigences en matière de conformité et de réglementation.

À cet égard, il existe des approches innovantes qui permettraient de changer la donne, notamment le recours à la technologie. Des solutions numériques sont utilisées pour faciliter le financement du commerce par les banques africaines, les institutions de financement du développement et les spécialistes des prêts participatifs, notamment le logiciel OMNI eFSC d'Ecobank. Toutefois, ces solutions gagneraient à être décloisonnées, leur utilisation et leur application ne faisant l'objet d'aucune coordination.

Le financement adéquat du commerce offre donc aux entreprises des pays en développement des possibilités de croissance et de participation accrue aux chaînes de valeur mondiales. Le déficit de financement du commerce, particulièrement lourd pour les PME, ouvre des perspectives aux banques africaines et autres marchés de crédit privés. Il convient de renforcer la capacité du secteur des services financiers locaux à soutenir le commerce en Afrique.

LES FUSIONS-ACQUISITIONS ET LEUR INCIDENCE SUR LA CROISSANCE DES ENTREPRISES

Les fusions-acquisitions continuent de jouer un rôle clé dans la croissance des entreprises et remplissent des fonctions économiques importantes en récompensant les entreprises compétitives. Lors

d'une fusion, deux entreprises combinent leurs activités à des degrés divers, toutes deux conservant le contrôle. Dans une acquisition, une entreprise obtient la majorité ou la totalité des parts d'une entreprise cible. Les opérations de fusions-acquisitions les plus récentes ont lieu dans le même secteur ou dans des secteurs connexes, contrairement à ce qui s'est passé dans les années 80, où elles impliquaient souvent des entités opérant dans des domaines commerciaux ou industriels différents (Kang et Johansson, 2000). L'intensification de la concurrence sur le marché mondial a fait des fusions-acquisitions un choix stratégique important (Bharara et Latwal, 2013) et montre combien il est nécessaire de restructurer les activités de base et de renforcer la compétitivité mondiale dans ce domaine (Kang et Johansson, 2000).

Le marché mondial des fusions-acquisitions est resté ferme en 2019, les transactions annoncées atteignant 4 100 milliards de dollars en valeur, soit une légère baisse de 20 milliards de dollars par rapport à 2018. L'activité a été largement tirée par les méga-transactions (plus de 10 milliards de dollars), qui ont représenté 31 % de la valeur des transactions en 2019. Mais l'année 2020 verra probablement une baisse des activités de fusions-acquisitions, les entreprises essayant de libérer des liquidités pour faire face aux effets des mesures de confinement liées à la pandémie de COVID-19. Au premier trimestre de 2020, les activités de fusions-acquisitions ont chuté de 35 % par rapport à l'année précédente. De nombreuses opérations annoncées sont susceptibles d'être annulées ou reportées, comme le montrent le retrait de Xerox de l'acquisition de HP pour 35 milliards de dollars et le procès intenté par Sycamore Partners, une société de capital-investissement, pour se désengager de son projet d'acquisition de 55 % des parts de Victoria's Secret auprès de L Brands (Cristerna *et al.*, 2019).

La valeur totale des transactions annoncées en Afrique est passée de 25 milliards de dollars en 2018 à 23 milliards de dollars en 2019, soit une baisse de 8 %. Les fusions-acquisitions transfrontalières de grande valeur sont restées largement stables, tandis que les transactions nationales sont en augmentation. Du premier semestre de 2018 au premier semestre de 2019, la valeur totale des transactions transfrontalières est passée de 13,7 à 13,8 milliards de dollars, mais l'activité intérieure a augmenté de 272 %, passant de 1,8 à 6,7 milliards de dollars.¹¹ Le récent lancement de la phase opérationnelle de l'Accord portant création de la ZLECA devrait en outre stimuler l'activité dans les années à venir, les entreprises cherchant à se développer pour tirer profit du marché plus vaste qui leur est ainsi offert.

Les activités de fusions-acquisitions ont des effets variables sur la croissance des entreprises. Par exemple, les fusions-acquisitions transfrontalières peuvent améliorer l'efficacité dans le pays de

l'entreprise cible grâce au transfert de technologie, à la restructuration de l'industrie et à l'intensification de la concurrence. Selon une étude sur les entreprises britanniques, les rachats d'entreprises par des étrangers ont augmenté la productivité (production par employé) et les salaires réels, principalement en raison de l'augmentation des investissements par employé des nouveaux propriétaires étrangers. Les entreprises acquises par des investisseurs étrangers peuvent créer une concurrence avec les entreprises locales grâce aux ressources financières et au savoir-faire avancé en matière de gestion qu'apporte la société mère (Kang et Johansson, 2000).

Les résultats des entreprises peuvent être améliorés par les activités de fusions-acquisitions. En 2018, Bayer AG a acquis Monsanto Co. pour 63 milliards de dollars, formant ainsi un mastodonte du secteur agro-industriel qui s'empare d'un quart des marchés mondiaux des semences et des pesticides, avec plus de 27 milliards de dollars de ventes annuelles. Les économies réalisées grâce aux synergies résultant de la fusion devraient atteindre 1,5 milliard de dollars au bout de trois ans. Une étude réalisée en Afrique de l'Est (mesurant les résultats des entreprises en fonction du rendement des capitaux propres et des rendements anormaux cumulés) a également montré que les activités de fusions-acquisitions amélioraient les résultats des entreprises, même si elle a constaté que les transactions transfrontalières étaient moins efficaces que celles effectuées à l'échelle nationale (Juma *et al.*, 2017).

Les fusions-acquisitions permettent aux entreprises de réaliser des économies d'échelle grâce à la spécialisation et aux achats en gros, ce qui réduit les coûts d'exploitation. Elles permettent également aux entreprises d'avoir accès à des ressources qu'elles ne

pourraient pas obtenir autrement. Elles pourront ainsi se procurer les ressources primaires dont elles ont besoin pour améliorer leur production. C'est ce qui s'est produit dans le cas des acquisitions réalisées par les Chinois sur les marchés étrangers et visant des entreprises agricoles ou des producteurs de viande, de porc et de volaille (M&A Worldwide, 2017). Les activités de fusions-acquisitions renforcent la capacité technologique. En accélérant l'innovation technologique dans l'entreprise cible grâce au transfert de connaissances, elles donnent aux entreprises un avantage concurrentiel. Mais dans certains cas, c'est la cible qui transfère des connaissances à son acquéreur ou partenaire. Aussi bien les sociétés rachetées que les sociétés absorbantes peuvent ainsi renforcer leurs stratégies de vente et de distribution, pour plus de revenus et de bénéfices.

Les changements de culture d'entreprise dus aux fusions-acquisitions sont parfois sources de problèmes sur les plans moral et physique (Bharara et Latwal, 2013). Chance (2013) souligne que les questions d'intégration culturelle perturbent parfois les projets d'acquisitions européennes, même si l'Europe est généralement considérée comme homogène et développée sur le plan de la culture économique et commerciale. Les fusions-acquisitions ont un autre inconvénient crucial, à savoir que les sociétés rachetées évincent les petites entreprises du secteur, créant ainsi des oligopoles. Cette pratique étouffe l'innovation et réduit considérablement la concurrence, en fin de compte au détriment du consommateur. Les fusions-acquisitions ne peuvent donc être une aubaine pour les marchés émergents et une source de développement rapide des industries que si un cadre réglementaire solide en matière de concurrence commerciale est mis en place pour garantir qu'une fusion ou une acquisition ne se fait pas au détriment des innovateurs et des petites entreprises.

LE RÔLE POTENTIEL DE LA ZONE DE LIBRE-ÉCHANGE CONTINENTALE AFRICAINE DANS LE DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR PRIVÉ

AUGMENTATION DE LA PRODUCTIVITÉ ET DE LA COMPÉTITIVITÉ GRÂCE AUX CHÂÎNES DE VALEUR RÉGIONALES

La ZLECA est censée donner une impulsion à la consolidation des communautés économiques régionales et de la Zone de libre-échange tripartite, davantage de communautés devant s'aligner sur les dispositions et les exigences de l'accord portant création de la ZLECA.

Cet accord prévoit la réduction des barrières tarifaires et non tarifaires, ce qui abaissera les coûts commerciaux pour les entreprises africaines et stimulera ainsi leur compétitivité. Grâce à la ZLECA, les entreprises africaines auront accès à des débouchés nouveaux ou plus importants et donc à des revenus accrus. L'augmentation des revenus permettra aux entreprises d'investir dans les nouvelles technologies, ce qui stimulera leur productivité et leur compétitivité. L'accès à de nouveaux marchés permet également aux entreprises de s'approvisionner en matières premières de meilleure qualité et en plus grosses quantités. Grâce aux économies d'échelle, le prix unitaire final de la production sera réduit, ce qui améliorera la compétitivité des entreprises. En outre, les entreprises qui obtiennent des matières premières nouvelles ou de meilleure qualité peuvent développer des produits innovants et spécialisés pour divers créneaux de marché, ce qui renforce encore leur capacité concurrentielle. La ZLECA offrira aux entreprises la possibilité d'apprendre par la pratique, permettant ainsi aux employés d'acquérir de nouvelles connaissances et compétences, par exemple une meilleure façon de traiter les commandes, ce qui améliorera la satisfaction des clients et contribuera à la compétitivité de l'entreprise.

Le secteur des services en Afrique, caractérisé principalement par une faible valeur ajoutée et des transactions informelles, n'a pas la capacité concurrentielle, le niveau de sophistication ou l'efficacité requis pour être la pierre angulaire de l'activité économique de l'industrie et de l'agriculture, à l'exception de quelques sous-secteurs dans une poignée de pays (CCI, 2017). La ZLECA pourrait offrir aux prestataires de services la possibilité de développer leurs activités

à une échelle qui permette de stimuler la compétitivité, contribuant ainsi à améliorer la facilitation du commerce sur le continent, à accroître les échanges de marchandises et, partant, à multiplier les avantages découlant du libre-échange (CNUCED, 2019).

En libéralisant le commerce des services, la ZLECA permet de maximiser les avantages de la libéralisation du commerce des biens, puisque les services interviennent dans la production de nombreux biens échangés. Outre la création d'emplois, ces services contribuent à accroître la production de biens marchands, apportent une valeur ajoutée significative et génèrent ainsi des recettes d'exportation plus importantes. Mieux, ces services peuvent offrir des possibilités de développer les chaînes de valeur régionales, puisque plusieurs pays du continent sont devenus des économies de services, comme indiqué plus haut. Si les barrières non tarifaires sont éliminées, ces économies auraient la capacité de fournir des services à grande échelle sur le marché continental de la ZLECA. Cette expansion réduirait la dépendance du commerce des services en Afrique vis-à-vis des importations à long terme et améliorerait la capacité concurrentielle du continent dans le commerce des biens comme des services.

« Cet accord prévoit la réduction des barrières tarifaires et non tarifaires, ce qui abaissera les coûts commerciaux pour les entreprises africaines et stimulera ainsi leur compétitivité »

Il existe deux services de base qui sont indispensables au commerce. Il s'agit, d'une part, du transport, qui permet d'acheminer les biens produits depuis les fermes et les usines jusqu'aux ports, puis aux marchés, et, d'autre part, des services financiers (tels que les lettres de crédit et les services d'assurance commerciale), qui permettent aux importateurs et aux exportateurs de conclure et d'exécuter des transactions commerciales. La libéralisation du commerce des services dans le cadre de la ZLECA repose essentiellement sur ces deux services de base, ainsi que d'autres ayant une importance économique pour l'Afrique. Les États membres participant aux négociations sur le commerce des services sont convenus de donner la priorité à cinq secteurs : les services aux entreprises, les services de communication, les services financiers, le tourisme et les services de transport. La libéralisation des services sur le marché continental permet donc de maximiser les avantages de la ZLECA, en plus des profits attendus du commerce des marchandises.

UN MEILLEUR ACCÈS AU FINANCEMENT POUR LES ENTREPRISES

Les PME ont de faibles chances de survie et d'expansion en raison de toute une série de contraintes pesant sur leur rentabilité. Dans le cadre de la ZLECA, la création de débouchés plus importants, assortie de possibilités de produire à plus grande échelle derrière des murs de protection et d'apprendre en exportant, peut augmenter

les chances de survie et d'expansion des PME sur les marchés régionaux et mondiaux. En tirant parti de marchés plus importants, les PME seront en mesure de générer davantage de profits, qu'elles pourront réinvestir dans l'entreprise, ce qui constitue un financement sous forme de bénéfices non distribués.

La ZLECA est censée réduire les barrières tarifaires et non tarifaires au commerce et, partant, le coût des opérations commerciales. Mais cet avantage peut voir son impact s'amoinrir au fil du temps, et les entreprises devront donc employer d'autres stratégies non tarifaires pour rester compétitives. Le secteur privé peut inciter les pouvoirs publics à améliorer le climat d'investissement pour attirer les investissements directs étrangers, qui seraient une source de financement pour les entreprises.

En outre, l'accord portant création de la ZLECA prévoit la divulgation des informations par les entreprises, ainsi que la transparence des transactions commerciales. Cela réduit l'asymétrie de l'information et, par conséquent, l'incertitude et les inquiétudes qui, autrement, affecteraient à la fois les entreprises locales et les investisseurs potentiels. Ainsi, la transparence peut être un autre moyen d'attirer les investisseurs nationaux et étrangers, améliorant de ce fait l'accès des entreprises au financement (CNUCED, 2019).

CONCLUSION

Le message clef du présent chapitre est que le secteur privé en Afrique est le moteur de la croissance. Les économies africaines fondées sur l'agriculture doivent se moderniser pour accroître leur productivité. Des financements seront donc nécessaires pour acheter des intrants et des machines agricoles. Une grande partie des entreprises manufacturières africaines sont de petite taille, ce qui se traduit par de mauvais résultats à l'exportation. Les économies basées sur l'industrie manufacturière doivent agrandir et développer leurs entreprises manufacturières pour rattraper leur retard sur les autres pays en développement, comme les pays asiatiques. Le secteur des services en Afrique présente un immense potentiel de croissance et de développement économique. La ZLECA offre aux économies fondées sur les services la possibilité de passer d'une croissance basée sur la consommation à des sources de croissance plus durables, de mettre fin à leur dépendance à l'égard des services de subsistance et non échangeables et d'opter pour des services qui génèrent une plus grande valeur ajoutée et une plus forte croissance. La ZLECA peut également favoriser le développement de chaînes de valeur régionales, qui permettent aux fabricants fortement tributaires des intrants de services intégrés et incorporés de s'approvisionner localement sur le marché continental, créant ainsi des emplois et de la valeur ajoutée.

Les services d'infrastructure tels que les transports, l'énergie, les TIC et l'hydraulique sont importants pour le développement du secteur privé. L'insuffisance chronique de ces services est un obstacle au développement du secteur privé, même si elle offre des possibilités à celui-ci. Le présent chapitre a montré que l'absence de financement était l'un des principaux obstacles au développement du secteur privé en Afrique.

La récente épidémie de COVID-19 menace le secteur privé en Afrique et lui complique une tâche déjà bien lourde, à savoir obtenir des financements. Parmi les autres obstacles au financement du secteur privé, on peut citer l'asymétrie de l'information, l'absence de notation de crédit pour de nombreux pays, la domination du secteur des services financiers par les banques commerciales et l'inadéquation du financement avec le cycle de croissance des entreprises. Le secteur bancaire, les institutions financières non bancaires et les entreprises de technologie financière ont un rôle important à jouer dans le financement du secteur privé. Enfin, la ZLECA offre aux entreprises la possibilité d'accéder à des financements, d'améliorer leur compétitivité et d'accroître leur productivité.

RÉFÉRENCES

- Alliance pour une révolution verte en Afrique 2019. Africa Agriculture Status Report: The Hidden Middle: A Quiet Revolution in the Private Sector Driving Agricultural Transformation. Numéro 7. Nairobi : AGRA.
- Annuaire de Hong Kong. 2017. « Chapitre 3 : L'économie ». Hong Kong (Région administrative spéciale de Chine). <https://www.yearbook.gov.hk/2017/en/pdf/E03.pdf>.
- Auboin, M., et A. DiCaprio. 2017. "Why Do Trade Finance Gaps Persist: Does It Matter for Trade and Development?" Working Paper Series 702, Asian Development Bank Institute, Tokyo.
- Avis, W. R. 2016. Urban Governance (Topic Guide). Birmingham (Royaume-Uni) : GSDRC, University of Birmingham.
- BAD (Banque africaine de développement). 2011. Rapport sur le développement en Afrique 2011 : Le développement du secteur privé comme moteur du développement économique de l'Afrique. Tunis : BAD.
- BAD (Banque africaine de développement). 2018. Perspectives économiques en Afrique 2018 : le financement des infrastructures africaines. Abidjan : BAD.
- BAD (Banque africaine de développement). 2019. Perspectives économiques en Afrique 2019 : Performance et perspectives macroéconomiques, emplois, croissance et dynamisme des entreprises et intégration pour la prospérité économique de l'Afrique. Abidjan : BAD.
- Banque mondiale. 2013. Growing Africa: Unlocking the Potential of Agribusiness. Washington, Banque mondiale.
- Banque mondiale. 2020. Base de données des Indicateurs du développement dans le monde. Washington, Banque mondiale.
- Banque mondiale. s.d. Enquêtes de la Banque mondiale sur les entreprises (2007-2019). Washington, Banque mondiale. www.enterprisesurveys.org.
- Beck, T., et A. Demirgüç-Kunt. 2013. "Islamic vs. Conventional Banking: Business Model, Efficiency and Stability." *Journal of Banking and Finance* 37 (2) : 433-447.
- BEI (Banque européenne d'investissement). 2014. *Systèmes de garantie de crédit pour les prêts aux PME en Europe centrale, orientale et du Sud-Est : Rapport du groupe de travail de l'Initiative de Vienne sur les systèmes de garantie de crédit*. Kirchberg (Luxembourg) : BEI.
- Belkhir, M., J. Grira, M. K. Hassan et I. Soumaré. 2018. "Islamic Banks and Political Risk: International Evidence." *The Quarterly Review of Economics and Finance* 74 (2019) : 39-55. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.04.006>.
- Bharara, V., et G. S. Latwal. 2013. "Indian Mergers and Acquisitions: Environmental Analysis in Current Competitive Business Environment." *IITM Journal of Management and IT* 4 (2) : 80-87.
- Bureau des Nations Unies pour la coopération Sud-Sud. 2019. « L'Afrique que nous voulons : 11^e Forum du secteur privé africain ». 31 octobre <https://www.unsouthsouth.org/2019/10/31/the-africa-we-want-11th-african-private-sector-forum/>.
- Bureau du Conseiller spécial pour l'Afrique 2017. Financer les infrastructures et le développement agricole de l'Afrique : une croissance inclusive pour la transformation économique. Rapport de la réunion du groupe d'experts, Salle de l'ECOSOC, Nations Unies, New York.
- CAPC (Centre africain pour les politiques commerciales) et ODI (Overseas Development Institute). 2018. L'industrialisation intelligente par le commerce dans le contexte de la transformation de l'Afrique. Note d'orientation de la CEA Addis-Abeba : CEA.
- CCI (Centre du commerce international) 2017. *Small and Medium Enterprise Competitiveness Outlook 2017: The Region—A Door To Global Trade*. Genève : CCI.
- CCI (Centre du commerce international) 2018. Promouvoir la compétitivité des PME en Afrique : données pour réduire les risques d'investissement. Genève : CCI.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) 2014. *Rapport économique sur l'Afrique : Politique industrielle dynamique en Afrique*. Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) 2016. Optimiser la mobilisation des recettes intérieures et la valorisation des minerais africains. Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) 2017b. *Vision minière de l'Afrique : au-delà de la vision*. Un pacte avec les dirigeants du secteur privé. Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) 2019. Le secteur privé et l'intégration régionale en Afrique australe : accélérer les possibilités d'investissement et de croissance Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) et AUABC (Conseil consultatif de l'Union africaine sur la corruption). 2011. « Combattre la corruption, améliorer la gouvernance en Afrique : Programme régional de lutte contre la corruption pour l'Afrique (2011-2016) ». Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) et IEC (International Economic Consulting, Ltd.) 2020. "Insights on African Businesses' Reaction and Outlook to COVID-19's." 30 avril Addis-Abeba : CEA. Grand-Baie (Maurice) : IEC.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2015. Rapport économique sur l'Afrique 2015 : l'industrialisation par le commerce. Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2017a. "Designing the Right Policies for Private Sector Engagement is Good for Inclusive Growth—Says ECA Chief." Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2018a. Scaling Up Value Creation and Local Development in the Mining Sector in Ghana. Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2018b. Crise de l'énergie en Afrique australe : perspectives d'avenir ; Addis-Abeba : CEA.

- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2020a The "SDG7 Initiative for Africa." Accelerating Clean Energy Investments for Access and Climate Ambition in Africa. Forum des entreprises africaines 2020 : Investir dans les personnes, la planète et la prospérité. Addis-Abeba : CEA.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2020b. COVID-19 : Stratégies de déconfinement pour l'Afrique Addis-Abeba : CEA.
- Chance, C. 2013. "Our Insights into M&A Trends: Global Dynamics." The Clifford Chance Global M&A Toolkit. https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/PDF/CC_M&A_Trends_Jan_13_Layout_1.pdf.
- Christiaensen, L., et L. Demery. 2018. "Agriculture in Africa: Telling Myths from Facts." Directions in Development. Washington, Banque mondiale.
- CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement). 2013. Développement économique en Afrique : commerce intra-africain : libérer le dynamisme du secteur privé. Genève : CNUCED.
- CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement). 2015. Rapport 2015 sur le développement économique en Afrique : Libérer le potentiel du commerce des services en Afrique pour la croissance et le développement. Genève : CNUCED.
- CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement). 2017. Rapport 2017 sur les pays les moins avancés : Accès à l'énergie comme vecteur de transformation. Genève : CNUCED.
- CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement). 2019. Rapport sur le développement économique en Afrique 2019 : Made in Africa: les règles d'origine, un tremplin pour le commerce intra-africain Genève : CNUCED.
- Commission australienne du commerce et de l'investissement. 2020. <https://www.austrade.gov.au/>.
- Cristerna, H., C. Ventresca, A. Aiyengar, D. Albersmeier, D. Lomer, R. Chatterji, K. Cleyton et M. Gaiani. 2019. 2019 Global M&A Outlook: Unlocking Value in a Dynamic Market. J.P. Morgan Chase and Co. <https://www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320746694177.pdf>.
- Delmar, F., P. Davidson et W. B. Gartner. 2003. "Arriving at the High-growth Firm." Journal of Business Venturing 18 (2) : 189-216.
- Département des affaires étrangères et du commerce, Gouvernement australien, (2014). 2014. "The Role of Private Sector in Supporting Economic Growth and Reducing Poverty in the Indo-Pacific Region." Document soumis au Comité permanent conjoint des affaires étrangères, de la défense et du commerce. <https://www.apf.gov.au/DocumentStore.ashx?id=53a5f52f-5ee9-414b-879b-6bbcd7e8678&subId=252459>.
- Département des services d'information. 2016. "Hong Kong: The Facts: Hong Kong as a Service Economy." Hong Kong (Région administrative spéciale de Chine). Disponible à l'adresse suivante : https://www.gov.hk/en/about/about/hk/factsheets/docs/service_economy.pdf.
- Dihel, N., et A. G. Goswami. 2016. "The Unexplored Potential of Trade in Services in Africa: From Hair Stylists and Teachers to Accountants and Doctors." Document de travail, Banque mondiale, Washington.
- Dimitri, C., A. Effland et N. Conklin. 2005. "The 20th Century Transformation of U.S. Agriculture and Farm Policy." Economic Information Bulletin 3, Economic Research Service, United States Department of Agriculture. <https://www.ers.usda.gov/publications/pub-details/?pubid=44198>.
- Dinh, H. T., et R. G. C. George. 2012. Performance des entreprises manufacturières en Afrique : une analyse empirique. Washington, Banque mondiale.
- Edinburgh Group. 2013. "Growing the Global Economy through SMEs." http://edinburgh-group.org/media/2776/edinburgh_group_research_-_growing_the_global_economy_through_smes.pdf.
- Enoch, M. C., M. P. H. Mathieu, M. M. Mecagni et M. J. I. C. Kriljenko. 2015. « Banques panafricaines : opportunités et défis pour la surveillance transfrontalière ». Departmental Paper 15/04. Fonds monétaire International, Washington.
- EURACTIV. 2018. « Comblent le déficit de financement de l'agriculture africaine ». 28 septembre <https://www.euractiv.com/section/africa/news/bridging-african-agricultures-financing-gap/>.
- Euromoney. s.d. "Euromoney Covered Bonds Resource". Consulté le 23 mars 2020 à l'adresse <https://interactive.euromoneyconferences.com/covered-bonds>.
- FAO (Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture) et Commission de l'Union africaine. 2018. Mécanisation agricole durable : un cadre pour l'Afrique. Addis-Abeba : FAO et Commission de l'Union africaine.
- Fonds africain de garantie. 2018. Rapport annuel et états financiers 2018. <https://africanguaranteefund.com/wp-content/uploads/2019/09/AGF-Annual-Report-2018.pdf>.
- Fosu, S., C. G. Ntim, W. Coffie et V. Murinde. 2017. "Bank Opacity and Risk-taking: Evidence from Analysts' Forecasts." Journal of Financial Stability (33) : 81-95.
- Gai, K., M. Qiua et X. Sun. 2018. "A Survey on FinTech." Journal of Network and Computer Applications 103 (2018) : 262-273.
- Gajigo, O., T. Triki et L. Drammeh. 2014. Le financement du commerce en Afrique. Tunis : Banque africaine de développement.
- Gronow, T. 2016. "Private Sector Development: Strengthening the Role of the Private Sector in the European Development Policy." FIIA Briefing Paper 190, Institut finlandais des affaires internationales, Helsinki.
- ICA (Consortium pour les infrastructures en Afrique). n.d.a. « Besoins et tendances en matière de financement des TIC ». Consulté le 23 mars 2020 sur <https://www.icafrica.org/en/topics-programmes/ict/>.
- ICA (Consortium pour les infrastructures en Afrique). n.d.b. « Eau ». Consulté le 23 mars 2020 sur <https://www.icafrica.org/en/topics-programmes/ict/>.

- ICMA (International Capital Market Association). 2018. Principes des obligations vertes : Lignes directrices du processus volontaire pour l'émission d'obligations vertes. Juin 2018 Paris : Bureau du Représentant de l'ICMA à Paris.
- Jaffee, D. M., et T. Russel. 1976. "Imperfect Information, Uncertainty, and Credit Rationing." *Quarterly Journal of Economics* 90 (4) : 651-666.
- Juma, B., D. Musimenta et L. Gu. 2017. "Imperfect Information, Uncertainty, and Credit Rationing." *Makerere Business Journal* 13 (2) : 109-127.
- Kammer, M. A., M. M. Norat, M. M. Pinon, A. Prasad, M. C. M. Towe et M. Z. Zeidane. 2015. "Islamic Finance: Opportunities, Challenges, and Policy Options." *Staff Discussion Notes* 15, Fonds monétaire International, Washington.
- Kang, N., et S. Johansson. 2000. "Cross-border Mergers and Acquisitions: Their Role in Industrial Globalization." *Série de documents de travail sur la science, la technologie et l'industrie* 2000/1, Éditions de l'OCDE, Paris.
- Kanga, D., V. Murinde, L. Senbet et I. Soumaré. 2018. "Bank Lending and Competition in WAEMU Banking System: Does Cross-border Banking Increase Firms' Access to Finance?" Document de travail, Centre for Global Finance, Londres.
- Khan, A. K. 2010. "God, Government and Outsiders: The Influence of Religious Beliefs on Depositor Behavior in an Emerging Market." Document de travail, Harvard Business School, Cambridge, MA.
- Kuwait Finance House. 2014. *Islamic Finance Outlook 2014*. Kuwait City: KFH Research Ltd.
- L'Afrique en pleine ascension 2019. "Mergers and Acquisitions Deal Value Rises in Africa in the First Half of 2019." *L'Afrique en pleine ascension* 31 juillet <https://www.africa-ontherise.com/2019/07/mergers-and-acquisitions-deal-value-rises-in-africa-in-the-first-half-of-2019/>.
- Leigland, J. 2018. "Public-Private Partnerships in Developing Countries: The Emerging Evidence-Based Critique." *The World Bank Research Observer* 33 (1): 103-134.
- Leke, A., M. Chirona et G. Desvaux. 2018. "Africa's Overlooked Business Revolution." *McKinsey Quarterly* (novembre).
- Leon, F. 2019. "Long-term Finance and Entrepreneurship." *Economic Systems* 43 (2).
- Leon, F., et A. Zins. 2020. "Regional Foreign Banks and Financial Inclusion: Evidence from Africa." *Economic Modelling* 84 (janvier). <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.03.012>.
- Leon, F., et L. Weill. 2018. "Islamic Banking Development and Access to Credit." *Pacific-Basin Finance Journal* 52 : 54-69.
- M&A Worldwide. 2017. *Development in Agri, Food and Beverages Industry Report*. M&A Worldwide.
- Making Finance Work for Africa. n.d. "Our Work: Agricultural Finance." Consulté le 2 avril 2020 à l'adresse <https://www.mfw4a.org/our-work/agricultural-finance>.
- Mamburu, M. 2017. "Defining High-growth Firms in South Africa." Document de travail 2017/107 de l'Université des Nations Unies – Institut mondial de recherche sur les aspects économiques du développement, Helsinki.
- NEPAD (Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique). 2013. *Agriculture africaine, transformation et perspectives*. Johannesburg (Afrique du Sud) : NEPAD. <https://www.un.org/en/africa/osaa/pdf/pubs/2013africanagricultures.pdf>.
- Ni, J. 2016. "Case 4: China's Manufacturing Successes and Pitfalls." University of Michigan. http://www3.weforum.org/docs/Manufacturing_Our_Future_2016/Case_Study_4.pdf.
- OMC (Organisation mondiale du commerce). 2016. *Financement du commerce et des PME : combler le fossé en matière d'offre*. Genève : OMC.
- Orbitt. 2019. *African Trade Finance: Mind the Technology Gap*. Londres : Orbitt Ltd.
- Organisation des assurances africaines. 2019. *Baromètre des assurances en Afrique 2019 : Étude de marché n° 4, mai 2019*. Douala (Cameroun) : Organisation des assurances africaines.
- Pelletier, A. 2018. "Performance of Foreign Banks in Developing Countries: Evidence from Sub-Saharan African Banking Markets." *Journal of Banking & Finance* 88: 292-311.
- Philippon, T. 2016. "The FinTech Opportunity." Document de travail 22476, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w22476.pdf>.
- PPPLRC (Public-Private Partnership Legal Resource Center). s.d. "What are Public Private Partnerships? Washington : Banque mondiale. Consulté en novembre 2019 à l'adresse <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/overview/what-are-public-private-partnerships>.
- Rascouet, A., L. Prinsloo, et T. Seal. 2020. "Faster Internet Coming to Africa With Facebook's \$1 Billion Cable." *Bloomberg* 14 mai. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-05-14/facebook-china-mobile-to-build-1-billion-sub-sea-africa-cable>.
- Reuters. 2019. "Australia Trims Mining, Energy Export Revenue for 2019/2020 on Trade War." 29 septembre <https://www.reuters.com/article/australia-mining-idUSL3N26LOOI>.
- Rodrik, D. 2013. "Unconditional Convergence in Manufacturing." *Quarterly Journal of Economics* 128 : 165-204.
- Sigam, C., et D. Idrissu. 2013. "Industries extractives, avantages connexes et intermédiation financière en Afrique". *GREAT Insights* 2 (février-mars). <https://ecdpm.org/great-insights/growth-to-transformation-role-extractive-sector/extractive-industries-related-benefits-financial-intermediation-africa/>.
- Stiglitz, J. E., et A. Weiss. 1981. "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information." *American Economic Review* (71): 3-393 410.
- Sy, A., 2017. "Leveraging African Pension funds For Financing Infrastructure Development." Initiative pour la croissance de l'Afrique, Brookings Institution, Washington.

NOTE DE FIN

- 1 Bureau des Nations Unies pour la coopération Sud-Sud, 2019.
- 2 Making Finance Work for Africa, n.d.
- 3 EURACTIV, 2018.
- 4 ICA, n.d.a.
- 5 Rascouet, Prinsloo et Seal, 2020.
- 6 ICA, n.d.a.
- 7 Les actifs immobilisés représentent les investissements supplémentaires tels que les machines, les véhicules, les équipements, les terrains ou les bâtiments.
- 8 PPPLRC, s.d.
- 9 Définition tirée de Euromoney (s.d.).
- 10 Les principes des obligations vertes comportent quatre éléments essentiels : l'utilisation des recettes, le processus d'évaluation et de sélection des projets, la gestion des recettes et la communication de l'information.
- 11 L'Afrique en pleine ascension, 2019.



CHAPITRE 3

ACCÉDER AU FINANCEMENT DU SECTEUR DE LA BANQUE D'ENTREPRISE EN AFRIQUE



En Afrique, les mécanismes de financement sont pour la plupart centrés sur les banques, qui sont une source majeure de financement innovant sur le continent. En élargissant l'éventail des instruments de financement et en renforçant l'inclusion financière, les innovations de produits de banque de détail et d'entreprise offrent tant aux emprunteurs qu'aux épargnants des possibilités qui permettent au secteur privé d'améliorer les perspectives économiques sur tout le continent.

Les secteurs de la banque de détail et d'entreprise en Afrique détiennent plus de 90 % des actifs du secteur financier. Mais le secteur bancaire africain est relativement sous-développé lorsqu'on le compare à ceux des économies de marché émergentes d'Asie et d'autres pays en voie d'industrialisation. Ses actifs représentent moins de 60 % du PIB du continent, contre plus de 100 % dans les autres économies émergentes et avancées. Pour combler l'énorme déficit de financement du secteur privé et de développement des infrastructures, des solutions de financement plus innovantes s'imposeront dans les secteurs de la banque de détail et d'entreprise.

En dépit d'une augmentation globale des activités bancaires, le financement bancaire du secteur privé reste faible et mal adapté aux besoins des entreprises privées. Par exemple, plus de 90 % des prêts bancaires sont à court ou à moyen terme. L'accès du secteur privé au financement est entravé par la domination de l'État sur le crédit bancaire et par les difficultés d'accès que rencontrent les petites et moyennes entreprises (PME) et les secteurs clés de l'économie.

Ces deux dernières décennies, le secteur bancaire a radicalement changé dans de nombreuses économies africaines. Des banques panafricaines sont désormais présentes dans plusieurs pays. Le secteur bancaire africain a également fait des progrès importants dans les services bancaires mobiles et les prêts sur le marché, en connectant des communautés non desservies ou mal desservies au secteur financier. La résilience et le développement continu du secteur bancaire (en particulier face aux chocs externes ou aux crises comme la pandémie de COVID-19) présagent d'autres progrès, qui permettront aux banques d'octroyer les financements nécessaires, d'orienter l'épargne vers les investissements et de participer plus activement à l'économie formelle.

VUE D'ENSEMBLE DE LA BANQUE DE DÉTAIL ET D'ENTREPRISE

Au moment de l'indépendance politique, les banques africaines ont pour la plupart mis principalement en œuvre des pratiques financières traditionnelles, agissant comme intermédiaires financiers transformant les dépôts à court terme (des épargnants) en prêts à plus long terme. Les banques traditionnelles servent généralement deux catégories de clientèle : la clientèle de détail (les particuliers) et la clientèle d'entreprise. Le présent rapport porte en grande partie sur les services bancaires aux entreprises et sur les produits et services destinés au secteur privé.

Le secteur de la banque de détail et d'entreprise est une source de financement essentielle pour les investissements du secteur privé. Selon la théorie de l'ordre hiérarchique, les entreprises préfèrent les sources de financement qui diluent le moins la propriété et la rentabilité. Ainsi, elles se tournent d'abord vers les bénéfices non distribués et les flux de trésorerie, qui n'ont aucun coût inhérent ni aucune incidence sur la structure de propriété de l'entreprise. Lorsque la trésorerie interne n'est pas suffisante, les entreprises recherchent un financement par l'emprunt avant de recourir au financement par capitaux propres ; le financement par l'emprunt ne change pas la structure de propriété de l'entreprise, et les charges d'intérêt sont généralement jugées moins importantes que le coût des capitaux propres, notamment parce qu'elles sont souvent déductibles d'impôt. En dernier recours, les entreprises émettent des capitaux propres et diluent la propriété de l'entreprise pour garantir son financement.

Les entreprises africaines font savoir que l'accès au financement reste un obstacle majeur à l'entrée et à la croissance des entreprises, en second lieu seulement après l'accès à une source d'électricité fiable (voir [CHAPITRE 2](#)). Les grandes entreprises bénéficient généralement plus que les PME du financement bancaire, leur profil de risque étant réduit par leurs bilans et leur taille. Les entreprises plus petites et plus récentes et celles du secteur informel doivent souvent faire face à des coûts d'emprunt plus élevés, lorsqu'elles peuvent emprunter.

MÉCANISMES DE FINANCEMENT ACTUELS DES ENTREPRISES

Les prêts bancaires au secteur privé sont la plupart à court ou moyen terme. Or, les entreprises ont souvent besoin de financement pour des projets à long terme, comme l'achat d'actifs fixes ou

de biens immobiliers pour accroître leur capacité. Le [TABLEAU 3.1](#) présente les types de prêt courants.

COMMENT LA TAILLE DE L'ENTREPRISE INFLUE-T-ELLE SUR SON ACCÈS AU FINANCEMENT ?

La taille des entreprises peut avoir des effets prononcés sur leur accès au financement. Les grandes entreprises ont plus de chances d'obtenir des prêts et de bénéficier de conditions favorables. Les PME peuvent être complètement exclues du financement bancaire.

Lorsqu'elles étudient une demande de prêt, les banques prennent en compte une série de facteurs : réputation et historique de crédit de l'entreprise, gestion, capacité de remboursement du prêt, secteur d'activité et structure actuelle du capital. Une petite entreprise peu rentable ou une entreprise fortement endettée a moins de chances de se voir accorder des conditions favorables. Ainsi, le financement bancaire tend à favoriser les grandes entreprises qui ont des antécédents de rentabilité (American Express, 2019).

La psychologie de gestion peut également influencer sur la capacité d'une entreprise à accéder au financement. Les lignes de crédit comptent parmi les formes les plus courantes de financement bancaire, parce qu'elles offrent aux entreprises la souplesse voulue pour utiliser au mieux leurs liquidités, sans avoir à se soucier du solde de trésorerie nécessaire pour financer leur fonds de roulement. De faibles taux d'intérêt sont particulièrement avantageux pour les entreprises qui peuvent satisfaire les conditions. Selon la base de données de l'Enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises (2019), 40 % des grandes entreprises disposent d'une ligne de crédit ou d'un prêt auprès d'une institution financière. Cette proportion tombe à 26 % pour les moyennes entreprises et à 13 % pour les petites entreprises ([FIGURE 3.1](#)). La proportion plus élevée de grandes entreprises ayant accès au financement peut également s'expliquer pour partie par le fait qu'elles sont plus nombreuses à demander un prêt, soit 30 % contre 15 % des petites entreprises.

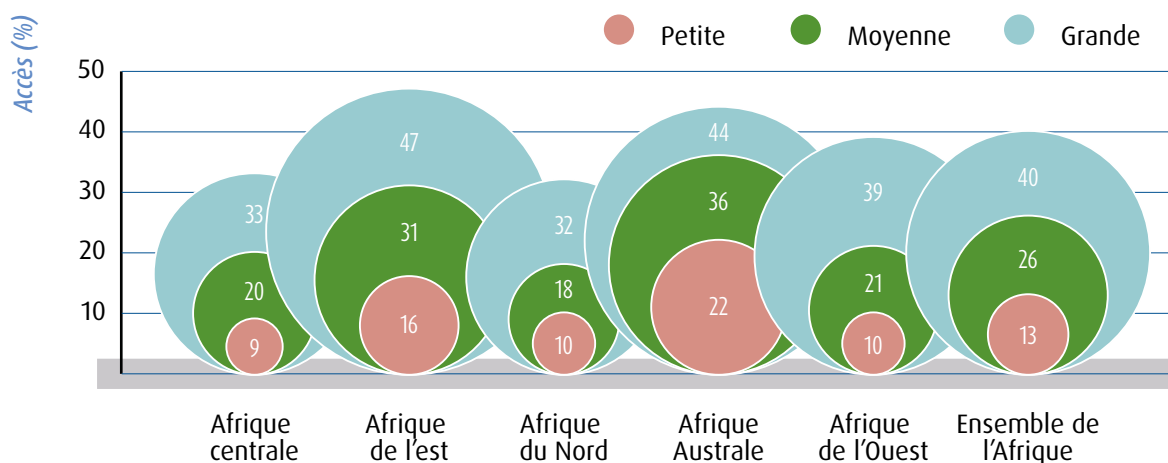
La plupart des entreprises ne demandent ni ligne de crédit ni prêt parce qu'elles n'en ont pas besoin (49 %) ou parce que les procédures de demande sont trop complexes (13 %), les taux d'intérêt sont défavorables (16 %) ou les garanties exigées sont trop élevées (10 %).

TABLEAU 3.1 VUE D'ENSEMBLE DES PRINCIPAUX TYPES DE MÉCANISMES DE FINANCEMENT DES BANQUES

TYPE DE PRÊT	DURÉE DU PRÊT	DESCRIPTION
Prêt commercial	À court terme	<ul style="list-style-type: none"> Exige en général une garantie. Les petites entreprises n'y ont généralement pas recours.
Prêt à terme	Variable	<ul style="list-style-type: none"> Est assorti d'un plan de paiement prédéfini. Peut avoir des taux variables.
Lignes de crédit	À court terme	<ul style="list-style-type: none"> Offrent une flexibilité intégrée et des taux plus bas. Exigent en général une garantie.
Prêt d'équipement	Variable	<ul style="list-style-type: none"> Sert à financer les achats d'équipement. Peut avoir des taux et des durées variables, en vertu d'un accord préalable avec la banque.
Prêt immobilier	Variable	<ul style="list-style-type: none"> Sert à financer des coûts de construction ou d'acquisition de propriété. Peut être de court terme pour la construction ou de plus long terme pour l'acquisition de propriété. La procédure peut être plus longue, et les modalités et conditions plus strictes.
Crédit-bail	À court terme	<ul style="list-style-type: none"> Semblable à un prêt d'équipement, mais sans transfert de propriété de la part du vendeur. Moins coûteux qu'un prêt d'équipement. Plus adapté aux équipements exigeant de fréquentes mises à jour technologiques.
Prêt consortial	Variable	<ul style="list-style-type: none"> Semblable à un prêt à terme, mais implique de multiples créanciers, ce qui permet de répartir le risque de défaut de paiement. Géré par une banque. Généralement préféré par les entreprises à haut risque qui peuvent avoir du mal à obtenir des prêts à terme.

Source : Commission économique pour l'Afrique.

FIGURE 3.1 L'ACCÈS À UNE LIGNE DE CRÉDIT OU À UN PRÊT AUPRÈS D'UNE INSTITUTION FINANCIÈRE FORMELLE EST PLUS ÉLEVÉ PARMIS LES GRANDES ENTREPRISES ET PLUS FAIBLE PARMIS LES PETITES ENTREPRISES (EN POURCENTAGE)



Note : Les grandes entreprises comptent au moins 100 employés, les moyennes 20 à 99 et les petites moins de 20.

Source : Selon les données de l'Enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises, 24 juin 2019.

LE SECTEUR BANCAIRE AFRICAIN

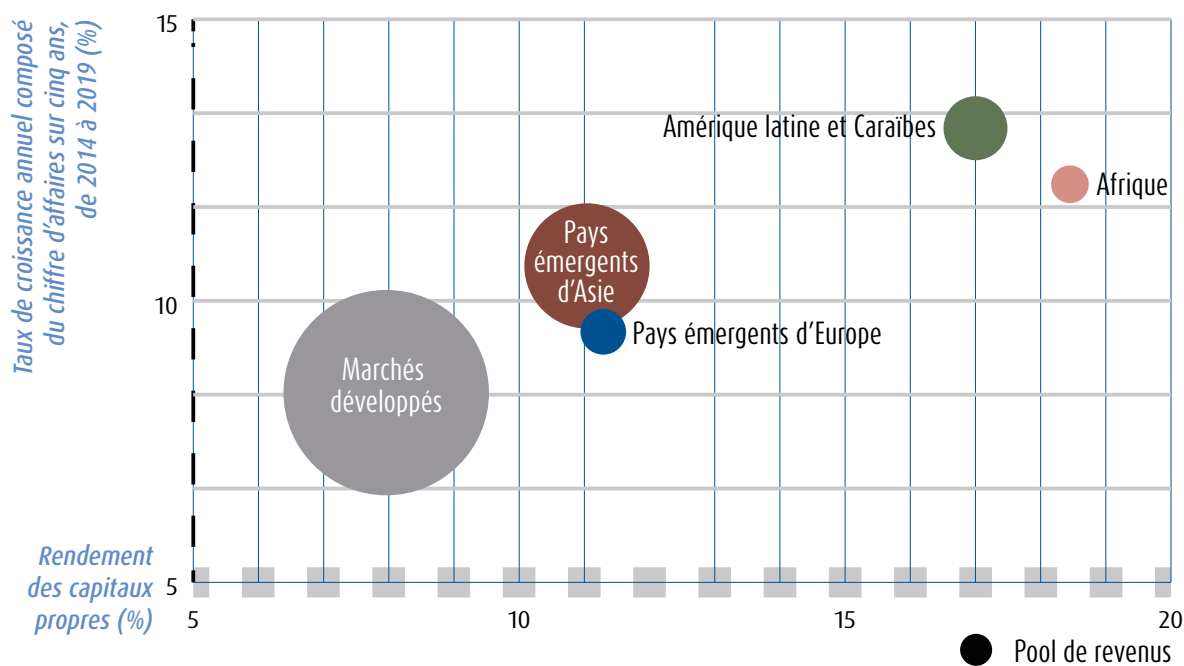
Le secteur bancaire est la principale source de financement du secteur privé en Afrique, mais le ratio du crédit bancaire par rapport au PIB est très faible, soit moins de 30 % en 2019, contre 47 % en Amérique latine et dans les Caraïbes et 94 % en Europe et en Asie centrale. Le développement du secteur financier sur le continent est toutefois marqué par une grande variabilité, le ratio moyen du crédit par rapport au PIB allant de 60 % en Afrique du Nord à 9 % en Afrique centrale.

Le crédit aux entreprises suit le même schéma. Il va en plus grande partie aux entreprises dans la plupart des sous-régions, à l'exception de l'Afrique australe, où une plus grande proportion est allouée aux ménages. Le ratio moyen du crédit aux entreprises par rapport au crédit total varie de 92 % en Afrique de l'Ouest et 88 % en Afrique centrale à 50 % en Afrique australe. La part élevée du crédit aux entreprises montre qu'il peut être difficile de stimuler la croissance économique du côté de la demande en développant le crédit à la consommation, qui est en vérité inexistant dans certains pays.

Bien qu'encore modeste, le secteur bancaire africain est l'un des plus dynamiques et des plus rentables au monde (FIGURE 3.2), ce qui en fait l'un des secteurs clés qui, au cours du présent siècle, donnent de l'impulsion à la croissance économique du continent. Le rendement moyen des capitaux propres des banques cotées en bourse se situe entre 11 et 22 % en Afrique, contre 14 % pour les économies de marché émergentes et 8 % pour les économies développées en 2019. Entre 2017 et 2022, le secteur bancaire africain devrait croître de 8 % par an (McKinsey, 2019 ; FIGURE 3.3).

La faiblesse des niveaux d'inclusion financière en Afrique révèle l'énorme potentiel de croissance qui existe si l'on veut que le secteur bancaire puisse apporter des services financiers aux populations mal ou non desservies. L'élargissement de l'inclusion entraînera une augmentation des dépôts que les banques pourront prêter aux particuliers et aux entreprises, ce qui améliorera l'accès des particuliers au logement et aux actifs, ainsi que l'accès des entreprises au financement nécessaire au développement de leur capacité.

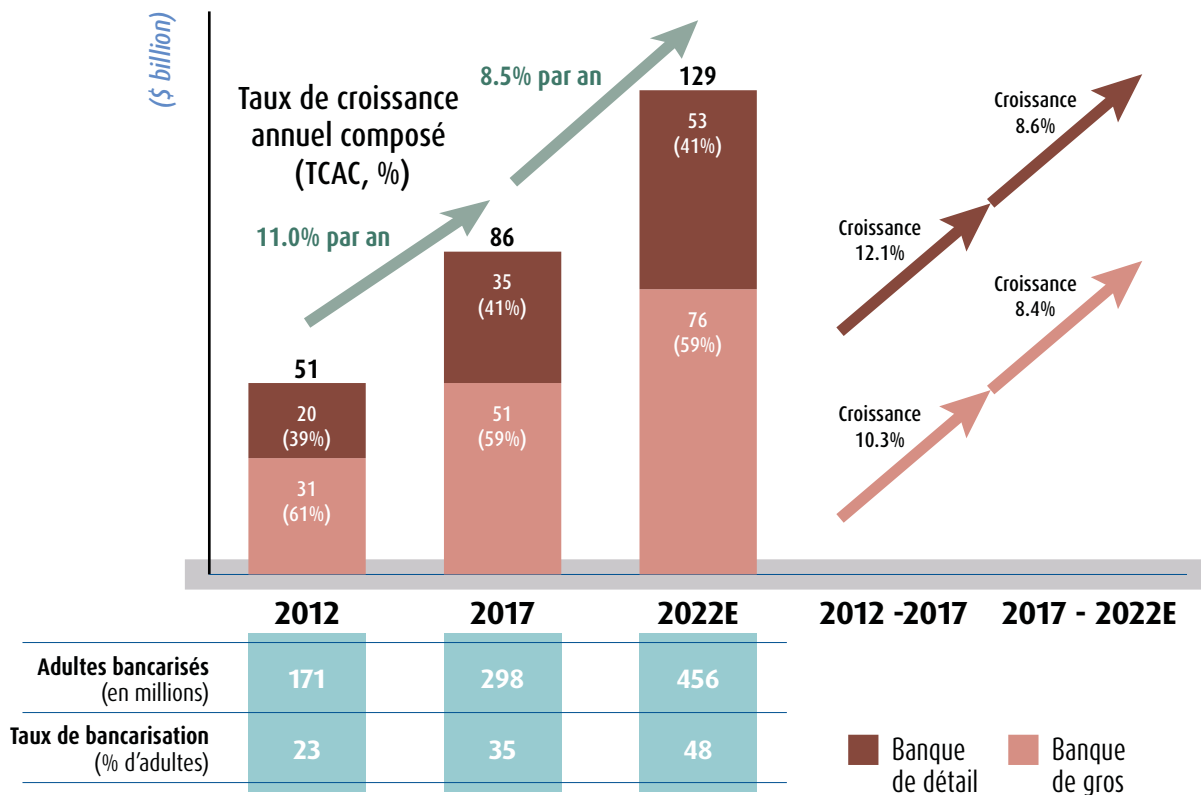
FIGURE 3.2 LE SECTEUR BANCAIRE AFRICAIN EST L'UN DES PLUS DYNAMIQUES ET DES PLUS RENTABLES AU MONDE, 2019



Note : La taille de la bulle indique le pool de revenus.

Source : Sur la base des données de S&P Capital IQ.

FIGURE 3.3 CROISSANCE HISTORIQUE ET PRÉVISIONNELLE DES SECTEURS AFRICAINS DES BANQUES DE DÉTAIL ET DE GROS DÉDIÉES AUX ENTREPRISES
(POOLS DE REVENUS AVANT COÛT DU RISQUE EN MILLIARDS DE DOLLARS É.-U.)



Note : Le taux de bancarisation représente la proportion de la population qui utilise les services bancaires.

Source : McKinsey et Collaborateurs (2018).

Le succès et la rentabilité du secteur bancaire africain reposent sur la géographie, la segmentation, les coûts d'exploitation, la numérisation et l'innovation. Les banques peuvent tirer parti des fluctuations importantes des conditions macroéconomiques dans les pays pour accélérer leur croissance et leur rentabilité. La segmentation joue également un grand rôle : les entreprises dont le chiffre d'affaires annuel oscille entre 6 000 et 36 000 dollars devraient contribuer pour 70 % à la croissance de la banque de détail jusqu'en 2025. Le potentiel est considérable dans tous les segments puisque moins de 20 % de la clientèle des banques africaines ont des comptes et des produits bancaires actifs.

Les coûts d'exploitation des banques sont élevés, en particulier d'autant plus que l'utilisation des services bancaires numériques est encore limitée par la faiblesse des niveaux de connectivité à Internet et de connaissance financière, et que la maîtrise des coûts sera dès lors cruciale pour la rentabilité. Le coût de l'emprunt est

également élevé et comme on l'a observé au Ghana (Owusu-Antwi, Banerjee et Antwi, 2017), les banques doivent affiner leurs capacités d'évaluation du risque de crédit pour déterminer la marge d'intérêt qui reflète exactement le risque et qui est rentable pour elles.

La numérisation et l'innovation sont essentielles pour toucher une nouvelle clientèle : 17 % seulement des clients des banques africaines ayant souscrit un prêt à la consommation, les possibilités sont énormes pour les banques de réussir à attirer de nouveaux clients. Lorsqu'on leur en donne la possibilité, les consommateurs préfèrent utiliser les services numériques et mobiles de transfert d'argent. À l'Equity Bank du Kenya, les transactions numériques représentaient 60 à 70 % des transactions dans certaines catégories de produits dès 2017, et M-Shwari, un service bancaire mobile du Kenya, accorde 80 000 prêts à la consommation par mois (1,9 % seulement des prêts étant classés improductifs).

Bien que l'inclusion financière soit faible en Afrique (35 % en 2017), le taux de bancarisation, défini comme la proportion de la population qui utilise les services bancaires, devrait passer à 48 % en 2022, représentant plus de 450 millions d'Africains bancarisés (voir **FIGURE 3.3**). L'expansion des banques traditionnelles et de leur clientèle et l'entrée de nouvelles banques sur le marché devraient ouvrir encore plus de possibilités au secteur bancaire.

L'ESSOR DES BANQUES PANAFRICAINES

Ces deux dernières décennies, le secteur financier africain a radicalement changé. Les politiques de libéralisation financière du début des années 1990 ont considérablement favorisé l'augmentation

des flux financiers transfrontaliers, devenus une composante de plus en plus importante du paysage financier africain (**FIGURE 3.4**).

Les banques panafricaines sont présentes principalement en Afrique de l'Ouest, en Afrique australe et en Afrique de l'Est. Parmi les 10 acteurs clés (**TABLEAU 3.2**), le Groupe Standard Bank représentait à lui seul, à la fin de l'année 2018, 12 % du total des actifs sous gestion des 100 premières banques africaines et trois autres banques 8 %.

Les banques panafricaines ont entrepris de construire leur propre identité nationale et d'entrer en concurrence avec les banques mondiales. Elles ont engagé - comme Ecobank et Nedbank en 2008 - une collaboration pour gérer les coûts des réglementations et

TABLEAU 3.2 LES 10 PLUS GRANDES BANQUES PANAFRICAINES EN 2019 (EN MILLIONS DE DOLLARS É.-U.)

CLASSEMENT	BANQUE	ORIGINE	NOMBRE DE PAYS AFRICAINS OÙ LA BANQUE EST PRÉSENTE	EN MILLIONS DE DOLLARS É.-U.			EN POURCENTAGE		
				TOTAL DU BILAN	TOTAL DU PRODUIT	BÉNÉFICES NETS	RATIO D'ADÉQUATION DES FONDS PROPRES	RENDEMENT DE L'ACTIF	RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES
1	Groupe Standard Bank	Afrique du Sud	18	162 627	8 830	1 881	16,7	1,4	15,0
2	Groupe Absa	Afrique du Sud	12	99 993	5 166	1 019	15,8	1,2	12,8
3	Banque FirstRand	Afrique du Sud	10	92 493	5 264	1 527	17,1	1,7	21,7
4	Groupe Nedbank	Afrique du Sud	8	81 710	3 575	858	11,5	1,2	13,5
5	Banque Attijariwafa	Maroc	14	55 727	2 290	609	12,7	1,3	13,3
6	Banque centrale populaire	Maroc	12	45 141	1 592	314	13.3a	0,9	9,5
7	BMCE Bank of Africa	Maroc	17	33 038	1 221	201	12.6b	0,8	10,0
8	Ecobank	Togo	36	23 641	1 489	194	28.8a	1,2	14,9
9	Banque Access	Nigéria	7	19 742	1 019	267	n.a.c	1,6	17,7
10	Banque Zenith	Nigéria	5	17 533	1 313	577	23,0	3,4	23,8

a. Les données sont pour 2017.

b. Les données sont pour 2018.

c. Les données pour 2017-2019 ne sont pas communiquées.

Source : États financiers publiés et sites Web des entreprises.

impact sur le secteur bancaire en Afrique, la libéralisation des marchés financiers africains a certes donné de l'impulsion au développement du secteur bancaire, mais pourrait également engendrer des crises bancaires (Batuo et Mlambo, 2012). Avec l'expansion des réseaux, de nouveaux canaux de transfert des risques macrofinanciers et d'autres retombées entre les pays d'origine et les pays d'accueil pourraient apparaître. La crise financière de 2008 n'a pas eu de graves répercussions sur les secteurs bancaires africains, en particulier dans les économies moins ouvertes, mais comme les banques africaines s'intègrent progressivement à l'économie mondiale, il est fort probable que les futures crises financières mondiales présentent de sérieux risques.

La déréglementation a assoupli les obstacles à l'entrée et ouvert ainsi la voie à la concurrence dans le secteur bancaire. En outre, la technologie démantèle quelques obstacles à l'entrée, comme le besoin d'avoir de grandes succursales et représentations physiques, tandis que la concurrence et les changements réglementaires suppriment quelques obstacles stratégiques à l'entrée, comme les mécanismes anticoncurrentiels. Si les banques nationales ne sont pas bien structurées pour leur permettre de se concurrencer par les prix, elles risquent de devoir faire face à une âpre concurrence de nouveaux entrants panafricains.

Selon une étude récente, l'essor des banques panafricaines est dû à des facteurs liés aux coûts de transaction comme la proximité géographique et culturelle (Mathieu *et al.*, 2019). Les investissements transfrontaliers des banques panafricaines sont plus importants entre les pays qui ont en partage une langue ou une frontière commune et ils diminuent à mesure qu'augmentent la distance géographique et les risques de change.

« Un marché interbancaire qui fonctionne bien est une source de fonds disponibles pour les banques qui ont temporairement besoin de liquidités et il constitue un placement relativement peu risqué pour les fonds des banques qui ont temporairement un excédent de liquidités »

Avec la création de la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) et la libéralisation des services financiers comme l'un des secteurs de services prioritaires, les banques africaines pourront accéder à un marché continental de plus de 1,2 milliard de consommateurs. Le démantèlement des obstacles au commerce des services financiers permettra par ailleurs aux banques panafricaines qui opèrent déjà à l'étranger de pouvoir prendre une longueur d'avance dans la fourniture de ces services aux opérateurs économiques, aux clients institutionnels et aux consommateurs finaux de la banque de détail en Afrique. Plus important encore, à mesure que ce type de service se développe, d'autres prestataires de services bancaires et financiers, qui n'étaient pas en mesure d'effectuer des transactions transfrontalières en raison d'obstacles non tarifaires, pourront conquérir de nouveaux marchés sur le continent. À mesure que les nouveaux venus offriront leurs services, complétant et diversifiant ceux des banques panafricaines actuelles, de nouvelles possibilités s'ouvriront pour approfondir et renforcer les marchés financiers africains.

Toutefois, la concrétisation de ces gains potentiels passera par des changements réglementaires importants aux niveaux national et sous-régional. À mesure que les marchés financiers s'ouvrent, les risques de contagion et de transmission de l'instabilité financière augmentent, imposant une réglementation prudentielle et d'autres mesures préventives pour éviter ou atténuer les crises financières. En outre, la libéralisation financière exigera également la suppression des mesures qui vont à l'encontre des engagements de libéralisation du commerce des services financiers auxquels les pays africains ont souscrit. La recherche d'un juste équilibre entre la protection de l'économie contre la contagion financière et la possibilité pour les institutions financières de mener leurs activités imposeront un examen minutieux des mesures macroprudentielles et l'adoption d'une approche des transactions commerciales de services financiers selon le principe de la libre concurrence.

LE MARCHÉ INTERBANCAIRE AFRICAIN

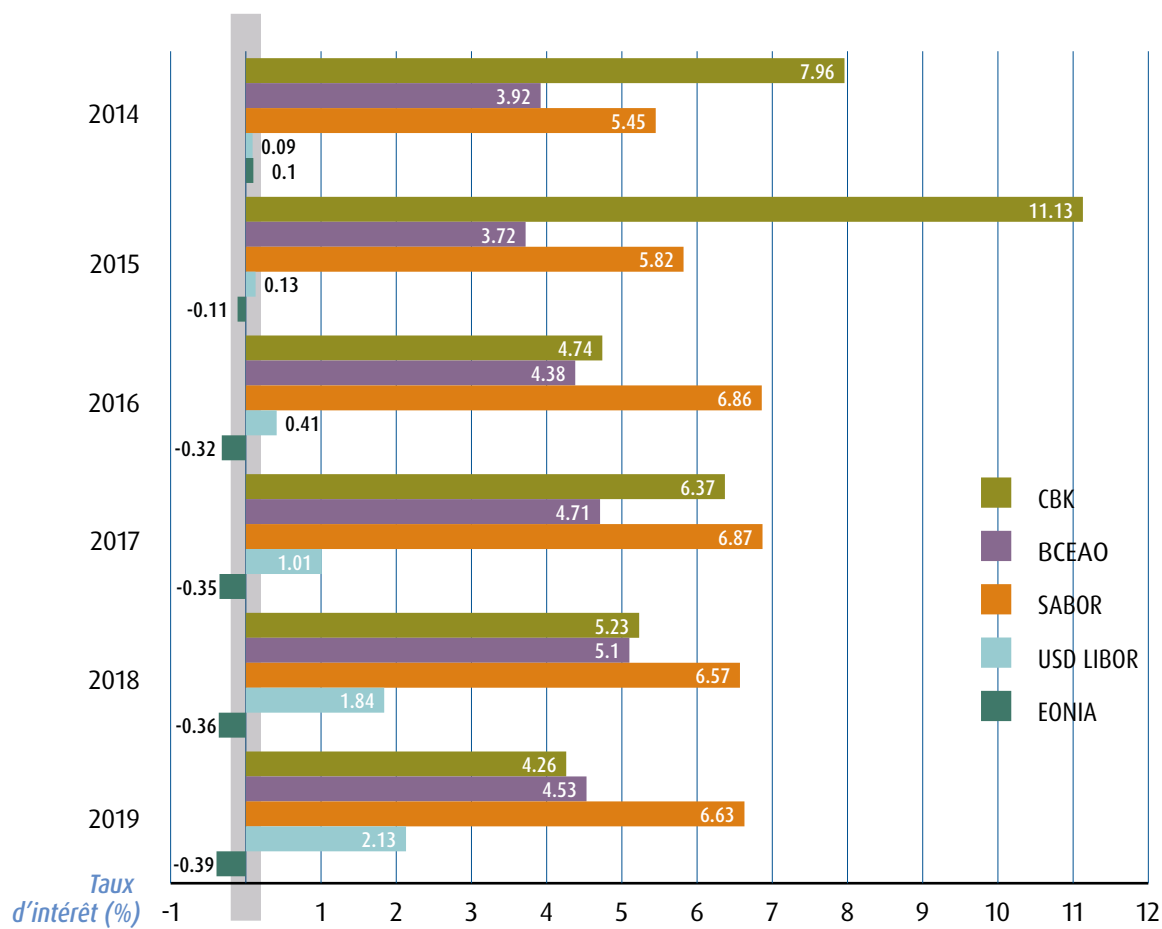
Les institutions financières utilisent le marché interbancaire mondial, d'une part, pour échanger des devises entre elles, le plus souvent pour leur propre compte, et, d'autre part, pour emprunter et prêter des fonds à court terme, souvent sans garantie. Les banques qui ont un excédent de liquidités le prêtent aux banques qui en ont besoin. Un marché interbancaire qui fonctionne bien est une source de fonds disponibles pour les banques qui ont temporairement besoin de liquidités et il constitue un placement relativement peu risqué pour les fonds des banques qui ont temporairement un excédent de liquidités. Sur ce marché, les taux d'intérêt servent souvent de référence au taux d'intérêt sans risque de divers produits financiers à taux d'intérêt variable.

En Afrique, les marchés interbancaires peinent à jouer leur rôle. En raison de la faible participation des banques, ils misent sur l'intervention des banques centrales. Sur les marchés interbancaires africains, comme dans nombre d'économies de marché émergentes, les échanges sont trop limités pour soutenir pleinement une politique monétaire fondée sur des opérations de marché ouvert (Green *et al.*, 2016). Pour partie à cause du nombre restreint d'opérateurs économiques sur ces marchés et des politiques de taux d'intérêt élevés, les prêts interbancaires sont plus chers sur les marchés africains que sur les marchés matures (FIGURE 3.5). La plupart des marchés interbancaires africains reposent sur un nombre limité de petites banques. Les grandes banques internationales peuvent accéder au financement intergroupe, et les plus importantes au financement sur les marchés, ce qui réduit leur participation aux

marchés interbancaires. Les petites banques sont moins en mesure d'attirer les dépôts et finissent par s'appuyer sur un financement interbancaire plus coûteux.

Les marchés interbancaires en Afrique sont également segmentés, fragmentés et inefficaces, ce qui met en péril l'efficacité de la politique monétaire à court terme (Oduor *et al.*, 2014). Par exemple, au Kenya, il existe une forte relation d'emprunt entre les petites banques et une faible relation entre les grandes et les petites sur le marché interbancaire, ce qui a été caractérisé par un taux interbancaire de 4,24 % en novembre 2019. Dans la région de l'Union économique et monétaire ouest-africaine, le marché interbancaire a enregistré de faibles volumes d'échanges de liquidités et des taux d'intérêt élevés, avec un volume moyen de transactions de

FIGURE 3.5 LES PRÊTS INTERBANCAIRES SONT PLUS CHERS SUR LES MARCHÉS AFRICAINS QUE SUR LES MARCHÉS MATURES, 2014-2019
TAUX D'INTÉRÊT, POINTS DE POURCENTAGE



Note : La CBK est la Banque centrale du Kenya, la BCEAO la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, le SABOR le taux de référence sud-africain au jour le jour, le LIBOR le taux interbancaire offert à Londres et l'EONIA le taux de référence du marché interbancaire de la zone euro.

Source : Selon les données de Benhamdane, Hidane et Stijns (2018).

276 milliards de francs CFA (soit environ 466 millions de dollars) et un taux d'intérêt moyen pondéré de 5,1 % en 2018.

La structure des marchés interbancaires en Afrique dénote que le taux interbancaire n'a aucun effet de signal sur l'état de liquidité ou de morosité du marché. Les banques centrales interviennent souvent pour fournir des liquidités au marché et donner ainsi l'apparence de conditions normales sur le marché interbancaire (Osoro et Santos, 2018). Par exemple, lorsque, dans la région de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale, le volume des transactions sur le marché interbancaire est tombé à 45 millions de dollars en 2016, la banque centrale a fourni 1 milliard de dollars de liquidités aux établissements de crédit éligibles.

Les activités de prêt des banques africaines dépendent principalement des dépôts. Lorsque les banques ne parviennent pas à attirer suffisamment de dépôts, elles essaient de combler le déficit en participant au marché interbancaire ou en misant sur les liquidités fournies par la banque centrale. Mais comme les marchés interbancaires de certains pays africains ne fonctionnent pas bien, ils ne parviennent pas à soutenir les prêts bancaires. Seules les grandes banques cotées en bourse peuvent émettre des titres de créance ou lever des capitaux propres sur les marchés boursiers.

LE SECTEUR BANCAIRE ET LE FINANCEMENT DU SECTEUR RÉEL

SECTEUR DE L'AGRICULTURE

Les entreprises du secteur agricole ont besoin de financement pour le capital d'amorçage de la production. Les banques sont intervenues pour fournir aux agriculteurs qui en ont besoin des prêts pour acheter des semences et du bétail au début de la saison agricole. De nombreux agriculteurs propriétaires utilisent leurs terres comme garantie. Mais les agriculteurs africains sont principalement de petits exploitants qui exercent leurs activités dans le secteur informel et n'ont aucune connaissance financière ni propriété légalement enregistrée pouvant être utilisée comme garantie. En conséquence, en Afrique, les activités agricoles sont considérées par les banques comme des activités à haut risque, et les prêts agricoles ne représentent que 4 % des portefeuilles de prêts bancaires. Pour encourager les banques à prêter aux agriculteurs, certains gouvernements fournissent des garanties de crédit par l'intermédiaire de banques de développement agricole ou d'institutions de microfinance.

Le secteur des services financiers apprécie les changements intervenus dans le paysage du secteur agricole et l'importance qu'il y a à maintenir un secteur agricole financièrement sain. De plus en plus, les pays africains développent et adoptent des mécanismes de financement innovants pour soutenir le secteur. Par exemple, la Standard Chartered Bank a introduit des mécanismes de garantie innovants pour promouvoir l'accès des petits exploitants agricoles au financement et atténuer les risques qu'ils encourent. Il s'agit notamment de valoriser la marchandise ou l'actif sous-jacent qui est financé pour l'utiliser comme garantie et d'offrir des services de conseil et de suivi pour assurer le remboursement des prêts et protéger les portefeuilles de prêts. Ces types de services sont bien avancés au Canada, par exemple, où toutes les grandes banques disposent d'unités et de spécialistes en économie agricole pour traiter et gérer les prêts agricoles. En outre, ces spécialistes fournissent des services de consultation aux entreprises pour aider les agriculteurs dans les activités commerciales agricoles. En 2016, les banques canadiennes ont fourni plus de 36 milliards de dollars canadiens aux agriculteurs de tout le pays, et les agriculteurs représentent ainsi 15 % des prêts accordés aux PME.

N'étant peut-être pas à elles seules en mesure de combler le déficit de financement du secteur agricole, les banques traditionnelles pourraient devoir coordonner leurs interventions avec le secteur public, comme on l'a vu dans l'Union européenne. Conscientes de l'importance de l'agriculture pour l'économie, la Banque européenne d'investissement et la Commission européenne, en coopération avec des banques locales en Croatie, en France, en Grèce et en Italie, ont annoncé un programme de prêts d'un milliard d'euros pour les secteurs de l'agriculture et de la bioéconomie. Pour attirer les jeunes vers l'agriculture, le programme alloue 10 à 30 % des fonds aux jeunes agriculteurs.

SECTEUR DES INDUSTRIES EXTRACTIVES

Dans de nombreux pays africains, le secteur des industries extractives a connu un essor considérable ces dernières décennies, en raison de l'augmentation de la demande de produits électroniques et de leurs composants, dont la fabrication repose pour l'essentiel sur l'utilisation de minéraux de terres rares. Par exemple, le lithium, composant clé des batteries longue durée, compte la Namibie et le Zimbabwe parmi ses principaux producteurs. Le cobalt, autre composant clé des batteries et alliages résistants à la corrosion, est le principal produit d'exportation de la République démocratique du Congo.

L'immensité des besoins en capitaux et en investissements dans les industries extractives (pour l'exploration, la production et l'exportation), la volatilité des prix mondiaux de certains métaux et l'épuisement des ressources dans certains pays limitent l'appétit du secteur bancaire africain pour le financement du secteur des industries extractives. Le financement s'est surtout fait projet par projet et non en fonction d'une approche sectorielle équilibrée. Pour soutenir le sous-secteur minier en pleine croissance et accroître la demande de minéraux de terres rares, le secteur bancaire a élargi ses activités, passant des prêts d'équipement génériques à des produits plus innovants et à un financement basé sur la production. Le financement basé sur la vente par les sociétés minières des droits sur les revenus futurs est de plus en plus populaire pour les projets miniers de grande valeur et les minéraux de terres rares comme le nickel, le cobalt et le lithium.

Par exemple, en 2018, la société minière NQ Minerals basée en Australie a signé un accord avec la société de commerce de matières premières Traxys pour accéder à une facilité prépayée de 10 millions de dollars. L'accord cède à Traxys les droits sur tous les concentrés de plomb et de zinc produits dans la mine Hellyer de NQ sur les cinq premières années de production, et autorise parallèlement NQ à remettre à neuf la mine, qu'elle avait achetée en mai 2017.

« ... le secteur des industries extractives a connu un essor considérable ... , en raison de l'augmentation de la demande de produits électroniques et de leurs composants, dont la fabrication repose pour l'essentiel sur l'utilisation de minéraux de terres rares »

Mais comme les entreprises minières continuent de se développer, les banques traditionnelles en Afrique pourraient devoir renoncer à financer certains de ces projets en raison d'une perception de risque élevé et des limites imposées par les réglementations internationales. Des dynamiques similaires s'observent également dans les entreprises pétrolières et gazières. Des sources de financement innovantes apparaissent pour répondre plus efficacement aux besoins immenses du secteur en capitaux, les entreprises délaissant de plus en plus les prêts bancaires traditionnels au profit des marchés d'actions, des marchés obligataires et du financement de projets. La prochaine étape naturelle pour les industries extractives est l'accès à des ressources financières additionnelles sur les marchés financiers par l'intermédiation d'une banque d'investissement.

SECTEUR MANUFACTURIER ET SECTEUR DES SERVICES

À mesure que les économies se développent et que les gens ont un revenu disponible plus élevé, la consommation intérieure augmente, ce qui stimule l'expansion du secteur privé et le passage de l'agriculture à l'industrie manufacturière et aux entreprises de services. Les banques traditionnelles interviennent généralement pour répondre aux besoins de financement de ces nouvelles entreprises. Les prêts et les lignes de crédit conventionnels sont courants parmi les PME, mais les banques peuvent également offrir d'autres services, comme le financement du commerce, à mesure que les entreprises se développent. Ce service peut s'avérer essentiel pour les PME qui cherchent à développer leurs activités pour saisir les possibilités transfrontalières, notamment celles qui naîtront de l'expansion du commerce favorisée par la ZLECA, grâce au démantèlement des obstacles au commerce des marchandises et des services sur le continent.

Au niveau mondial, de nombreuses banques traditionnelles ayant l'expérience de l'octroi de prêts aux manufacturiers et aux prestataires de services ont désormais des divisions et des programmes d'appui aux PME. En Chine, par exemple, le Gouvernement a poussé les banques à offrir des taux d'intérêt plus favorables aux PME. Parallèlement, il a conscience du profil de risque de ces entreprises et des exigences réglementaires qui rendent peu attrayant, surtout pour les petites banques, l'octroi de prêts à ces petits manufacturiers et prestataires de services. Il cherche à faire adopter des réglementations moins rigoureuses pour les petites banques afin de leur permettre de fournir les financements nécessaires dans cet espace, d'autant plus que les petites entreprises sont généralement plus dispersées géographiquement, certaines d'entre elles étant même dans des zones non desservies par les grandes banques traditionnelles. C'est là, encore une fois, la preuve que les décideurs s'emploient, en coordination avec les banques et les institutions financières traditionnelles, à combler le déficit de financement et à soutenir la croissance du secteur privé.

À mesure qu'elles continuent de se développer, ces entreprises se tournent vers les marchés financiers pour financer leur expansion. Ce n'est pas pour autant la fin de leurs relations avec leurs banques traditionnelles. La croissance des entreprises privées pousse les banques traditionnelles à ouvrir des succursales d'investissement pour élargir l'éventail des services financiers qu'elles offrent. Dans le même temps, cette croissance élargit la portée et la profondeur des marchés financiers, parce qu'un plus grand nombre d'entreprises recherchent des financements plus importants, ce qui offre aux petits établissements financiers des possibilités de se diversifier également, notamment en prévision des débouchés qu'offrira la ZLECA. À mesure que les PME augmenteront leur production pour conquérir d'autres marchés en Afrique et s'engager dans des activités transfrontalières, elles auront besoin de financement pour leurs activités commerciales et d'autres types de crédit pour les développer. Les institutions financières peuvent également tirer parti de cette demande accrue en regroupant leurs interventions et en pénétrant les marchés financiers transfrontaliers sur lesquels sont présentes les grandes banques panafricaines qui, habituellement, ne servent pas les PME.

IMPLICATIONS DE LA PANDÉMIE DE COVID-19 POUR LE SECTEUR BANCAIRE AFRICAIN

Comme suite à la crise financière de 2008-2009 et aux nouvelles réglementations financières du cadre réglementaire de Bâle III qui mettent l'accent sur l'augmentation des réserves de capital, de nombreuses banques ont renforcé leurs bilans et abaissé leurs ratios de prêt afin d'améliorer leur résistance aux chocs financiers et macroéconomiques. Ces mesures ont aidé de nombreuses banques, en particulier dans les économies de marché avancées et émergentes, à mieux se préparer et à faire face aux pertes et aux problèmes de liquidités résultant de la crise actuelle de COVID-19. Dans certains pays, les banques ont contribué à renflouer les gouvernements et les entreprises. Par exemple, pour aider à financer de grands plans de relance et surmonter certains des défis posés par la pandémie (nombreuses personnes à risque, augmentation des dépenses de santé, forte demande de financement public et

les marchés financiers dans la tourmente), les gouvernements ont vendu des obligations aux banques pour maintenir les niveaux de capital et de liquidités. Dans le cadre de mesures dites d'assouplissement quantitatif, les banques centrales ont abaissé les taux d'intérêt à long terme et acheté des obligations souveraines pour réduire les rendements à différentes échéances.

En Afrique, nombre de gouvernements et banques centrales se sont également penchés sur les risques économiques et financiers liés à la pandémie de COVID-19. Ils ont réduit les taux d'intérêt pour encourager les prêts aux particuliers et aux entreprises, abaissé les exigences de fonds propres et de liquidités pour soutenir les prêts bancaires et répondre aux besoins de liquidités des gouvernements et des entreprises, et introduit l'assouplissement quantitatif

pour injecter de l'argent dans l'économie et stimuler la demande globale. Par exemple, début mars, la Banque du Ghana a réduit son taux d'intérêt directeur à 14,5 % et modifié la réglementation pour permettre au gouvernement d'emprunter jusqu'à 10 % des recettes fiscales à la banque centrale. La Banque de réserve d'Afrique du Sud a baissé son ratio de liquidité, ce qui lui a permis de débloquenter 320 milliards de rands de prêts bancaires. La Banque centrale du Nigéria a réduit de 9 à 5 % les taux d'intérêt sur ses facilités d'intervention et annoncé un moratoire d'un an sur le remboursement du principal.

Bien qu'elles soient essentielles pour faire face à la crise de COVID-19 et maintenir les prêts aux entreprises, ces mesures posent un défi à la rentabilité et à la viabilité financière des banques. Avec le temps, la baisse des taux d'intérêt et l'aplatissement des courbes de rendement devraient amoindrir la rentabilité de nombreuses banques, les empêchant ainsi de lever de nouveaux capitaux et de financer l'économie par les prêts.

Un autre défi pour le secteur bancaire africain pourrait provenir des crises de solvabilité engendrées par le fort ralentissement de l'activité économique dû à la pandémie et le resserrement des conditions financières, qui entraînent une augmentation de la part des prêts improductifs. Dans de nombreux pays, l'épidémie de coronavirus et les mesures de confinement total ont considérablement limité les activités des entreprises, en particulier des PME, qui doivent encore porter le fardeau du paiement des salaires et des loyers. Cette situation a contracté les flux de trésorerie, réduit la solvabilité à court terme et accru les pressions de remboursement (Ernst et Young, 2020). En cas extrême, certaines entreprises pourraient être amenées à suspendre leurs activités, ce qui les plongerait dans des difficultés financières, mettrait en péril leur capacité à garantir le remboursement de leurs dettes ou les obligerait à liquider leurs actifs, souvent à des prix dérisoires (Banque mondiale, 2020).

CONCLUSION

Le secteur de la banque de détail et d'entreprise est vital pour le développement économique de l'Afrique. Pour stimuler la croissance économique et la création d'emplois, le secteur privé a besoin d'un meilleur accès au financement. Selon les recherches, des cadres juridiques, institutionnels et réglementaires solides s'imposent pour débloquenter le crédit bancaire au secteur des PME.

Les innovations et les progrès technologiques élargissent la portée des prêts bancaires, réduisent les obstacles réglementaires et géographiques, font entrer en plus grand nombre des personnes et leurs économies dans le système financier et augmentent la capacité des banques à accorder des prêts. Mais malgré ces évolutions, le déficit de financement des PME est encore présent. Pour libérer le potentiel du secteur privé à contribuer au développement durable, il faut renforcer les structures sur lesquelles reposera le développement financier. Il s'agit, entre autres, de la libéralisation du commerce des marchandises devant faciliter le commerce transfrontalier aux PME africaines qui cherchent à étendre leurs opérations au-delà des

marchés intérieurs en mettant à profit les possibilités qui seront ouvertes par la ZLECA. Parallèlement, de nombreuses institutions financières africaines pourraient bénéficier de la libéralisation du commerce des services financiers, qui leur permettra d'offrir des financements commerciaux et des lignes de crédit pour que les PME améliorent leur situation. Les opérations de prêt innovantes visant à accroître le financement des PME semblent avoir une corrélation positive et significative avec la croissance du PIB.

D'un point de vue politique, un cadre réglementaire qui établit un équilibre optimal entre garantie de la stabilité financière et offre de mécanismes de financement innovants pour tous est essentiel au développement d'un secteur privé fort et solide et, à terme, à l'accélération du développement économique. Pour leur part, les entreprises privées doivent tirer parti des progrès technologiques pour améliorer leurs pratiques commerciales, notamment en comptabilité et dans le domaine de l'information financière, l'objectif étant d'accéder aux nouveaux instruments de financement.

RÉFÉRENCES

- American Express. 2019. « Qualifying for a Business Loan ».
- Bankscope. 2020. Consulté en janvier 2020 à l'adresse <https://www.bvdinfo.com/en-gb/>.
- Banque mondiale. 2019. Enquête de la Banque mondiale auprès des entreprises 2019 Washington, Banque mondiale. www.enterprisesurveys.org.
- Banque mondiale. 2020. « COVID-19 Outbreak : Implications on Corporate and Individual Insolvency ». COVID-19 Notes - Finance Series, Banque mondiale, Washington.
- Batuo, M. et K. Mlambo. 2012. Financial Liberalization, Banking Crises and Economic Growth in African Countries (. Document MPRA 41524, Bibliothèque universitaire de Munich, Allemagne.
- Benhamdane, J., S. Hidane et J. P. Stijns. 2018. « Le secteur bancaire dans la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) : un potentiel immense sur fond d'énormes défis ». Dans *Le secteur bancaire en Afrique*, p. 79 à 103. Kirchberg, Luxembourg : Banque européenne d'investissement.
- Ernst et Young. 2020. « COVID-19 and Banks: How Boards Can Help Management Navigate the Now, Next and Beyond ». https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/banking-and-capital-markets/ey-COVID-19-and-banks-how-boards-can-help-management-navigate-the-now-next-and-beyond.pdf.
- Green, C., Y. Bai, V. Murinde, K. Ngoka, I. Maana et S. Tiriongo. 2016. « Overnight Interbank Markets and the Determination of the Interbank Rate: A Selective Survey ». *International Review of Financial Analysis* 44 : p. 149 à 161.
- Mathieu, P., M. Pani, S. Chen et R. Maino. 2019. « Drivers of Cross-border Banking in Sub-Saharan Africa ». IMF Working Paper, 19/146. Fonds monétaire International, Washington.
- McKinsey & Company. 2018. Roaring to Life: Growth and Innovation in African Retail Banking. *Global Banking*. Février. <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Financial%20Services/Our%20Insights/African%20retail%20bankings%20next%20growth%20frontier/Roaring-to-life-growth-and-innovation-in-African-retail-banking-web-final.ashx>.
- McKinsey & Company. 2019. The Last Pit Stop? Time for Bold Late-Cycle Moves. *Global Banking Annual Review 2019*. <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/industries/financial%20services/our%20insights/global%20banking%20annual%20review%202019%20the%20last%20pit%20stop%20time%20for%20bold%20late%20cycle%20moves/mckinsey-global-banking-annual-review-2019-vf.pdf>.
- OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques). 2019. *Initial Coin Offerings (ICOs) for SME Financing*. Paris : publication de l'OCDE. Consulté le 26 octobre 2019 à l'adresse www.oecd.org/finance/initial-coin-offerings-for-sme-financing.htm.
- Oduor, J., M. M. Sichei, S. K. Tiriongo et C. Shimba. 2014. « Segmentation and Efficiency of the Interbank Market and their Implication for the Conduct of Monetary Policy ». Paper Series 202, Banque africaine de développement, Tunis.
- Osoro, J. et R. Santos. 2018. « Le secteur bancaire en Afrique de l'Est - répondre aux chocs du marché. » Dans *Le secteur bancaire en Afrique*, p. 105 à 126. Kirchberg, Luxembourg : Banque européenne d'investissement.
- Owusu-Antwi, G., R. Banerjee et J. Antwi. 2017. « Interest Rate Spread on Bank Profitability: The Case of Ghanaian Banks ». *Journal of Accounting, Business and Finance Research* 1: p. 34 à 45. 10.20448/2002.11.34.45.
- S&P Capital IQ. 2020. Consulté en avril 2020 à l'adresse <https://www.capitaliq.com>.



CHAPITRE 4

METTRE À PROFIT LE POTENTIEL DES MARCHÉS FINANCIERS AFRICAINS



Dans d'autres parties du monde, les marchés financiers (également appelés « marchés des capitaux ») viennent en appoint au financement bancaire comme autre source de financement du secteur privé. Mais en Afrique, à l'exception de l'Afrique du Sud, les marchés financiers sont petits et peu développés, et largement dominés par les banques commerciales, quelques banques d'investissement et des marchés de capitaux immatures. Aujourd'hui, 28 pays africains ont des bourses des valeurs, contre cinq seulement en 1989 (avec des marchés boursiers et obligataires peu dynamiques). Mais les bourses africaines actuelles restent sous-développées, avec des capitalisations boursières faibles, un nombre restreint d'entreprises cotées et moins de liquidité que les marchés boursiers des autres économies émergentes. Le produit des introductions en bourse en Afrique entre 2014 et 2019 a atteint 27,1 milliards de dollars, soit moins de 1,4 % du produit des introductions en bourse mondiales pendant cette période.

Les marchés des capitaux permettent aux investisseurs, particuliers comme institutionnels, de participer à l'économie financière. Ils renforcent les liens entre épargnants et emprunteurs hors des banques traditionnelles qui offrent des services à une clientèle de détail et aux entreprises. Les marchés des capitaux peuvent suppléer non seulement à la mobilisation de ressources additionnelles pour le secteur privé, mais aussi aux dépôts bancaires réguliers effectués pour que les investisseurs puissent épargner et obtenir des rendements.

Outre les marchés des capitaux, les investissements privés, les plateformes de financement participatif et d'autres méthodes de financement gagnent du terrain. Aujourd'hui, l'Afrique représente moins de 1 % des marchés mondiaux de capital-investissement,

mais on pourrait s'attendre à ce que cette situation évolue au regard de l'intérêt croissant des fonds de capital-investissement pour le continent. Les fonds de capital-investissement mobilisés en Afrique sont passés à 2,7 milliards de dollars en 2018, soit une augmentation de 10 % par rapport à 2017. La valeur totale des transactions sur le marché mondial du financement participatif était de 6,9 milliards de dollars en 2019 et elle devrait augmenter de 14,7 % par an entre 2019 et 2023. Le marché obligataire africain est également en plein essor, avec une valeur totale de 500 milliards de dollars en 2019 (RisCura, 2020).

Le sous-développement des systèmes financiers africains restreint le crédit aux entreprises, en particulier aux petites et moyennes entreprises (PME), et entraîne de faibles taux d'investissement. Le ratio du crédit à l'économie est très faible en Afrique, avec une moyenne inférieure à 30 % du PIB, contre 138 % dans la région de l'Asie de l'Est et du Pacifique. Le faible niveau du crédit en Afrique montre que les institutions financières offrent des services limités au secteur privé. Mais, avec l'élargissement des marchés, la réalisation d'économies d'échelle, l'accroissement de la compétitivité et la multiplication des créneaux d'investissement dans les marchés et les entreprises du continent qu'elle induit, la nouvelle Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) offre de grandes possibilités d'expansion aux marchés africains des capitaux. Ces facteurs permettront d'attirer plus d'investissements et d'accroître ainsi la productivité.

Pour autant, la pandémie de COVID-19 est un choc externe. Elle constitue un test de résistance pour les gains et les possibilités espérés de la ZLECA et l'approfondissement des marchés africains de capitaux.

MARCHÉS DES ACTIONS EN AFRIQUE ET POSSIBILITÉS POUR LE SECTEUR PRIVÉ

L'orientation vers les marchés des actions est souvent une étape naturelle pour les entreprises ayant atteint leur maturité dans leur cycle de vie. Ce type de marché sert, d'une part, de plateforme de mobilisation de fonds aux entreprises qui ont besoin de grandes quantités de capitaux pour croître et, d'autre part, d'outil d'aide à la vente pour permettre aux entrepreneurs de réduire leur participation dans l'entreprise. La participation aux marchés des actions assure une notoriété plus forte à l'entreprise et lui donne par là même accès aux marchés de la dette publique. De plus, la réglementation sur les marchés des actions garantit que les entreprises présentent avec discernement des rapports sur leurs résultats, en respectant les principes comptables généralement admis, qui permettent de les comparer avec leurs pairs nationaux et internationaux pour bien évaluer leurs performances financières.

Les marchés des actions, dont les participants traditionnels sont les investisseurs locaux et les entreprises cotées en bourse, offrent également aux investisseurs internationaux la possibilité d'entrer sur un marché local et de prendre des participations dans des entreprises qu'ils jugent intéressantes. Au nombre des autres participants figurent les banques d'investissement (qui aident les entreprises à se faire coter en bourse), les investisseurs institutionnels et les gérants de portefeuilles (gestionnaires d'actifs, qui démocratisent davantage l'investissement, et fonds spéculatifs, qui génèrent plus de liquidités), ainsi que les entreprises qui souhaitent s'engager dans des fusions et acquisitions en achetant des stocks d'actions accessibles au public. Chacun de ces participants a un rôle unique à jouer dans l'élargissement et l'approfondissement d'un marché des actions qui fonctionne bien, qui offre suffisamment de liquidité pour que le cours des actions reflète la valeur intrinsèque de l'entreprise et suffisamment de possibilités pour que les investisseurs puissent tirer profit de leurs investissements. Rien de tout cela ne serait possible sans le type le plus courant et le plus traditionnel des marchés des actions qu'est la bourse des valeurs.

BOURSES DES VALEURS

Bien qu'en Afrique les bourses des valeurs soient moins développées que celles d'autres économies émergentes, elles offrent au secteur des services financiers du continent la possibilité de se développer dans l'espace existant. La croissance devrait progresser à mesure que l'inclusion financière et la connaissance des questions

« Les marchés des actions, dont les participants traditionnels sont les investisseurs locaux et les entreprises cotées en bourse, offrent également aux investisseurs internationaux la possibilité d'entrer sur un marché local et de prendre des participations dans des entreprises qu'ils jugent intéressantes »

financières s'améliorent et qu'une classe moyenne croissante exige des produits d'épargne plus sophistiqués et plus innovants.

Il existe actuellement des bourses des valeurs dans 28 pays africains. Les plus anciennes sont la Bourse égyptienne, la Bourse de Johannesburg (JSE), la Bourse de Casablanca, la Bourse du Zimbabwe et la Bourse de Nairobi (**TABLEAU 4.1**). Il existe deux bourses régionales, la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) en Afrique de l'Ouest et la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC) en Afrique centrale.

Dans les économies développées, les marchés boursiers financent l'économie en permettant aux entreprises nationales de lever des fonds, et ils mobilisent l'épargne intérieure en offrant aux investisseurs une variété d'instruments pour diversifier leur portefeuille. Dans les pays en développement et les économies émergentes, l'introduction en bourse souffre de deux handicaps : le manque de diversité des instruments financiers et le nombre limité d'actions cotées. Les instruments financiers disponibles sur les marchés financiers africains sont les titres participatifs et les

TABEAU 4.1 BOURSES DES VALEURS AFRICAINES AVEC UNE CAPITALISATION BOURSIÈRE DE PLUS D'UN MILLIARD DE DOLLARS

PAYS	BOURSE DES VALEURS	SIÈGE SOCIAL	DATE DE CRÉATION	CAPITALISATION BOURSIÈRE (EN MILLIONS DE DOLLARS É.-U.)
Botswana	Bourse du Botswana (BSE)	Gaborone	1989	5 048
Égypte	Bourse égyptienne (EGX)	Le Caire / Alexandrie	1883	40 683
Ghana	Bourse des valeurs du Ghana	Accra	1990	11 506
Kenya	Bourse de Nairobi	Nairobi	1954	23 000
Malawi	Bourse des valeurs du Malawi	Blantyre	1995	1 870
Maurice	Bourse de Maurice	Port-Louis	1988	6 800
Maroc	Bourse des valeurs de Casablanca	Casablanca	1929	71 100
Namibie	Bourse de Namibie	Windhoek	1992	2 540
Nigéria	Bourse du Nigéria	Lagos	1960	76 613
Rwanda	Bourse des valeurs du Rwanda	Kigali	2008	3 589
Afrique du Sud	JSE Limited	Johannesburg	1887	1 036 689
Soudan	Bourse de Khartoum	Khartoum	1994	1 249
République-Unie de Tanzanie	Bourse de Dar es-Salaam	Dar es-Salaam	1998	7 337
Tunisie	Bourse de Tunis	Tunis	1969	9 501
Ouganda	Bourse des valeurs de l'Ouganda	Kampala	1997	7 804
Zambie	Bourse de Lusaka	Lusaka	1994	6 223
Zimbabwe	Bourse du Zimbabwe	Harare	1948	21 660
Pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine	Bourse régionale des valeurs mobilières	Abidjan (Côte d'Ivoire)	1998	12 486

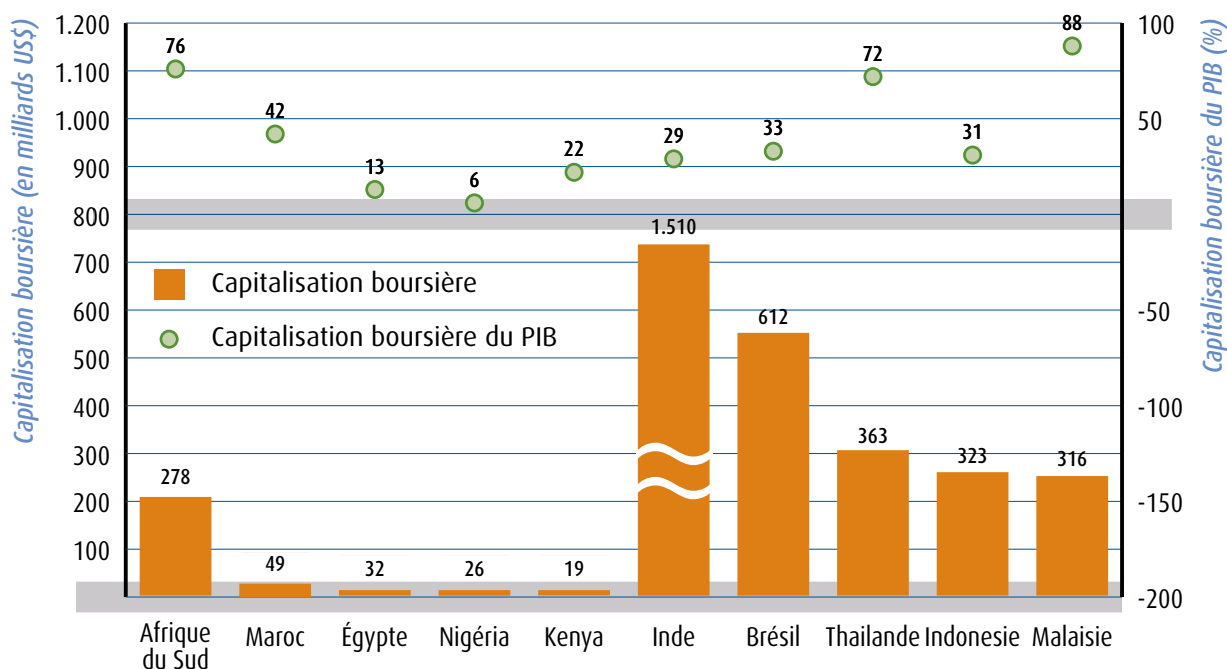
Source : Selon les données les plus récentes de 2019-2020 des sites Web des différentes bourses.

obligations d'État, sauf en Afrique du Sud, où des produits dérivés sont également négociés. En raison d'un nombre limité d'entreprises et d'instruments de placement cotés en bourse et d'un manque de liquidités dû pour partie aux méthodes de cotation au fixing (qui ne permettent pas de mise à jour des cours en temps réel), les marchés boursiers africains attirent peu d'investisseurs.

À l'exception de la Bourse de Johannesburg (JSE) en Afrique du Sud, les principales bourses africaines sont moins capitalisées en pourcentage du PIB que les marchés des économies émergentes comparables (FIGURE 4.1). Eu égard à la taille de l'économie, la JSE est capitalisée au même niveau que d'autres bourses actives de marchés émergents, comme la bourse de Thaïlande et la Bursa Malaysia.

Le niveau élevé des coûts de transaction (commissions de courtage, frais de change et frais de compensation et de règlement) empêche également un développement plus poussé des bourses des valeurs. Sur de nombreux marchés en développement du monde, les coûts de transaction représentent moins de 1 % de la valeur des échanges. Les coûts commerciaux explicites en Indonésie, au Pérou et en Thaïlande sont respectivement de 0,68, 0,46 et 0,57 %. Sur les marchés développés, le coût est encore plus faible, l'Allemagne faisant payer 0,32 % et les États-Unis, 0,26 % (Ghosh, 2007). Mais les bourses africaines (à l'exception de la JSE) facturent bien plus de 1 %, celle de l'Ouganda étant celle qui facture le plus cher (4,1 %), suivie de celle du Rwanda (3,4 %) (Anyazawa, 2020).

FIGURE 4.1 CAPITALISATION BOURSÈRE DES QUATRE PREMIÈRES BOURSES DES VALEURS D'AFRIQUE ET D'AUTRES MARCHÉS ÉMERGENTS



Note : Exclut les cotations secondaires. Données du PIB pour 2018, données sur la capitalisation boursière au 31 mars 2020.

Source : FactSet.

Les principaux problèmes rencontrés dans les bourses africaines sont la longueur des procédures de cotation, le caractère contraignant et difficile des conditions de cotation, le niveau élevé des coûts de transaction, le manque de connaissance des marchés boursiers et, dans certaines bourses des valeurs, le manque de transparence. Les méthodes de cotation au fixing découragent également les transactions et les teneurs de marché, notamment les entreprises financières comme les fonds spéculatifs, qui ont un fort volume de négociations à haute fréquence sur des écarts de prix étroits.

La bourse sud-africaine (JSE) et la bourse égyptienne (EGX) sont les première et deuxième bourses les plus liquides du continent – la JSE, avec un chiffre d'affaires quotidien moyen de 1,4 milliard de dollars en 2019, et l'EGX, avec 35 millions de dollars. La Bourse de Casablanca (CBSE), avec une valeur quotidienne moyenne de 13 millions de dollars en 2019, et la Bourse du Nigéria (NSE), avec 11 millions de dollars, sont également dynamiques. Entre 2018 et 2019, le chiffre d'affaires des bourses africaines a diminué en raison d'un contexte macroéconomique difficile qui a touché de nombreuses entreprises publiques cotées en bourse. Par exemple, la liquidité de l'EGX a baissé de 43 % entre 2018 et 2019.

CONDITIONS D'INTRODUCTION EN BOURSE

Les bourses exigent généralement des entreprises qu'elles atteignent certains seuils avant d'être cotées en bourse. Les critères d'admission à la cote, qui varient en fonction de normes fixées par chaque bourse, sont généralement la taille de l'entreprise et la rentabilité du titre à coter, ainsi que la viabilité financière de la société émettrice. La taille de l'entreprise est définie par son revenu annuel ou sa capitalisation boursière, et la rentabilité du titre par le nombre d'actions déjà émises en bourse. Par exemple, la Bourse de Johannesburg exige un capital souscrit minimum de 50 millions de rand, et la Bourse du Nigéria 50 millions de naira. L'EGX demande aux entreprises d'avoir 5 millions d'actions cotées en circulation, d'une valeur marchande collective d'au moins 50 millions de livres égyptiennes.

Les entreprises doivent également aligner leurs pratiques comptables sur les réglementations établies par la bourse ou l'autorité de tutelle. Elles sont tenues de respecter certaines règles de gestion pour que la cotation profite aux entreprises et aux investisseurs particuliers qui achètent les actions une fois qu'elles sont cotées. Ces conditions visent à mettre en place un marché des capitaux efficace pour tous les participants et à maintenir la réputation et la visibilité de la bourse.

Les impératifs de profit et de taille tournent souvent les bourses vers les grandes entreprises qui ont fait la preuve de leur rentabilité. Mais ces dernières années, les bourses africaines ont commencé à mettre en place des marchés secondaires pour donner aux petites entreprises et start-up non encore rentables la possibilité d'accéder aux marchés des actions pour lever des fonds. L'ALTIX (Alternative Exchange Market) du JSE dédié aux petits et moyens émetteurs a des exigences moins strictes que le marché primaire. Les conditions imposées aux petits émetteurs cotés à l'ALTIX comprennent la nomination d'un conseiller désigné [« designated adviser » (DA)] et d'un directeur exécutif financier, la détention d'un capital social minimal de 2 millions de rand, la production de prévisions de bénéfices pour le reste de l'exercice et l'acquisition par le public d'au moins 10 % de chaque catégorie de titres de participation. Ces petites entreprises peuvent se développer, se hisser au niveau des exigences de cotation de la bourse principale et parvenir à terme à jouir des avantages plus importants des cotations de la bourse principale.

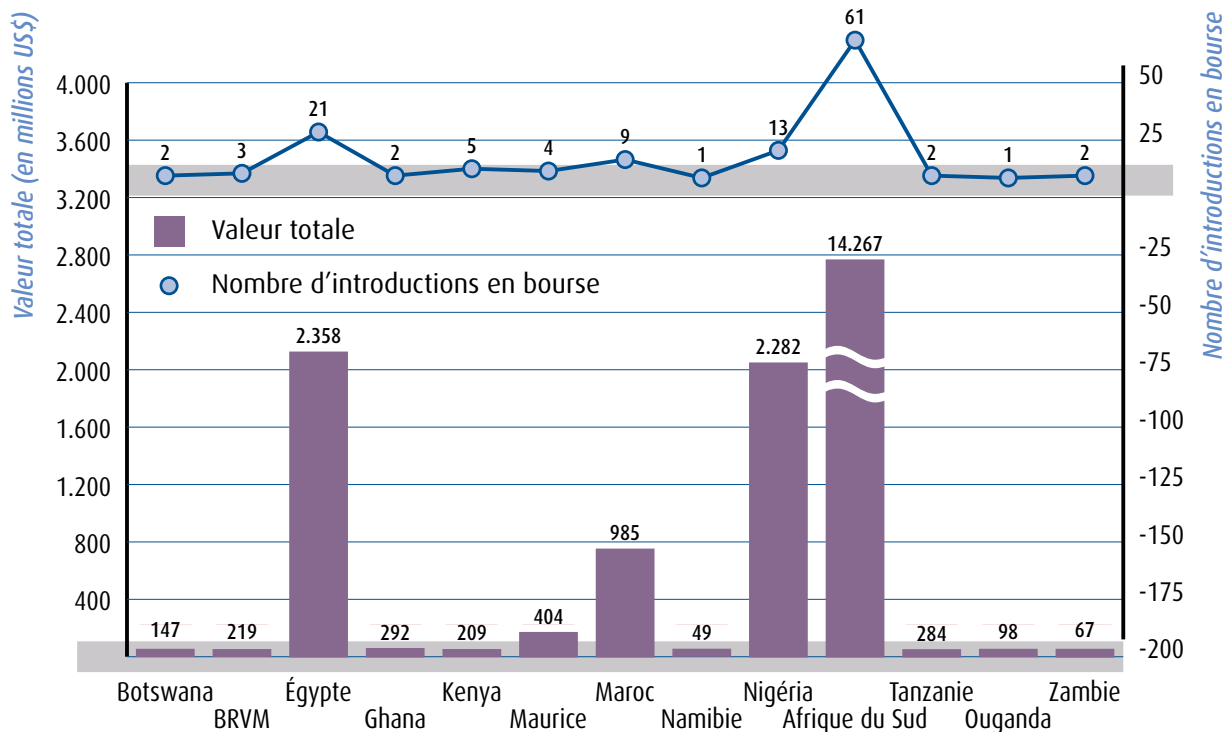
INTRODUCTIONS EN BOURSE EN AFRIQUE

Lors d'un premier appel public à l'épargne (PAPE), une société privée offre ses actions au public et s'inscrit officiellement à la cote d'un marché boursier, ce qui la met en relation avec l'ensemble du

système financier. Pour que le marché des introductions en bourse fonctionne, il faut que les banques d'investissement aident à susciter de l'intérêt et à mettre les entreprises en contact avec des investisseurs potentiels. Pour maximiser les fonds levés, les introductions en bourse peuvent réagir aux humeurs du marché et aux perspectives économiques, et les entreprises peuvent aussi accélérer ou retarder leurs offres. Cette capacité d'adaptation rend le marché des introductions en bourse volatil.

Entre 2014 et 2019, la JSE, l'EGX et la NSE ont été les marchés les plus actifs des introductions en bourse en Afrique, avec une capitalisation boursière cumulée de 18,9 milliards de dollars (87 % de la valeur totale de l'ensemble des introductions en bourse en Afrique au cours de cette période) (FIGURE 4.2). Les introductions en bourse sud-africaines ont représenté à elles seules plus de 65 % des fonds levés sur les bourses africaines. Les secteurs des services aux consommateurs, des services financiers, de l'immobilier et des télécommunications ont été les moteurs du marché africain des introductions en bourse, les services aux consommateurs représentant 24 % et les services financiers 19 % de la valeur totale de ces offres de 2014 à 2019.

FIGURE 4.2 INTRODUCTIONS EN BOURSE DANS QUELQUES BOURSES DES VALEURS AFRICAINES, 2014-2019



Source : S&P Capital IQ.

Le marché africain global des introductions en bourse a chuté de 67 % en valeur en 2019 du fait de la stagnation de la JSE, où la levée de fonds pour les introductions en bourse a chuté de 77 % en valeur. Mais les bourses nord-africaines d'Égypte et du Maroc ont enregistré une augmentation de 18 % de leurs activités d'introduction en bourse. Et la reprise des activités d'introduction en bourse à la Bourse du Nigéria (après le non-enregistrement de nouvelles cotations entre 2014 et 2018) a favorisé les introductions en bourse africaines. Avec plus de 1 200 offres publiques réalisées en 2019, le marché africain des introductions en bourse a représenté 1,4 % de la valeur mondiale des introductions en bourse, qui s'élève à 1 200 milliards de dollars. Les marchés africains devraient connaître une plus grande activité de mobilisation de capitaux, car les bourses continuent de respecter leurs engagements en matière d'exigences minimales de fonds propres découlant notamment des changements apportés par le cadre réglementaire de Bâle III.

INNOVATIONS SUR LES MARCHÉS D' ACTIONS AFRICAINS

Ces dernières années, nombre de marchés d'actions du monde entier ont adopté des innovations pour attirer plus d'investisseurs (privés comme publics). Quelques-unes de ces innovations peuvent apporter plus de liquidité et de profondeur aux marchés d'actions africains, et par la même contribuer à l'accroissement des investissements.

À l'origine, la plupart des bourses des valeurs étaient des organisations à but non lucratif appartenant à leurs membres. Pour obéir à une nouvelle tendance, l'industrie adopte des structures de gouvernance autres que le modèle traditionnel de mutuelle ou de coopérative. Le processus de mutation d'une bourse en société à but lucratif détenue par des actionnaires est appelé « démutualisation ». Celle-ci est généralement associée à une plus grande liquidité et à une bourse plus efficace (Abukari et Otchere, 2019).

En Afrique, la Bourse de Johannesburg (JSE) a été la première à se démutualiser, en juillet 2005. La Bourse de Nairobi a été démutualisée en 2014, suivie par la Bourse du Botswana en 2018. En mars

2020, la Nigerian Stock Exchange a annoncé que ses membres avaient approuvé sa démutualisation en une société par actions appartenant à ses actionnaires, la transformant ainsi en une société à responsabilité limitée sous la nouvelle dénomination Nigerian Exchange Group Plc (les résolutions pertinentes autorisant la démutualisation avaient été adoptées en 2017). Cette dernière réforme vise à attirer de nouvelles cotations, à diversifier les sources de revenus de la bourse et à générer plus de profits. La tendance mondiale à la démutualisation va probablement se poursuivre sur tout le continent. Elle apportera plus de transparence et d'inclusion à la gestion des bourses des valeurs.

Des compartiments spécifiques peuvent être mis en place au sein d'une bourse des valeurs pour les entreprises qui ne répondent pas aux conditions de cotation. Ces nouveaux compartiments ciblent les PME et certains secteurs, et peuvent être couplés à un programme de soutien aux PME. Le programme ELITE de la Bourse de Londres en donne un bon exemple (ENCADRÉ 4.1). ELITE aide les entreprises à accéder aux capitaux, soutient celles qui ont un modèle d'entreprise solide, une stratégie de croissance claire et un besoin de financement à moyen terme. Son approche novatrice comprend un programme de formation, une assistance marketing et une plateforme communautaire dédiée qui donne accès à la communauté financière. ELITE est ouvert à toute possibilité de financement, permettant l'accès aux investissements privés et aux produits de la dette.

Les coûts et les frais de transaction sont relativement élevés en Afrique, principalement en raison de l'importance des commissions de courtage. Les autres coûts de négociation comprennent les frais de bourse (honoraires de compensation et de règlement), la taxe sur les transferts de titres et d'autres frais. Le coût de la négociation sur les bourses africaines peut dépasser 4 % de la valeur de l'action négociée (comme en Ouganda et au Zimbabwe), ce qui rend les opérations à court terme très onéreuses et réduit donc la liquidité des bourses. Sur tous les marchés africains, à l'exception du Kenya, du Nigéria, des Seychelles et de l'Afrique du Sud, les commissions de courtage représentent une part importante

ENCADRÉ 4.1 ADOPTION DU PROGRAMME ELITE PAR LA BOURSE DE CASABLANCA ET LA BOURSE DE L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE

Le programme ELITE de la Bourse de Londres a récemment été adopté par la Bourse de Casablanca et la BRVM (la Bourse de l'Union économique et monétaire ouest-africaine). Les deux bourses ont mis en place des compartiments dédiés aux PME. Au Maroc, plus de 70 entreprises sont inscrites au programme, et

20 sont certifiées, ce qui signifie qu'elles ont pu lever des capitaux sur le marché à la fin de 2018. En outre, la Bourse de Casablanca et l'Autorité marocaine du marché des capitaux sont convenues d'une initiative rapide visant à accélérer l'accès des entreprises certifiées ELITE au marché des capitaux.

La BRVM a créé un compartiment pour les PME en décembre 2017. Pour aider les entreprises à accéder à ce segment de marché, le programme BRVM ELITE LOUNGE a démarré en mars 2018. Lancé avec 10 PME à croissance rapide, il comptait 30 entreprises en juin 2019.

du coût des transactions. Les frais élevés appliqués par les courtiers sont dus pour partie au petit nombre de courtiers agréés, qui limite la concurrence entre eux, et au faible volume de transactions sur la plupart des bourses africaines, qui oblige les courtiers à augmenter les frais sur chaque transaction pour couvrir leurs coûts. En général, les bourses fixent un plafond aux entreprises pour les frais d'admission et d'émission de titres. Mais à la BRVM et à la Bourse de Maurice, les frais de transaction représentent un pourcentage de la valeur de la transaction sans limite supérieure (sauf pour les titres d'État à Maurice), ce qui peut dissuader les investisseurs et les entreprises à la recherche d'une transaction importante et empêcher ainsi d'assurer la profondeur du marché. La technologie pourrait contribuer à réduire les coûts de transaction sur nombre de ces marchés.

De nombreuses bourses du continent ont modernisé leurs systèmes de négociation en passant à l'automatisation des opérations de compensation et de règlement. Il s'agit en l'occurrence de la Bourse du Botswana, de la Bourse du Ghana et de la Bourse des valeurs mobilières de Nairobi. En 2013, la Bourse du Nigéria a adopté la plateforme de négociation Nasdaq X-Stream. En octobre 2019, la Bourse de Johannesburg s'est associée à Trading Technologies International, fournisseur mondial de logiciels, de solutions de données et d'infrastructure de négociation professionnelle très performants, pour que tous les produits dérivés cotés sur le marché des dérivés de la JSE puissent être négociés sur la plateforme Trading Technologies.

La plupart des bourses africaines sont petites du point de vue de la capitalisation boursière et du nombre de cotations. Une initiative vise à créer une bourse régionale en Afrique centrale à l'instar de celle de l'Afrique de l'Ouest en fusionnant la BVMAC et la Bourse de Douala. Elle contribuera à créer des économies d'échelle et de gamme pour augmenter la taille, la profondeur et la liquidité du marché boursier.

Dans la mesure du possible, les pays devraient coordonner les efforts qu'ils mènent au niveau régional pour mutualiser leurs forces. Par exemple, en Afrique de l'Ouest, le Conseil pour l'intégration des marchés de capitaux ouest-africains (CIMCOA) a créé un marché des capitaux transfrontalier dans lequel un mécanisme de passeport destiné aux courtiers sera coordonné avec un système de cotation boursière unique des entreprises. Le passeport permettra à un courtier enregistré dans un pays de participer aux marchés des valeurs mobilières des autres pays, tandis que la cotation unique, elle, permettra à une entreprise d'être cotée sur une seule bourse, mais avec ses actions disponibles pour que tous les courtiers puissent faire des transactions dans la sous-région. Le système de passeport peut démarrer au niveau sous-régional au sein des communautés économiques régionales existantes, la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) en étant un bon exemple (**ENCADRÉ 4.2**). Des initiatives et des discussions similaires visant à relier les marchés financiers sont en cours dans la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE).

ENCADRÉ 4.2 L'INITIATIVE CIMCOA DANS LA SOUS-RÉGION DE LA CEDEAO

Le Conseil pour l'intégration des marchés de capitaux ouest-africains (CIMCOA) a été constitué le 18 janvier 2013 en tant qu'organe directeur de l'intégration des marchés de capitaux dans la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Ses objectifs principaux sont de créer un environnement réglementaire harmonisé pour l'émission et la négociation des valeurs mobilières dans la sous-région de l'Afrique de l'Ouest, et de mettre en place une plateforme commune de cotation et de négociation transfrontalières de ces valeurs. Le CIMCOA comprend les directeurs généraux des commissions des valeurs mobilières de la sous-région et les directeurs généraux des bourses des valeurs mobilières des huit pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), du Cap-Vert, du Ghana, du Nigéria et de la Sierra Leone.

Le Conseil est chargé de concevoir le cadre stratégique et de gérer la mise en œuvre du processus qui facilitera la création d'un marché des capitaux intégré en Afrique de l'Ouest. Plus précisément, le Conseil assume les fonctions suivantes :

- Superviser les programmes d'intégration des marchés des capitaux.
- Élaborer des normes et valider tous les travaux réalisés par les comités techniques.
- Coordonner les parties prenantes concernées (CEDEAO, UEMOA et Institut monétaire de l'Afrique de l'Ouest).
- Suivre et évaluer l'état de préparation des États membres dans le processus d'intégration.

- Rechercher des sources de financement et d'autres ressources pour la mise en œuvre de l'intégration des marchés des capitaux.
- Suivre les normes et la conformité à ces normes au cours de la période post-intégration.

Les travaux menés sous les auspices du CIMCOA conduiront à l'intégration des marchés financiers en trois grandes phases :

- Accès sponsorisé (sociétés de courtage).
- Passeport commun pour les courtiers ouest-africains qualifiés dans la CEDEAO.
- Mise en place d'une plateforme commune de négociation dans la sous-région.

MARCHÉS DE LA DETTE EN AFRIQUE ET NÉCESSITÉ DE MOBILISER LE SECTEUR PRIVÉ

Les marchés de la dette comprennent les obligations d'État et les obligations d'entreprise. En 2019, les gouvernements africains ont émis plus de 200 milliards de dollars d'obligations souveraines (libellées en monnaie locale ou étrangère), contre plus de 700 milliards de dollars pour la Chine, le plus grand marché obligataire des économies émergentes et le troisième plus grand marché obligataire au monde. Les obligations en monnaie locale représentent 78 % de l'encours de la dette en Afrique. Les acheteurs d'obligations préfèrent généralement les obligations à moyen terme (dont la maturité moyenne est de 5,1 ans). La proportion plus élevée d'obligations en monnaie locale par rapport aux obligations en devises fortes réduit le risque d'insoutenabilité de la dette, diminue l'exposition aux risques de change et permet aux gouvernements d'être mieux à même de gérer leur balance des paiements en cas de scénario catastrophe. La croissance du marché des obligations en monnaie locale a aiguisé l'appétit des investisseurs locaux (principalement les banques, les fonds privés autogérés et les fonds de pension), qui détiennent aujourd'hui la majorité des titres d'État en Afrique. Par exemple, en Afrique du Sud, le plus grand marché obligataire du continent, les investisseurs locaux détiennent 62 % des obligations d'État.

Dans la plupart des pays africains, le ratio de l'encours des obligations par rapport au PIB est inférieur à 40 %, ce qui indique une faible exposition au risque de crédit. Trois pays ont des ratios encours des obligations par rapport au PIB relativement élevés : l'Égypte (60 %), l'Afrique du Sud (51 %) et Maurice (47 %). La forte concentration de l'encours de la dette en Afrique du Sud est due à son marché relativement stable et liquide et à la note « *investment grade* » (catégorie Investissement sûr) qu'elle avait obtenue, qui lui a conféré un avantage concurrentiel du point de vue d'un investisseur évaluant les risques. Les notes « *investment grade* » des pays sont Baa3 (Moody's) ou BBB (S&P et Fitch's) au moins, et celles « *non-investment grade* » (catégorie Investissement spéculatif) Ba1 ou BB+ au plus. Seuls deux pays d'Afrique, le Botswana et le Maroc, ont actuellement une cote de crédit « *investment grade* ». Avant le déclassement de la note de crédit de l'Afrique du Sud en mars 2020, environ 35 % de l'encours de la dette africaine était noté Baa3, l'Afrique du Sud représentant la majeure partie des emprunts

« La proportion plus élevée d'obligations en monnaie locale par rapport aux obligations en devises fortes réduit le risque d'insoutenabilité de la dette, diminue l'exposition aux risques de change et permet aux gouvernements d'être mieux à même de gérer leur balance des paiements en cas de scénario catastrophe »

« *investment grade* ». L'Égypte représente une bonne partie des 61 % de l'encours de la dette en dessous du niveau « *investment grade* » (RisCura, 2020).

ÉMERGENCE DU MARCHÉ DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISE EN AFRIQUE

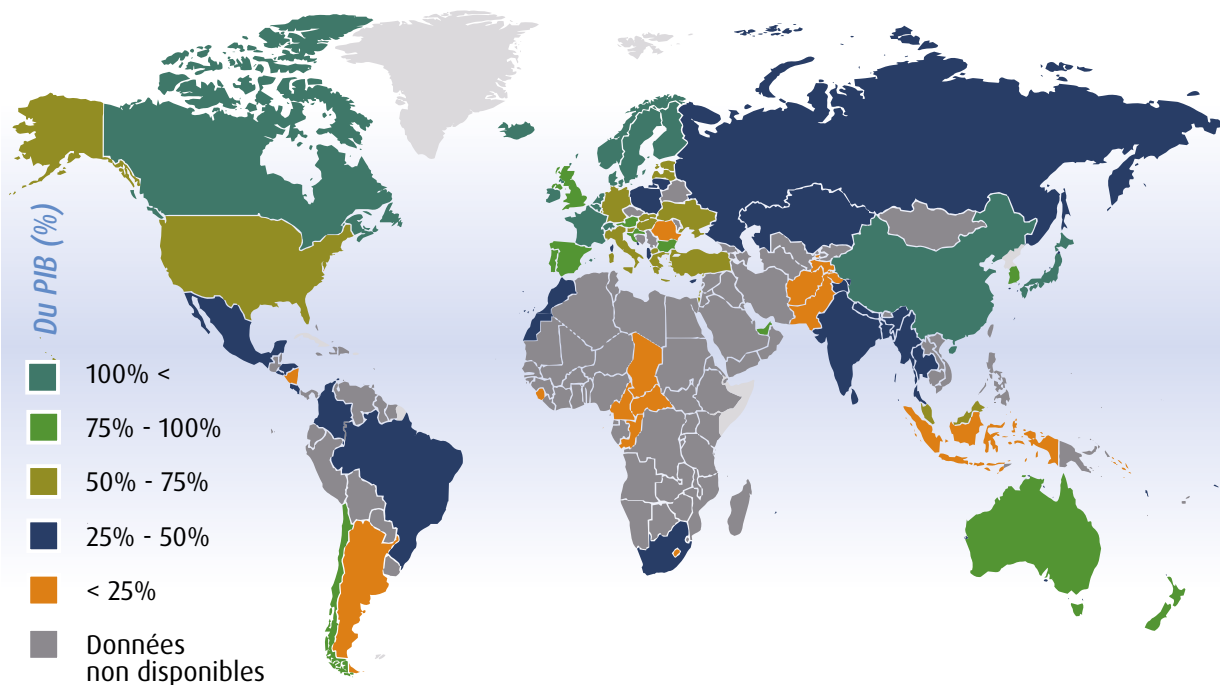
Bien que le marché de la dette en Afrique soit dominé par le marché des obligations souveraines, qui représentait plus de 80 % de toutes les émissions en 2019, un marché des obligations d'entreprise émerge timidement, avec les entreprises sud-africaines qui comptent pour plus de 40 % des émissions d'obligations d'entreprise en 2019. Si certains pays développent des marchés locaux d'obligations d'entreprise en levant des millions par le biais d'euro-obligations (obligations libellées dans une devise autre que celle du pays de l'émetteur, mais généralement le dollar des États-Unis ou l'euro), le marché des obligations d'entreprise sur le continent est éclipsé par le marché des obligations souveraines et reste peu développé, avec une très faible capitalisation.

La capitalisation du marché de la dette des entreprises africaines est faible par rapport à celle d'autres marchés émergents et avancés. Par exemple, en 2018, la capitalisation du marché de la dette des entreprises chinoises était estimée à 154 % du PIB et celle du marché des États-Unis à 75 %. Mais en Afrique, c'est Maurice qui a le ratio dette des entreprises/PIB le plus élevé, soit 49 %, suivie de l'Afrique du Sud et du Maroc (38 % chacun) (FIGURE 4.3). La capitalisation mondiale du marché de la dette « *investment grade* » des entreprises a atteint 10 000 milliards de dollars en 2019, contre 2 000 milliards en 2001. Le marché des obligations d'entreprise comporte deux types de qualité d'obligations : les emprunts de qualité supérieure (ou « *investment grade* ») et les emprunts à haut rendement. Le marché des obligations à haut rendement offre aux entreprises plus risquées la possibilité de lever des capitaux d'emprunt. Malgré le potentiel de financement que représentent les marchés obligataires pour les entreprises, leur numérisation en Afrique en est à ses débuts, et beaucoup reste encore à faire pour tirer pleinement parti de ces marchés.

Les marchés de la dette et leurs instruments sont généralement perçus comme moins risqués que les marchés des actions et les achats d'actions. Les détenteurs de dettes sont indemnisés avant

les investisseurs en actions dans la hiérarchie des créanciers en cas de faillite. Mais les produits de la dette ont des gains limités, leur rendement étant déterminé par leur taux de coupon (intérêt) à l'émission. Ainsi, les instruments de la dette, plus prévisibles, correspondent au profil de risque des investisseurs plus réticents à prendre des risques. Les acteurs du marché de la dette souhaitent un rendement garanti sur une période donnée. Les compagnies d'assurance, les fonds de pension et certains fonds souverains sont de bons exemples d'acteurs institutionnels des marchés de la dette. L'approfondissement des marchés des capitaux d'emprunt via des mécanismes de marché appropriés - un cadre réglementaire solide, des structures de gestion transparentes et un milieu d'affaires sûr - ouvre des possibilités intéressantes pour les fonds de pension africains. Ces fonds détiennent des actifs estimés à 700 milliards de dollars, actuellement investis pour une bonne part dans des titres d'État ou des dépôts à terme à faible rendement du capital, tandis que peu d'actifs sont investis sur les marchés financiers africains. Et les investisseurs de détail, en particulier ceux qui sont proches de la retraite et qui préfèrent prendre moins de risques, peuvent également choisir d'investir davantage dans des produits du marché de la dette.

FIGURE 4.3 CAPITALISATION BOURSÈRE MONDIALE DES ENTREPRISES (EN POURCENTAGE DU PIB, 2019)



Note : Stock total des prêts et des titres de créance émis par les entreprises non financières en part du PIB.

Source : Base de données du FMI sur la dette mondiale, décembre 2019.

Le financement du développement du secteur privé en Afrique dépend de l'émission de nouveaux instruments par le biais de ces marchés obligataires. La formation des acteurs du marché des capitaux et la promotion de collaborations entre entreprises locales et banques d'investissement mondiales s'imposent pour tirer parti des possibilités qui se présentent. Le récent succès des émissions d'obligations d'État dans de nombreux pays africains témoigne de l'énorme potentiel que recèlent ces instruments. Et la demande mondiale croissante des investisseurs en manque de rendement (en particulier sur les marchés émergents), combinée à un nombre plus important d'émissions d'obligations d'entreprise de la catégorie « investissement sûr », sera la clé de la croissance du marché africain de la dette des entreprises.

INNOVATIONS SUR LES MARCHÉS DE LA DETTE ET POSSIBILITÉS D'ACCROISSEMENT DE LA LIQUIDITÉ

Les marchés de la dette ont transformé les obligations classiques et les emprunts ordinaires en une variété de produits de la dette afin d'ajuster les profils de risque et les échéances à ceux que souhaitent les investisseurs. Ils ont également amélioré la liquidité et mobilisé des financements à court terme pour les entreprises africaines. Les obligations à coupon zéro, les titres adossés à des actifs et les obligations hypothécaires garanties sont des exemples de produits de la dette non génériques. Contrairement aux obligations traditionnelles, les obligations à coupon zéro ne paient pas de coupons périodiques, mais sont émises avec de fortes décotes, de sorte que la valeur de l'obligation augmente jusqu'à sa valeur nominale à mesure que l'échéance approche. Les obligations à coupon zéro sont encouragées pour leur prix relativement abordable, leur rendement garanti lorsque l'investisseur les conserve jusqu'à leur échéance et leur capacité relative à immuniser, c'est-à-dire à minimiser le risque de taux d'intérêt en ajustant l'échéance du portefeuille à l'horizon temporel de l'investisseur. Les investisseurs considèrent souvent qu'une société qui émet des obligations à coupon est en bonne santé financière.

Les titres adossés à des actifs sont des titres garantis par des prêts (prêts sur valeur domiciliaire, prêts automobiles et prêts étudiants), des baux ou des contrats à tempérament portant sur des biens personnels, des créances (créances sur cartes de crédit ou créances de remise de fonds) ou des redevances. La création d'un titre adossé à des actifs comporte trois processus : le nantissement, la création d'une structure ad hoc et la titrisation. Le nantissement signifie l'émission de prêts adossés chacun à un bien donné en garantie pour se protéger contre le risque de défaut de paiement. Les prêts nantis sont ensuite placés dans une structure ad hoc. Une fiducie de faillite est alors créée pour dissocier la fiducie du risque de faillite de

« Le financement du développement du secteur privé en Afrique dépend de l'émission de nouveaux instruments par le biais de ces marchés obligataires. La formation des acteurs du marché des capitaux et la promotion de collaborations entre entreprises locales et banques d'investissement mondiales s'imposent pour tirer parti des possibilités qui se présentent »

la banque d'investissement qui gère la structure ad hoc. La titrisation regroupe les différents prêts de la fiducie en un ou plusieurs titres négociables. Les flux de trésorerie provenant des prêts sont ensuite utilisés pour payer les investisseurs qui ont acheté les titres. Les titres adossés à des actifs offrent des avantages impossibles à obtenir avec les dettes garanties conventionnelles, comme lorsque la possibilité est donnée aux institutions financières de faire de nouveaux prêts à partir d'actifs (de prêts) par ailleurs non liquides et lorsque des prêts qui ne pourraient pas être vendus individuellement sont émis puis mutualisés.

Les obligations hypothécaires garanties et les obligations de dette garantie permettent aux investisseurs d'acheter des prêts contractés par les clients de la banque de détail, ce qui renforce encore davantage les capacités de prêt des banques traditionnelles. Si le marché des obligations hypothécaires garanties est généralement peu développé en Afrique, l'Afrique du Sud, elle, est dotée d'un marché de titrisation en plein essor dont les autres pays africains peuvent s'inspirer. Le marché de la titrisation d'actifs de l'Afrique du Sud a émergé lorsqu'en novembre 1989, la United Building Society d'alors avait titrisé 250 millions de rand de prêts hypothécaires et lorsqu'en 1991, Sasfin avait réalisé, pour un montant de 60 millions de rand, une titrisation adossée à des loyers provenant de la location de machines et d'équipements. Au début des années 2000, quatre obligations hypothécaires garanties avaient été émises sur le marché sud-africain. En 2000, la Rand Merchant Bank a, en collaboration avec Morgan Stanley, émis des obligations hypothécaires garanties pour un montant de 3,9 milliards de dollars. En 2002, forte du succès de cette émission, elle a collaboré avec Goldman Sachs pour

émettre de nouvelles obligations d'un montant de 2,9 milliards de rand. Trois des quatre transactions illustrées dans l'**ENCADRÉ 4.3** étaient des collaborations entre des banques sud-africaines et des banques internationales d'investissement. L'enseignement à tirer est que les entreprises africaines ne doivent pas réinventer la roue. Elles peuvent s'inspirer de l'expérience des grandes banques internationales d'investissement pour développer leurs marchés de titrisation des créances.

Une mise en pension de titres est un accord simultané de vente et de rachat de titres sous-jacents ayant différentes dates de règlement. Elle implique l'acquisition de fonds par la vente de titres et la demande simultanée de rachat des titres à un prix et à un taux d'intérêt convenus à une date donnée pour une période de temps déterminée. Le prêteur exige souvent une légère remise, à savoir l'écart entre le prix de la mise en pension et le cours au comptant.

À l'échelle mondiale, environ 2 000 à 4 000 milliards de dollars de mises en pension de titres sont échangés chaque jour (Cheng et Wessel, 2020). En Afrique, en 2016, CNBC a fait état d'une opération record de mise en pension de 25 millions de dollars entre deux banques (encadré 4.3). La taille du marché mondial des mises en pension montre le rôle que joue ce marché comme source de liquidités pour les participants au marché. Outre les banques de courtage, les fonds communs de placement du marché monétaire et les fonds spéculatifs sont des acteurs majeurs du marché des mises en pension. Pour la plupart, les banques centrales ont recours également aux mises en pension de titres pour mener leur politique monétaire, augmentant ainsi la taille du marché des mises en pension et contribuant à sa liquidité.

ENCADRÉ 4.3 OPÉRATIONS DE RACHAT EN AFRIQUE

Il n'existe guère de données sur le marché des mises en pension de titres en Afrique, parce que ce marché est peu développé – voire quasiment inexistant dans la plupart des pays. On note donc très peu d'exemples de réussite d'opérations de mise en pension sur le continent, surtout en dehors de l'Afrique du Sud.

Mais selon CNBC en 2016, une réussite qui mérite d'être soulignée est celle d'une transaction de mise en pension de 25 millions de dollars entre la Banque commerciale de l'Afrique et la Standard Bank d'Afrique du Sud. Dans le cadre de cette transaction, la Banque commerciale de l'Afrique a utilisé des obligations d'État du Gouvernement kényan comme

garantie pour obtenir 25 millions de dollars de la Standard Bank. C'était la première opération de ce type jamais réalisée en Afrique de l'Est. L'accord avait une durée d'un an. Il a permis à la Banque commerciale de l'Afrique de stabiliser son bilan. Il a contribué pour une très large part au développement du marché monétaire en Afrique.

La plupart des pays africains n'ont pas de marchés de mise en pension de titres organisés, et des efforts s'imposent donc pour en construire et en développer. Pour aider à mettre en place des marchés de mise en pension solides, il faudra former le personnel des banques centrales et les investisseurs aux mécanismes des

opérations dans ce domaine. L'Association internationale des marchés de capitaux (ICMA) établit plusieurs collaborations pour renforcer les capacités des participants potentiels aux marchés des mises en pension. Elle a coopéré avec des partenaires au Kenya et au Nigéria à la formation du personnel des banques centrales, des banques commerciales et des autorités de régulation des marchés de capitaux. Ces collaborations et ces efforts de renforcement des capacités devraient être étendus à d'autres sous-régions d'Afrique afin de favoriser l'évolution et la révolution du marché des mises en pension de titres à l'échelle du continent.

AUTRES POSSIBILITÉS DE FINANCEMENT PRIVÉ

BOURSES DE MARCHANDISES

Les marchés à terme et les bourses de marchandises offrent une place de marché pour l'échange de produits de base (principalement des secteurs agricole, minier et pétrolier) et peuvent contribuer à développer des marchés de contrats à terme et à fixer les prix sur ces marchés. Ils améliorent l'efficacité de la vente et de l'achat des produits de base, et permettent ainsi aux pays de renforcer leurs capacités commerciales. Ils aident les agriculteurs à accéder au financement et permettent aux gestionnaires de fonds de procurer plus de liquidités et de participer à la formation des prix. Les principaux acheteurs de matières premières sont également des acteurs majeurs des marchés des matières premières : entreprises alimentaires, industrielles et pétrochimiques qui utilisent ces marchés pour acheter des matières premières à des prix garantis.

En Afrique, les bourses de marchandises sont petites, peu développées et incapables de répondre aux besoins croissants des producteurs. Bien que les pays africains soient les principaux producteurs mondiaux de nombreuses ressources agricoles et naturelles, ces ressources sont échangées ou leurs prix cotés en bourse hors du continent. Ainsi, les possibilités de détermination des cours, d'accès au financement, de couverture et d'information sur les marchés sont limitées pour les agriculteurs africains et les petites entreprises de ces secteurs (Umeano, 2017). Le développement et l'approfondissement des bourses de marchandises en Afrique sont entravés par l'absence de lois d'habilitation, le manque d'infrastructures (entrepôts, transport et usines de transformation), une piètre conception des interventions publiques, la concurrence des offices de produits de base et l'incapacité des marchés de produits de base

TABLEAU 4.2 BOURSES DE MARCHANDISES EN AFRIQUE

BOURSE	SIÈGE	DATE DE CRÉATION	MARCHÉ	PRODUITS ÉCHANGÉS	INSTRUMENTS
Marché à terme de l'Afrique du Sud (SAFEX)	Sandton	1995	Agriculture	Céréales	Marchés spot et à terme
Abuja Securities and Commodity Exchange (ASCE)	Abuja	1998	Agriculture	Maïs, millet et sorgho	Marchés spot et à terme
Africa Mercantile Exchange (AfMX)	Nairobi	2005	Agriculture et énergie	Minerais, huile, sucre et café	Marchés à terme et d'options
Bourse éthiopienne des marchandises (ECX)	Addis-Abeba	2008	Agriculture	Café, graines de sésame, haricots, maïs et blé	Marchés spot
Bourse marchande de Madagascar (MEX)	Antananarivo	2011	Agriculture, métaux et énergie	Blé, céréales et métaux	Marchés spot et à terme
Nairobi Coffee Exchange (NCE)	Nairobi	2012	Agriculture	Café	Marchés spot
Bourse de l'Afrique de l'Est (EAX)	Kigali	2013	Agriculture	Maïs, haricots, café et riz	Marchés spot et à terme
Bourse des marchandises du Ghana (GCX)	Accra	2018	Agriculture	Maïs, soja et sorgho	Marchés spot et à terme
Bourse des produits agricoles pour l'Afrique (ACE) Auction Holding Commodity Exchange (AHCX)	Lilongwe	2004	Agriculture	Haricots, maïs, arachide, riz, soja, pois, sorgho et tournesol	Marchés spot et à terme

Source : Compilation de diverses sources, y compris les sites Web des bourses.

à attirer le secteur financier traditionnel. Pour autant, quelques bourses de marchandises en Afrique méritent d'être mentionnées, par exemple la Bourse éthiopienne des marchandises (Ethiopian Commodity Exchange), qui a échangé 92 239 tonnes de produits de base d'une valeur de 4,6 milliards de birr (environ 14,2 millions de dollars) en janvier 2020 (Ethiopian Commodity Exchange, 2020) (TABLEAU 4.2).

MARCHÉS DES INVESTISSEMENTS PRIVÉS

Les investissements privés comprennent le capital-investissement et le capital-risque. Les fonds de capital-investissement acquièrent une participation majoritaire dans une société cible, tandis que les fonds de capital-risque financent des start-up à fort potentiel de croissance par une participation importante mais généralement non majoritaire. Ces fonds fournissent des services d'assistance technique et de gestion susceptibles d'apporter une valeur ajoutée

aux entreprises cibles souhaitant avoir une valeur à la sortie plus élevée qu'à l'entrée. Avec le capital-risque, de nombreuses entreprises se détournent de toute forme de financement nécessitant de renoncer à une participation au capital et de céder une partie du droit de regard sur la prise de décision.

Le nombre de transactions en Afrique est passé de 158 en 2014 à 186 en 2018, record historique enregistré en 2013 (TABLEAU 4.3). Au total, 1 022 transactions d'investissements privés ont été effectuées en Afrique entre 2013 et 2018, pour une valeur totale de 25,7 milliards de dollars. Sur la même période, les fonds d'investissement privés levés sur le continent se sont élevés à 17,8 milliards de dollars. La taille médiane des fonds à capital fermé est de 123 millions de dollars. La valeur totale des fonds de capital-investissement levés est passée de 2,4 milliards de dollars en 2017 à 2,7 en 2018, ce qui témoigne de la confiance des investisseurs dans le secteur du capital-investissement en Afrique.

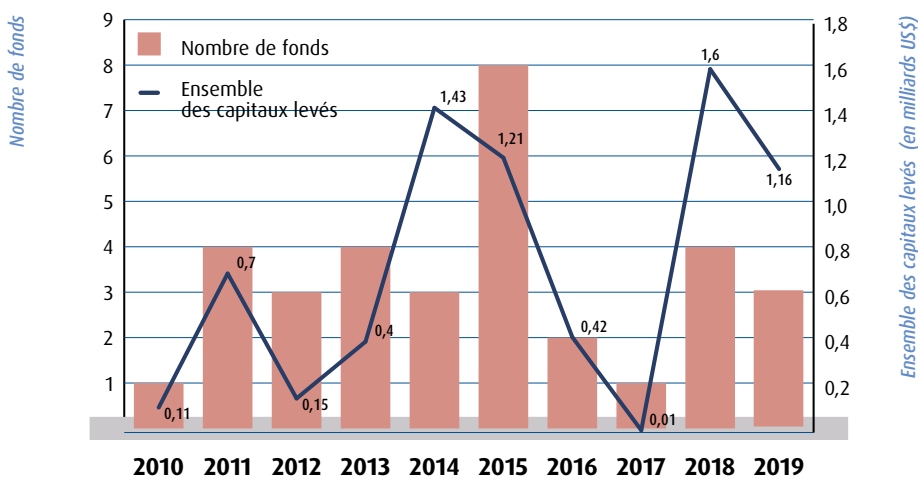
TABLEAU 4.3 VALUE AND NUMBER AND AFRICAN PRIVATE INVESTMENT DEALS, 2013–2019

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (1ER SEMESTRE)
Valeur des transactions (en milliards de dollars É.-U.)	4,1	7,8	2,5	4	3,9	3,5	0,7
Nombre de transactions	186	158	158	163	171	186	79

Note : 2019H1—most recent provisional data available at half year.

Source : Annual African Private Equity Data Tracker 2018.

FIGURE 4.4 LEVÉE DE CAPITAUX PRIVÉS AFRICAINS, 2010-2019

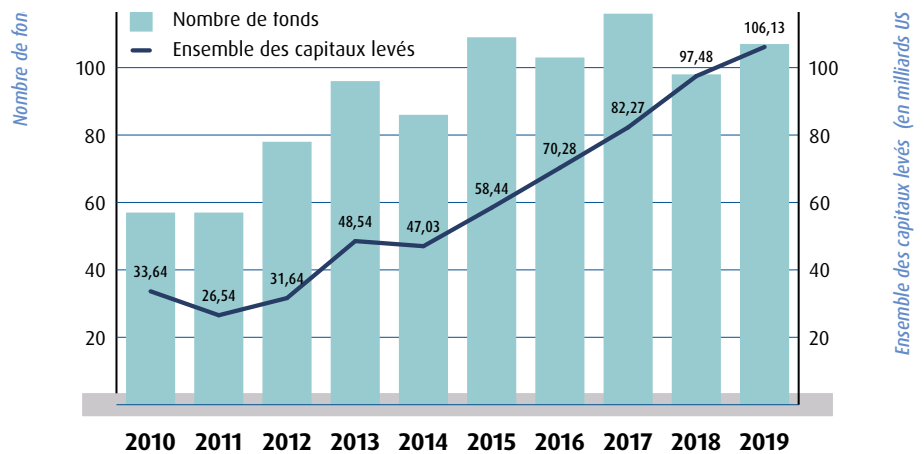


Source : D'après les données de Preqin (2020).

En 2019, 106 milliards de dollars de capitaux privés ont été levés dans le monde, dont seulement 1,1 milliard en Afrique, le continent ne représentant que 1 % du total mondial (FIGURE 4.4 et FIGURE 4.5). La même année, les fonds de capitaux privés en Asie (2,9 milliards de dollars) étaient plus de deux fois plus importants que ceux en Afrique. Pour ce qui est particulièrement du capital-risque, les start-up chinoises du secteur des technologies de l'information ont attiré environ 81 milliards de dollars en 2018, soit 32 % du capital-risque

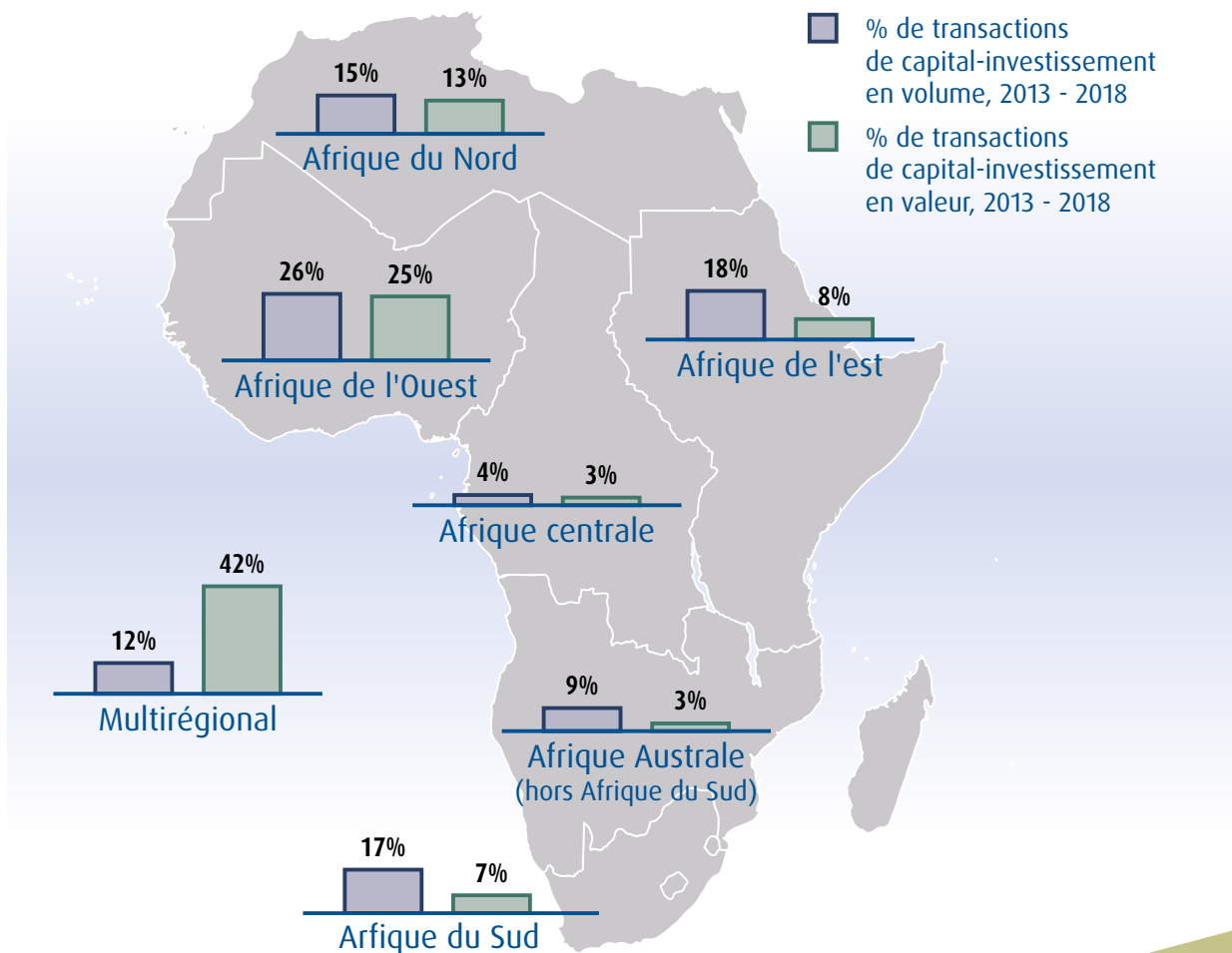
FIGURE 4.5 LEVÉE DE CAPITAUX PRIVÉS DANS LE MONDE, 2010-2019

investi au niveau mondial, contre 47 % pour les start-up des États-Unis (Bain and Company, 2019). La répartition des investissements des fonds de capital-investissement africains sur le continent montre que les transactions se concentrent principalement en Afrique de l'Ouest et en Afrique du Nord (FIGURE 4.6), les principaux bénéficiaires étant l'Afrique du Sud, l'Égypte, le Ghana, le Kenya et le Nigéria.



Source : D'après les données de Preqin (2020).

FIGURE 4.6 PART DES TRANSACTIONS D'INVESTISSEMENTS PRIVÉS AFRICAINS PAR SOUS-RÉGION, 2013-2018



Source : Annual African Private Equity Data Tracker 2018.

INSTRUMENTS DE PLACEMENT COLLECTIF ET FONDS COMMUNS DE PLACEMENT

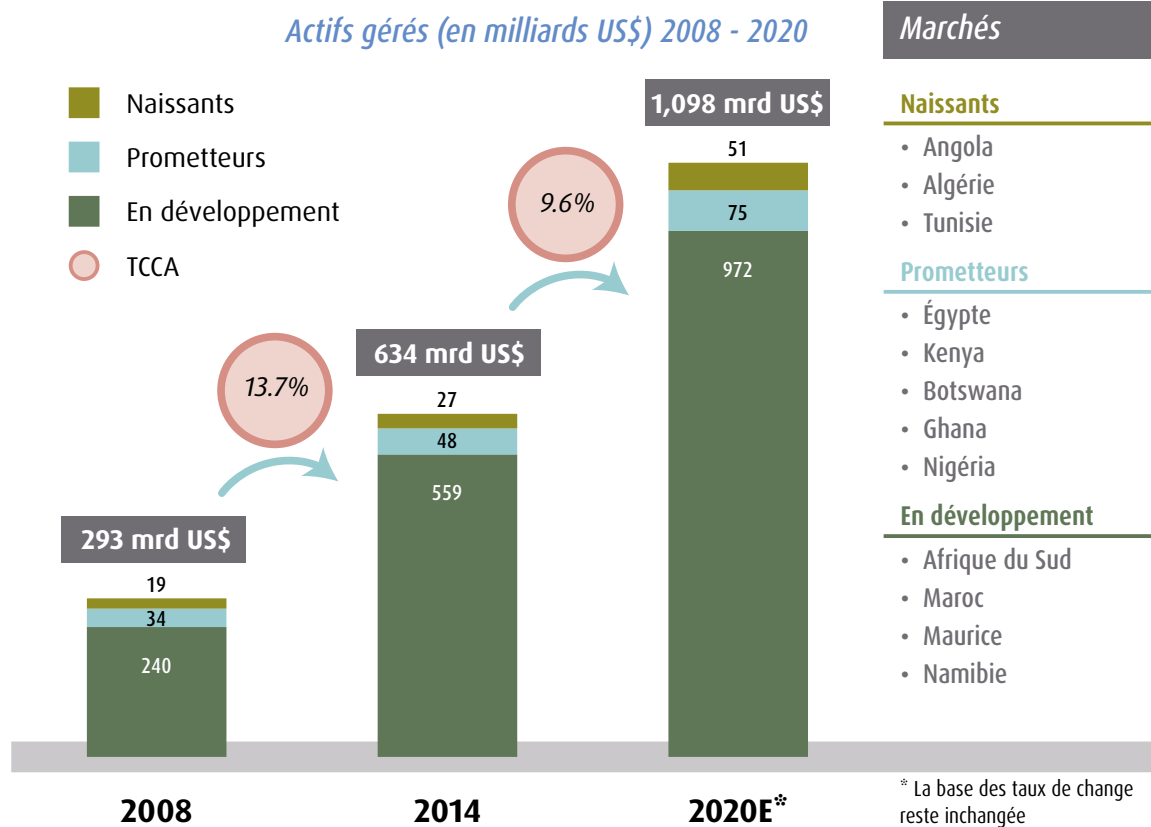
Pour renforcer leur développement, de nombreuses bourses africaines ont introduit de nouveaux instruments financiers comme les fonds communs de placement et d'autres instruments d'investissement collectif. Ces fonds acquièrent des actions dans de différentes entreprises et émettent des parts, ce qui permet aux investisseurs d'acheter, dans plusieurs entreprises, des participations par part sociale. L'investissement dans des fonds communs de placement offre aux investisseurs un degré élevé de diversification et les protège contre les risques propres à l'entreprise.

Les fonds communs de placement opèrent sur les marchés de l'Afrique du Sud, du Botswana, du Kenya, de Maurice et de la République-Unie de Tanzanie. La littérature présage une relation positive entre les rendements boursiers et les flux de fonds communs de placement dans les pays en développement et les pays émergents (Oh et Parwada, 2007). Une augmentation des flux de fonds communs de placement peut accroître la taille et la

profondeur des bourses en Afrique. La valeur des actifs gérés dans le cadre de placements collectifs de capitaux ou de fonds communs de placement en Afrique augmente rapidement (FIGURE 4.7). La valeur projetée en 2020 est de 1 100 milliards de dollars, contre 293 milliards en 2008. Les fonds indiciels négociés en bourse, un type de fonds commun de placement, sont cotés et offrent des coûts et des frais de transaction encore plus bas, ce qui attire un plus grand nombre de personnes et démocratise ainsi davantage l'investissement en bourse. Ils peuvent couvrir actions, matières premières, titres de créance et autres investissements alternatifs, ce qui élargit encore l'éventail des investissements pour les investisseurs.

Les sociétés de gestion d'actifs vont se développer et servir de plateformes aux investisseurs pour l'achat de fonds communs de placement. De nombreux gestionnaires d'actifs internationaux surveillent également les composants d'un fonds commun de placement pour le compte d'investisseurs individuels, car il est peu probable que ces derniers le fassent eux-mêmes.

FIGURE 4.7 ÉVOLUTION DES ACTIFS GÉRÉS DANS LES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT EN AFRIQUE, 2008-2020



TCCA : Taux composé de croissance annuelle.

Source : Africa Asset Management (2020).

Les fonds d'infrastructure - généralement négociés en bourse - constituent une innovation unique pour aider à financer les infrastructures. Dans un fonds d'infrastructure, le gestionnaire d'actifs surveille et facilite les transferts de trésorerie pour créer un fonds qui investit dans une pièce d'infrastructure spécifique ou fournit un financement à cet égard, en promettant certains flux de trésorerie (provenant de péages ou d'autres droits) aux investisseurs pendant une période donnée. Les fonds d'infrastructure sont souvent utilisés pour financer les réseaux de transport terrestre, les réseaux d'infrastructures de télécommunication voire les aéroports et les ports maritimes.

« Les fonds d'infrastructure sont souvent utilisés pour financer les réseaux de transport terrestre, les réseaux d'infrastructures de télécommunication voire les aéroports et les ports maritimes »

PRODUITS DES MARCHÉS FINANCIERS AU SERVICE DE L'INDUSTRIALISATION

FINANCEMENT DE L'AGRO-INDUSTRIE EN AFRIQUE

La productivité agricole africaine a été bridée par le sous-investissement, la mauvaise gouvernance, les changements climatiques, l'absence de mécanisation et la faiblesse de l'irrigation, entre autres facteurs. Le continent a plus de 60 % des terres arables du monde, mais ne contribue que pour moins de 2 % à la production mondiale. La production agricole africaine reste à 95 % pluviale, même si l'agriculture irriguée génère 3,5 fois le rendement et le retour sur investissement. En Afrique, moins de 5 % des budgets publics sont consacrés au développement agricole, et les mécanismes de financement traditionnels tels que les impôts et les prêts bancaires n'ont guère permis de répondre aux besoins du secteur. La transformation de l'agriculture en Afrique passera par un accroissement des investissements privés dans les chaînes de valeur de la productivité agricole, l'intensification de l'innovation agricole et la création d'un environnement d'infrastructure propice au développement agricole instaurant des liens avec les transports, l'énergie, l'eau et les technologies de l'information et de la communication.

La croissance démographique de l'Afrique, l'émergence d'une classe moyenne, la hausse des prix des denrées alimentaires et l'augmentation de la valeur du marché alimentaire (qui devrait atteindre 1 000 milliards de dollars d'ici 2030) ouvrent des possibilités d'investissement pour le secteur privé, tant dans les terres agricoles que dans l'agro-industrie. Les investissements dans l'agriculture

et l'agro-industrie prennent de plus en plus souvent la forme de modèles commerciaux de capital-investissement et de capital-risque. On compte actuellement plus de 80 fonds d'investissement qui financent l'agriculture et l'agro-industrie (y compris les PME) en Afrique, avec un capital total estimé à près de 20 milliards de dollars (certains investissements pouvant être multisectoriels). Malgré l'intérêt croissant des fonds de capital-investissement pour les investissements dans l'agro-industrie africaine, le secteur reste sous-financé à cause de divers facteurs qui mettent à mal les retours sur investissement des investisseurs. Il s'agit, entre autres, de la corruption, de la bureaucratie, de la faiblesse de la logistique, de l'insuffisance des infrastructures et du peu de valeur ajoutée des produits, toutes choses qui réduisent la compétitivité du secteur. Si à ces facteurs l'on ajoute la nature fragmentée et peu dynamique de nombreux marchés africains et la faible profondeur des marchés de capitaux africains, force est de relever qu'il est difficile pour de nombreux fonds de capital-investissement de trouver des options de sortie.

Mais les fonds de capital-investissement eux-mêmes relèvent ces défis, par exemple en prolongeant la durée de vie du fonds, en mettant à disposition du capital non financier (physique) par la location de matériel ou en s'associant avec des institutions de financement du développement. Et en apportant des capitaux aux entreprises locales du secteur agricole, les fonds de

capital-investissement soutiennent le développement de chaînes de valeur nationales de l'agro-industrie - lien entre la production agricole primaire et l'agro-industrie - et renforcent la capacité et la performance des entreprises dans lesquelles ils investissent. Ils contribuent ainsi à la croissance du secteur agricole et au développement du secteur privé. Selon Equity for Africa, pour chaque 10 dollars investis dans la transformation agricole, les entreprises locales ajoutent un petit agriculteur à leur chaîne d'approvisionnement (Ghosh et Revilla, 2007).

FINANCEMENT PRIVÉ DE L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE EN AFRIQUE

La dynamique du secteur manufacturier africain est également inégale. Bien qu'il ait connu une croissance plus rapide en Afrique que dans d'autres régions, le secteur reste concentré dans quelques pays, l'Afrique du Sud, l'Égypte, le Maroc et le Nigéria représentant environ 70 % de la valeur ajoutée manufacturière.

Le financement de l'industrie manufacturière a reposé principalement sur les prêts bancaires nationaux et les investissements étrangers directs (IED) concentrés dans quelques pays - Égypte, Éthiopie, Kenya, Maroc, Nigéria, République-Unie de Tanzanie et Zambie - qui ont des taux relativement élevés de financement de l'industrie manufacturière par rapport au PIB. Le secteur manufacturier est le deuxième secteur le plus attractif pour les IDE, après le pétrole et le gaz (Otchere *et al.*, 2016). En Éthiopie, par exemple, environ quatre cinquièmes des flux d'IDE destinés au pays vont au secteur manufacturier. Cette concentration est conforme à la stratégie du pays qui vise à attirer davantage d'IED dans les secteurs productifs comme l'industrie manufacturière, à promouvoir la

croissance des entreprises nationales et à mobiliser davantage l'investissement privé local. La stratégie de développement et de financement suivie par l'Éthiopie et d'autres grands marchés manufacturiers en Afrique rappelle l'expérience chinoise aux premiers stades de son industrialisation.

Mais la stratégie industrielle chinoise comprenait un mélange de protectionnisme, de promotion des exportations, d'intégration et de mise à niveau de l'industrie légère dans les chaînes de valeur mondiales (CVM) et d'investissement dans des secteurs à forte intensité de capital et de technologie tels que l'industrie automobile et l'industrie aéronautique. De nombreux marchés manufacturiers africains ont axé leurs stratégies sur les industries d'exportation de vêtements plutôt que de se diversifier dans les équipements et autres intermédiaires de la chaîne de valeur ou d'investir dans des secteurs à plus forte intensité de connaissances. Cette approche a réduit la compétitivité de nombreux pays africains, en particulier par rapport aux pays d'Asie et d'Amérique latine, et elle a par ailleurs limité leur capacité de faire la transition vers des industries plus complexes ou de haute technologie.

Toutefois, la transition de la Chine et des autres principaux marchés manufacturiers asiatiques vers des industries de haute technologie et axées sur les connaissances a créé un vide dans l'industrie légère. Pour tirer parti de ce vide, les pays africains peuvent orienter la main-d'œuvre, le capital et l'esprit d'entreprise vers la création d'une base industrielle compétitive et dynamique.

Les perspectives industrielles en Afrique offrent également des occasions d'attirer les investissements privés et de développer le secteur privé. La croissance potentielle de l'industrie devrait permettre de

ENCADRÉ 4.4 LES MARCHÉS DE PRODUITS DÉRIVÉS ET LEUR POTENTIEL EN AFRIQUE

Les marchés de produits dérivés jouent un rôle essentiel sur de nombreux marchés financiers. Ils améliorent l'efficacité du marché, diversifient la gamme des instruments financiers de gestion des risques et contribuent à la détermination des cours. Dans les marchés développés, les marchés de produits dérivés contribuent à attirer un plus grand nombre de participants et permettent des stratégies d'investissement plus complexes, en encourageant davantage les échanges d'actions, de dettes et de matières premières.

Les marchés des produits dérivés devraient accélérer le développement d'institutions financières non bancaires. Les fonds privés et les

compagnies d'assurance pourraient investir dans plusieurs types d'instruments financiers, car ils pourraient ainsi acheter des produits dérivés pour atténuer les risques. Par exemple, la combinaison d'un achat d'actions et d'options pourrait créer un tunnel qui limite les hausses et les baisses, permettant ainsi aux entreprises qui recherchent des placements à faible risque d'investir malgré tout dans des actifs sous-jacents plus risqués comme les actions.

Actuellement, en Afrique, seule la Bourse de Johannesburg dispose d'un marché de produits dérivés. En 2018, elle était classée parmi les 20 plus grands marchés de produits dérivés au

monde, avec 192 millions de contrats négociés. Des innovations seront nécessaires sur les marchés financiers, si l'on veut que les marchés africains de produits dérivés prospèrent. Les bourses des valeurs africaines doivent moderniser leurs systèmes de négociation, réduire les délais de règlement et les coûts de transaction et mettre en place des méthodes de cotation en continu. Le bon fonctionnement des marchés de produits dérivés pourrait favoriser l'approfondissement et l'élargissement des marchés financiers africains et offrir un potentiel de croissance élevé au secteur des services financiers.

« Les perspectives industrielles en Afrique offrent également des occasions d'attirer les investissements privés et de développer le secteur privé »

mobiliser 666,3 milliards de dollars pour les dépenses interentreprises dans le secteur manufacturier et de transférer 100 millions d'emplois manufacturiers à forte intensité de main-d'œuvre de la Chine vers l'Afrique (Signe, 2018). Pour soutenir l'industrie, il faudra investir davantage dans la productivité, les infrastructures de transport, la fourniture d'électricité et le recrutement de la main-d'œuvre qualifiée. La création d'un environnement favorable aux entreprises et la suppression de quelques-uns des obstacles auxquels elles sont confrontées (manque de projets bancables, génération d'une faible valeur ajoutée et sous-développement des chaînes de valeur) seront essentielles pour mobiliser les investissements privés dans le secteur manufacturier en Afrique.

Le cas du Kenya mérite d'être souligné. Il a adopté des initiatives stratégiques pour libéraliser le marché des services financiers privés, accroître la productivité par le développement de la chaîne de valeur et améliorer les compétences et l'innovation. Ces mesures ont attiré des financements privés pour l'industrie manufacturière et favorisé la croissance industrielle et le progrès. Le Kenya est l'un des rares pays africains à disposer d'un secteur manufacturier relativement solide, tant du point de vue de la taille et du rendement annuel que de la compétitivité pour l'investissement. Au Kenya, le secteur manufacturier représente environ 20 % du PIB et contribue pour plus de 12 % à l'emploi formel. Il est financé à près de 90 % par des prêts bancaires nationaux. Le Kenya a un secteur industriel diversifié qui comprend les produits laitiers, les textiles, les produits chimiques, le mobilier, les articles en cuir, les produits pharmaceutiques, les véhicules à moteur et les métaux ouvrés.

L'exemple kényan de libéralisation des services financiers est primordial pour l'ensemble du continent africain, en particulier en ce qui concerne les possibilités qu'ouvre la libéralisation dans le cadre de la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA). Les services financiers sont l'un des secteurs de services que la ZLECA considère comme prioritaires pour une libéralisation en amont (avec le tourisme, les transports, les communications et les services aux entreprises). Les États membres sont censés offrir un accès au marché et accorder un traitement national aux prestataires

de services financiers étrangers. Lorsqu'ils seront mis en œuvre, ces engagements conduiront à l'élimination des obstacles qui existent actuellement. Comme ces obstacles se présentent pour la plupart sous forme de réglementations, les États membres devront entreprendre des réformes réglementaires au fur et à mesure qu'ils mettent en œuvre la ZLECA.

À mesure que la libéralisation démantèlera les barrières à l'entrée, les institutions financières étrangères trouveront des occasions de fournir des produits financiers plus diversifiés et de renforcer ainsi la concurrence. Ce contexte favorisera le développement financier grâce à une augmentation des économies d'échelle, les consommateurs de services financiers exigeant des produits et des services plus sophistiqués. Les économies d'agglomération éventuelles feront apparaître des possibilités de fusion avec des capitaux privés provenant d'autres sources, ce qui approfondira le marché africain des capitaux. Du côté de la demande, les entreprises ayant besoin de capitaux pour se développer au-delà de leurs frontières nationales vers le marché plus vaste de la ZLECA auront accès, sur toute la ligne, à des produits et services financiers plus nombreux et plus abordables. L'accroissement du financement privé revigorera divers secteurs de l'économie, notamment l'industrie manufacturière et les services. Ainsi, si la ZLECA atteint son plein potentiel, une meilleure intégration des marchés financiers aura des retombées positives sur d'autres secteurs manufacturiers et sur l'ensemble de l'économie.

En outre, d'autres obstacles aux marchés des capitaux seront levés en vertu d'un protocole sur l'investissement qui sera négocié lors de la phase II de la ZLECA. Le protocole sur l'investissement devrait établir des règles continentales pour créer un espace commun d'investissement. La libre circulation des capitaux complètera ainsi les trois libertés inscrites dans la ZLECA - libre circulation des biens, des services et des personnes - permettant ainsi aux services financiers de circuler librement dans l'espace continental et de lever les contraintes de l'offre qui ont maintenu le secteur manufacturier et le secteur des services sous-financés.

Si l'on veut que ces retombées positives se multiplient, des mesures s'imposeront pour pallier les défaillances du marché qui réduisent la concurrence sur les marchés financiers, notamment une réglementation claire en matière de concurrence et un organe de surveillance. Dans le cas contraire, une concurrence déloyale dévoyant les possibilités au profit de quelques opérateurs établis du secteur financier pourrait indûment concentrer l'emprise sur le marché et détourner ainsi les bénéfices de la libéralisation des services financiers qu'attendent les consommateurs et les autres opérateurs.

En outre, des réglementations protégeant les consommateurs, notamment dans le domaine des services financiers numérisés, seront

nécessaires. Pour soutenir ces démarches, la ZLECA doit prévoir un protocole sur la concurrence et, plus tard, un protocole sur le commerce électronique réglementant les transactions commerciales

(financières) numériques, qui établiront un cadre juridique cohérent en appui à la maximisation des effets positifs de services financiers libéralisés sur les capitaux privés en Afrique.

LA MENACE DE LA PANDÉMIE DE COVID-19 POUR LES MARCHÉS FINANCIERS AFRICAINS

L'impact de l'épidémie de COVID-19 sur les marchés financiers du monde entier a commencé début février 2020 avec une incertitude et une volatilité accrues sur tous les marchés, y compris les marchés des actions, les bourses des valeurs et les marchés de la dette. Les marchés des actions sont entrés dans la période de stress extrême liée à la pandémie avec une perte d'environ 30 % de leur valeur marchande, au moment où les actions ont commencé à se déprécier sur les principales places boursières - le S&P 500 a chuté de 4,4 % et le Dow Jones Industrial Average de 4,4 % - au cours des premières semaines de l'épidémie. Dans certaines économies avancées et certains marchés émergents, les marchés des actions et les marchés de la dette ont commencé à rebondir après les annonces et la mise en œuvre de plans de relance budgétaire, de facilités de crédit aux entreprises des banques centrales et d'autres mesures visant à soutenir l'économie.

Bien que l'intégration au marché financier mondial des marchés de capitaux africains reste faible, à l'exception de marchés émergents comme l'Afrique du Sud et l'Égypte, la contagion de la panique mondiale et de l'effondrement des marchés mondiaux aura une incidence sur les principaux marchés de capitaux africains tels que l'Afrique du Sud, l'Égypte, Maurice, le Maroc et le Nigéria avec les particularités ci-après :

- Irrégularités sur les marchés des matières premières, la demande se rétablissant lentement alors que les prix continuent de fluctuer ;
- Effondrement des cours des actions et demande accrue d'obligations à rendement plus élevé ;
- Baisse de la capitalisation boursière ;

- Dégradation de la note par les agences de notation ;
- Risques de change et fuite massive de capitaux.

Par exemple, l'indice principal de la Bourse égyptienne, EGX30, a baissé de plus de 30 % en février et mars 2020. Dans certains pays, la dépréciation des monnaies locales face au renforcement du dollar américain a eu des effets négatifs sur la balance commerciale (avec une faible activité commerciale et un recul des recettes d'exportation) et la dette (avec une augmentation des coûts du service d'obligations libellées en dollars ou liées à l'étranger). Cette dépréciation, combinée au tarissement des sources de revenus financiers intérieures comme extérieures, pose des problèmes aux gouvernements africains qui cherchent à emprunter dans un marché mondial incertain et moins bien capitalisé. Ces facteurs ont contribué à l'augmentation record des écarts de rendement des obligations d'État - la différence entre les rendements des obligations émises par un pays et les rendements offerts par les gouvernements ayant une notation AAA - de plus de 700 points de base depuis février 2020 (Papadavid et Velde, 2020).

Alors que le virus continuait de se propager et que les pays instauraient des mesures de confinement pour le contenir, ralentissant l'activité économique et augmentant la perception du risque, les investisseurs ont commencé à se retirer des marchés en développement. La fuite des capitaux des marchés en développement s'est élevée à 59 milliards de dollars entre février et mars 2020, soit plus du double de celle enregistrée lors de la crise financière de 2008. (CNUCED, 2020).

L'incertitude persistante liée aux confinements, aux déconfinements

et à la reprise économique, conjuguée à la dépréciation des devises et au récent déclassement par les agences de notation des principales économies africaines en dessous de la catégorie « *investment grade* », mettra davantage en péril les marchés africains des actions et de la dette. Au 1^{er} mai 2020, les analystes boursiers avaient revu à la baisse les revenus et les bénéfices nets des grandes entreprises publiques africaines, tablant sur une diminution de 24 % et de 12 %, respectivement, par rapport aux estimations consensuelles antérieures, depuis le début de l'année. Bien que le coût de la dette ait

baissé sur les marchés développés, il augmente sur les marchés en développement, réduisant ainsi la liquidité du secteur des services financiers. En particulier, les pays qui dépendent des euro-obligations et dont la monnaie se déprécie sont confrontés à des coûts effectifs de la dette encore plus élevés. Les pays fortement exposés aux euro-obligations, comme l'Angola, la Côte d'Ivoire (dans les secteurs public et privé) et le Ghana, risquent de se retrouver en situation de défaut de paiement, ce qui compliquera les efforts qu'ils déploient pour faire face à la pandémie.

CONCLUSION

Ce chapitre a examiné divers types de marchés financiers qui peuvent assurer le financement du secteur privé et renforcer la participation et l'inclusion financières en Afrique. Un système de marchés financiers bien développé peut être bénéfique pour les acteurs du secteur privé qui ont besoin de financement et pour les investisseurs, qui ont ainsi plus d'options et de possibilités pour financer les secteurs privé et public. Bien structuré, un marché des capitaux peut également faciliter l'émission d'obligations souveraines en monnaie locale, si la demande intérieure est suffisante, réduisant ainsi le risque de change pour les émetteurs souverains.

Mais pour que les marchés des capitaux se développent bien, il faut que de nombreux acteurs du secteur des services financiers – gestionnaires d'actifs, compagnies d'assurance, banques d'investissement, fonds souverains et fonds de pension, et autres investisseurs institutionnels – participent aux fonctions de surveillance, de régulation des prix et de transfert permettant aux investisseurs d'investir. Dans ce contexte, des règles continentales harmonisées stipulant les obligations et les droits communs de cette panoplie d'acteurs devraient permettre une approche normalisée et rationalisée de la surveillance des marchés financiers africains et favoriser leur fonctionnement. La ZLECA pourrait contribuer à faire progresser ces règles par la libéralisation du commerce des services, ainsi qu'à faire adopter un protocole sur l'investissement pour garantir la libre circulation des capitaux et des investissements. Ces mesures devraient

favoriser la libéralisation des services financiers, à laquelle les États membres se sont engagés, aider à gagner du terrain et à soutenir l'intégration et l'approfondissement des marchés financiers en Afrique.

Les bourses des valeurs, même naissantes, peuvent être soutenues et impulsées par les gouvernements. Par exemple, de nombreux gouvernements d'autres régions ont partiellement privatisé des entreprises publiques en introduisant en bourse une participation minoritaire à leur capital afin de les aligner sur les normes internationales d'information financière et de partager leurs bénéfices avec les investisseurs de détail (Estrin et Pelletier, 2018). La cotation à Riyad en décembre 2019 de 1,5 % des actions en circulation de Saudi Aramco pour 25,6 milliards de dollars a permis au Gouvernement saoudien d'accéder à des financements tout en conservant le contrôle de la société. Les privatisations partielles pourraient aider à réduire les déficits de financement de nombreux États africains.

Pour autant, les marchés financiers comportent des risques. Il a été démontré que lors de la publication des bénéfices, les bourses des valeurs et leurs investisseurs sont plutôt motivés par les hausses soudaines des prix des actions, et qu'ils donnent la priorité davantage aux bénéfices nets à court terme qu'à ceux à long terme. Et le traitement fiscal et les règles comptables qui obligent les

entreprises à enregistrer au fur et à mesure leurs dépenses de recherche-développement pourraient les décourager de faire la recherche-développement nécessaire pour maintenir les marges bénéficiaires à un niveau élevé. Ce risque doit être géré de sorte que les entreprises ne perdent pas leur avantage concurrentiel au profit d'entreprises plus innovantes. Le succès des marchés financiers repose sur la stabilité et la fiabilité de leurs institutions de régulation.

Les marchés des capitaux peuvent attirer les investisseurs étrangers, qui apportent des investissements étrangers directs précieux pour développer le secteur privé. Les investissements étrangers directs peuvent également faciliter les rachats et les fusions, permettant ainsi que des entreprises peu performantes ou non performantes puissent être rachetées par celles en mesure de soutenir la concurrence. Mais pour attirer les investissements directs étrangers à ces fins, il conviendra de créer un environnement réglementaire dans lequel les investisseurs étrangers, en particulier les sociétés de gestion d'actifs des pays à revenu élevé, voudront investir parce qu'il leur offre des rendements ajustés aux risques qu'ils sont prêts à prendre.

Les marchés des capitaux sont tout simplement un autre moyen de faire le lien entre emprunteurs et épargnants prêts à prendre plus de risques lorsqu'ils commencent à mettre de l'argent de côté pour leurs vieux jours. La classe moyenne africaine en pleine croissance exigera des produits financiers plus sophistiqués et des moyens d'épargne plus innovants - actions, obligations et autres investissements - susceptibles de l'aider à se constituer un patrimoine. La demande d'instruments d'épargne augmentera en particulier à mesure que la population mondiale vieillira et atteindra des niveaux d'éducation plus élevés. Pour l'Afrique, la clé du développement durable sera de prendre de l'avance sur la courbe démographique.

« Les marchés des capitaux sont tout simplement un autre moyen de faire le lien entre emprunteurs et épargnants prêts à prendre plus de risques lorsqu'ils commencent à mettre de l'argent de côté pour leurs vieux jours »

RÉFÉRENCES

- Abukari, K. et I. Otchere. 2019. «Has Stock Exchange Demutualization Improved Market Quality? International Evidence. ». Document présenté lors de la conférence sur «FinTech, Financial Inclusion and Sustainable Growth (FinTech, inclusion financière et croissance durable)» du Centre for Global Finance de l'École des études orientales et africaines (SOAS) de l'Université de Londres, 6 et 7 septembre 2019.
- Anyazawa, J. 2020. «East Africa Stockbrokers Most Expensive in Africa, Repulse Investors. ». *The East African*. 27 avril. <https://allafrica.com/stories/202004280151.html>.
- Bain and Company. 2019. *Rapport mondial sur le capital-investissement 2019*. Boston, MA : Bain and Company. https://www.bain.com/contentassets/f7daf9c1ab3f4dde850672597e82277f/bain_report_private_equity_report_2019.pdf.
- Bourse éthiopienne des marchandises (ECX) 2020. «La Bourse éthiopienne des marchandises a négocié 92 239 tonnes de matières premières pour une valeur de 4,6 milliards de birr au mois de janvier 2020». <http://www.ecx.com.et/Pages/NewsAndEvent.aspx>.
- Cheng, J. et D. Wessel. 2020. 'What Is the Repo Market and Why Does It Matter?' *Up Front* (blog), Brookings Institution. 28 janvier. <https://www.brookings.edu/blog/up-front/2020/01/28/what-is-the-repo-market-and-why-does-it-matter/>.
- CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement). 2020. "The COVID-19 Shock to Developing Countries." Mise à jour du Rapport sur le commerce et le développement, mars 2020. Genève : CNUCED.
- Estrin, S. et A. Pelletier. 2018. 'Privatization in Developing Countries: What Are the Lessons of Recent Experience? The World Bank Research Observer 33 (1): p. 65 à 102.
- Ghosh, S. et E. Revilla. 2007. "Enhancing the Efficiency of Securities Markets in East Asia." Policy Research Working Paper 4129, Banque mondiale, Washington.
- Oh, N. Y. et J. T. Parwada. 2007. "Relations between Mutual Fund Flows and Stock Market Returns in Korea." *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 17 (2) : p. 140 à 151.
- Otchere, I., I. Soumaré et P. Yourougou. 2016. "IDE et développement du marché financier en Afrique". *The World Economy* 39 (5) : p. 651 à 678.
- Papadavid, P. et D. W. Velde. 2020. "Monetary Policy and Financial Stability in Africa during COVID-19." Supporting Economic Transformation, Overseas Development Institute, Londres.
- RisCura. 2020. Rapport Bright Africa 2019. <http://www.brightafrica.riscura.com>.
- Signé, L. 2018. "The Potential of Manufacturing and Industrialization in Africa: Trends, Opportunities and Strategies." Initiative pour la croissance de l'Afrique, Brookings Institution, Washington.
- Umeano, O. 2017. "Africa Needs Its Own Commodity Exchanges." *Accounting and Business Magazine*. 1er octobre. <https://www.accaglobal.com/sg/en/member/member/accounting-business/2017/10/in-focus/okey-oct17.html>.



CHAPITRE 5

LE FINANCEMENT À LONG TERME DU DEVELOPPEMENT DURABLE EN AFRIQUE



L'Afrique se trouve à un moment critique de son développement. Elle cherche à accélérer la croissance économique pour atteindre les objectifs nationaux de développement conformément aux objectifs de développement durable (ODD) et à l'Agenda 2063 de l'Union africaine, et cela, de manière durable sur les plans financier et environnemental. Selon l'Organisation des Nations Unies, le coût de la réalisation des ODD d'ici à 2030 sera de 1 300 milliards de dollars par an. Ce montant pourrait atteindre 19 500 milliards de dollars en raison de l'accroissement de la population, de 43 % entre 2015 et 2030. On estime aussi que les pays africains ont la capacité de réaliser, en moyenne, 53 % des objectifs de développement durable nécessaires d'ici à 2030, en particulier les objectifs relatifs à l'extrême pauvreté, à la faim et aux inégalités, à la lutte contre les changements climatiques et à la construction d'infrastructures robustes.

L'un des principaux problèmes que l'Afrique devra résoudre pour réaliser les ODD et l'inclusion est la mobilisation des investissements nécessaires dans des secteurs essentiels - santé, énergie, transports, construction, agriculture, éducation et industrie manufacturière. D'importants déficits d'investissement existent, en particulier dans des secteurs comme les infrastructures (alors que ce secteur est un important moteur de la croissance économique).

Un autre problème consiste à assurer l'adaptation urgente et nécessaire aux changements climatiques alors que les infrastructures doivent suivre l'expansion urbaine. L'Afrique est « extrêmement vulnérable » aux changements climatiques, qui menacent de saper ses principaux acquis de développement et présente un enjeu important (CEA, 2015 ; Banque mondiale, 2018). On estime qu'au cours des deux prochaines décennies, 18 à 30 milliards de dollars par an seront nécessaires pour l'action climatique et l'adaptation aux changements climatiques en Afrique, avec près de 1 000 milliards de dollars d'investissements et de projets prêts à être financés. Une option largement préconisée consiste à accroître le rôle des investissements du secteur privé, compte tenu notamment de la faiblesse des investissements publics et des donateurs bilatéraux (par l'aide publique au développement, ou APD). Pour y parvenir, il faut s'assurer que des financements à long terme seront disponibles.

Pour combler les importants déficits de financement du développement, il convient d'encourager les gouvernements à mobiliser des ressources publiques et des ressources privées, à assurer un meilleur financement international du développement et à mobiliser des ressources pour la lutte contre les changements climatiques. La promotion du secteur privé et la mobilisation des capitaux privés constituent une démarche transformatrice pour réaliser les objectifs de développement. De même, les banques de développement

multilatérales, régionales et nationales peuvent jouer un rôle essentiel pour satisfaire les besoins en infrastructures dans les économies africaines.

Traduire ces aspirations en actions est un objectif à long terme. Le présent chapitre examine les innovations dans le financement à long terme et la question de savoir comment le secteur privé peut transformer le développement durable en Afrique. On y analyse trois domaines d'innovations récentes : les instruments de financement à long terme pour faire face au risque climatique, tels que les obligations durables pour le financement par le secteur privé ; les investissements public-privé dans les infrastructures ; et le rôle des banques de développement dans le financement à long terme du secteur privé pour porter au maximum une croissance

durable et inclusive. Le chapitre traite en détail de la participation de l'Afrique aux émissions d'obligations vertes. Il examine également les différentes sources de financement et les principaux obstacles qui entravent l'investissement du secteur privé dans les infrastructures africaines. Il analyse ensuite brièvement comment les banques de développement (nationales, régionales et mondiales) encouragent l'investissement privé, notamment dans les infrastructures. Le chapitre se termine par un examen des implications pour une politique se proposant d'approfondir la participation de l'Afrique aux obligations durables, d'encourager les investissements privés dans les infrastructures et de renforcer le rôle des banques de développement dans le financement du développement du secteur privé et du développement durable.

OBLIGATIONS DURABLES

Les obligations vertes, socialement responsables et durables sont des obligations dont le produit est exclusivement affecté à des projets environnementaux ou sociaux approuvés, tels que l'adaptation aux changements climatiques ou des objectifs socialement responsables¹. L'émission de ces obligations doit être conforme aux principes des obligations vertes, des obligations socialement responsables et des obligations de développement durable. Cette classe émergente d'actifs a connu une croissance exponentielle, atteignant plus de 6 000 milliards de dollars au cours de la dernière décennie. L'intégration des considérations environnementales, sociales, de gouvernance et de durabilité attire de plus en plus les investisseurs responsables sur les plans environnemental et social. Elle offre également à l'Afrique une occasion unique de mobiliser des capitaux privés pour financer le développement des infrastructures et des grandes activités économiques.

LE PAYSAGE MONDIAL

Avant 2007, ce type d'obligations n'avait pratiquement pas de marché. Mais en 2019, la valeur combinée des émissions pour les obligations vertes, socialement responsables et durables s'élevait à 321 milliards de dollars, une augmentation record de 52 % par rapport à 2018 ; il est prévu qu'elle atteindrait 500 milliards de dollars en 2020 (Environmental Finance, 2020). Environ 37 % des émissions d'obligations vertes, socialement responsables et durables étaient directement alignées sur les ODD, en particulier l'ODD 7, énergie propre et abordable, l'ODD 11, villes et communautés durables, et l'ODD 13, action climatique. Ces trois types d'émission ont connu une forte croissance en 2019, mais le marché des obligations vertes a franchi une étape majeure, avec des émissions totales évaluées à 257,7 milliards de dollars, contre 170,6 milliards de dollars l'année précédente. Environmental Finance, un service d'information et d'analyse, prévoit que la valeur globale des émissions d'obligations vertes atteindra 350 milliards de dollars en 2020.

La croissance du marché des obligations durables a également été impressionnante, les émissions ayant plus que doublé, passant de 18 milliards de dollars en 2018 à 48 milliards de dollars en 2019. Le marché des obligations socialement responsables a vu ses émissions passer de 14 milliards de dollars en 2018 à 17 milliards de dollars en 2019 (Environment Finance, 2020). Sur les marchés émergents, les émissions d'obligations vertes, sociales et durables ont été évaluées à environ 57 milliards de dollars, dont 80 % pour les obligations vertes. Les entreprises et les institutions financières dominent comme émetteurs sur les marchés mondiaux des obligations vertes et durables, tandis que les administrations émettent une grande partie des obligations socialement responsables (FIGURE 5.1).

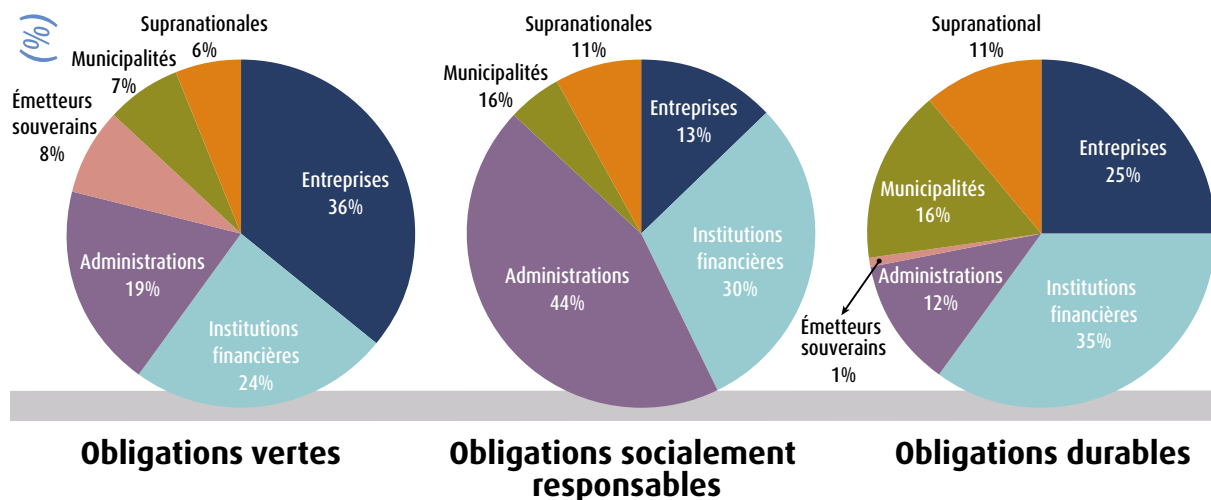
LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES

Alors que le coût économique des catastrophes liées aux changements climatiques s'alourdit sans cesse, les pays examinent de nouvelles mesures d'adaptation et de résilience, ouvrant ainsi de nouvelles voies d'investissement. Par exemple, les possibilités d'investissement pour lutter contre les changements climatiques dans les villes des marchés émergents sont estimées à 29 000 milliards de dollars d'ici à 2030 (analyse de la Société financière internationale - SFI, 2018). Les secteurs qui profiteraient de cet investissement comprennent les bâtiments écologiques, les véhicules électriques, l'équipement des transports en commun, la gestion intelligente de l'eau, les énergies renouvelables et la gestion des déchets solides municipaux. Le marché mondial des obligations vertes a émergé en 2007, avec l'émission d'une obligation verte de qualité AAA de 600 millions d'euros par la Banque européenne d'investissement (BEI). Le marché a commencé à s'épanouir en 2013 avec le

temps record d'une heure seulement entre l'émission et la vente de l'obligation verte de 1 milliard de dollars de la Société financière internationale. En 2019, l'émission globale d'obligations vertes et de prêts verts a augmenté de 51 % par rapport à 2018 pour atteindre 257,7 milliards de dollars, ce qui représente environ 2,5 % du marché mondial, évalué à 100 000 milliards de dollars de titres à revenu fixe (CBI, 2019).

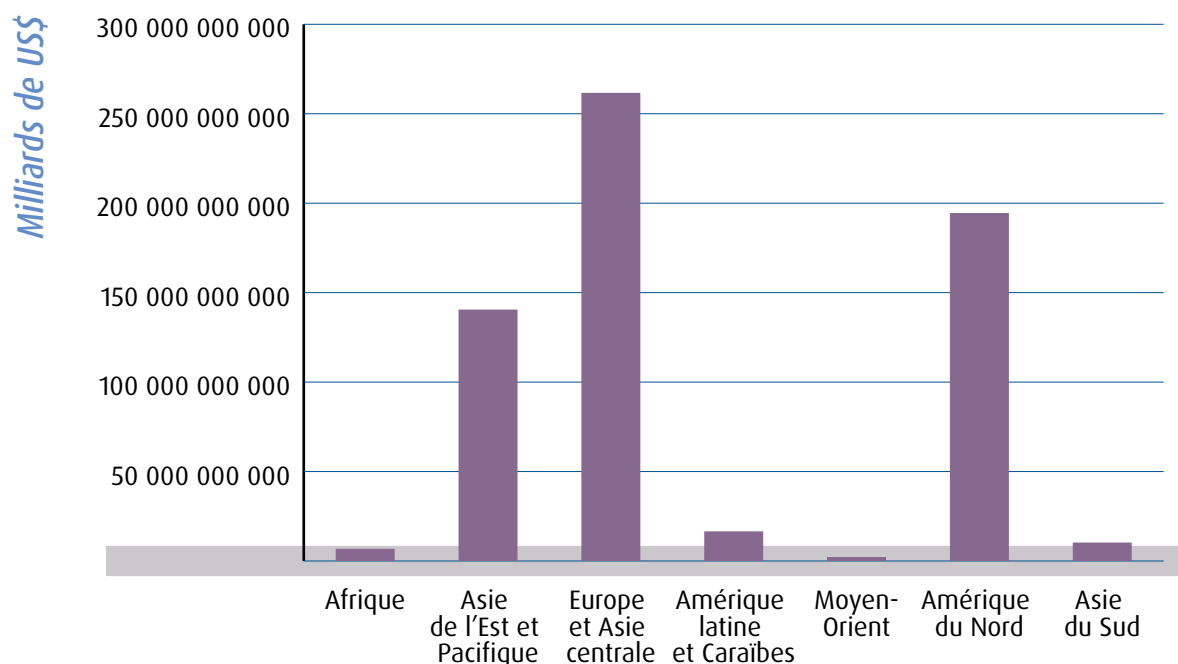
Les principaux pays émetteurs d'obligations vertes sur le marché mondial en 2019 étaient les États-Unis (59 milliards de dollars), la France (31 milliards de dollars), la Chine (27 milliards de dollars), l'Allemagne (22 milliards de dollars) et les Pays-Bas (16 milliards de dollars). Parmi les économies émergentes et en développement, les participants les plus actifs étaient la Chine et l'Inde, ce qui fait de l'Asie de l'Est et du Pacifique le troisième émetteur régional d'obligations vertes et le premier parmi les marchés régionaux émergents et en développement (voir FIGURE 5.2). Le développement du marché a été soutenu par les institutions financières internationales, qui comptent parmi les principaux émetteurs obligataires mondiaux et constituent une source importante de financement dans les pays en développement pour les projets verts et à responsabilité sociale. Parmi les principaux émetteurs figurent la SFI et la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) du groupe de la Banque mondiale, la Banque européenne d'investissement (BEI) et diverses institutions bilatérales de développement. Environ 44 % de ces fonds ont été consacrés aux énergies renouvelables, 25 % aux moyens de transport verts et les 30 % restants à des projets verts dans les domaines de la gestion des terres, de l'eau et de l'environnement urbain (Banque mondiale, 2018). Les institutions financières internationales font également participer

FIGURE 5.1 ÉMETTEURS D'OBLIGATIONS DURABLES, 2019



Source : À partir des données de Environmental Finance (2020).

FIGURE 5.2 ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS VERTES PAR RÉGION, 2007-2019



Source : Selon la base des données de la Climate Bond Initiative (2019).

activement les investisseurs privés, notamment par les financements mixtes et les conseils techniques aux émetteurs.

À mesure que le marché et la base d'investisseurs se sont développés, les émetteurs se sont de plus en plus diversifiés, s'éloignant des grandes institutions financières internationales pour se tourner vers un nombre croissant d'émetteurs souverains et d'entreprises. Les émetteurs souverains financent généralement le verdissement des infrastructures publiques, notamment l'énergie, l'eau et les transports. En 2019, les principaux émetteurs souverains étaient les Pays-Bas (6,68 milliards de dollars), la France (5,93 milliards de dollars) et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie en Allemagne (2,76 milliards de dollars). L'ensemble des émetteurs souverains se diversifie et comprend les grandes économies émergentes telles que le Brésil, la Chine et l'Inde, ainsi que des pays plus petits comme Fidji, les Seychelles et la Thaïlande.

Les obligations émises par des entreprises ont également augmenté, en particulier dans le domaine de l'énergie verte, où les grandes entreprises sont souvent présentes. Parmi les dix premiers émetteurs mondiaux figurent TenneT, importante société européenne de transport d'électricité, et Engie, société européenne cotée en bourse qui investit dans la production d'énergie verte et qui a

émis plusieurs fois des obligations vertes pour financer des parcs éoliens en mer. L'émission d'obligations vertes d'Engie en 2019 a été évaluée à 4,66 milliards de dollars (Environmental Finance, 2020). Les règles de transparence et de gouvernance pour l'utilisation du produit des obligations et la préférence pour la cotation des obligations durables sur les marchés secondaires ont attiré les investisseurs privés habituels, notamment des investisseurs institutionnels tels que les fonds de pension et les compagnies d'assurance sur la vie – investisseurs majeurs dans les récentes émissions d'obligations vertes et à responsabilité sociale – apportant ainsi un nouveau dynamisme à la croissance du marché.

« . . . les fonds de pension et les compagnies d'assurance sur la vie – investisseurs majeurs dans les récentes émissions d'obligations vertes et à responsabilité sociale – apportant ainsi un nouveau dynamisme à la croissance du marché »

LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES EN AFRIQUE

Le marché des obligations vertes a émergé en 2010. L'Afrique du Sud et la Banque africaine de développement (BAD) ont pris les devants, suivies du Maroc, du Nigéria et des Seychelles. La BAD a fait ses débuts en 2013 avec une émission d'obligations vertes de qualité AAA d'un montant de 500 millions de dollars. Entre 2012 et 2018, les émissions cumulées d'obligations vertes par l'Afrique du Sud ont atteint 1,4 milliard de dollars, le Maroc, 356 millions de dollars, le Nigéria, 30 millions de dollars et les Seychelles, 15 millions de dollars. Les émetteurs d'obligations vertes étaient principalement des institutions financières, des sociétés non financières, des administrations publiques, des émetteurs souverains et des municipalités. En Afrique du Sud, les principaux acteurs de l'émission d'obligations vertes sont l'Industrial Development Corporation, la Nedbank et l'ACWA Power. Parmi les secteurs et les

projets ayant bénéficié d'allocations de fonds, les énergies renouvelables ont prédominé (52 %), suivies du bâtiment (13 %) et des transports (11 %). Selon la Climate Bonds Initiative, les émissions cumulées d'obligations vertes ont atteint 2,6 milliards de dollars en septembre 2019, les émissions de 2019 totalisant 898 millions de dollars. (Voir **ENCADRÉ 5.1** pour des exemples d'émissions récentes d'obligations des pays chefs de file en Afrique).

Au Kenya, la bourse de Nairobi dirige un programme d'obligations vertes avec un cadre réglementaire et de gouvernance pour l'émission d'obligations vertes non cotées ou cotées en bourse, en collaboration avec le Ministère du Trésor et de la planification, la Banque centrale du Kenya, l'Association des banquiers du Kenya, l'Autorité des marchés financiers et d'autres partenaires financiers privés. Les étapes comprennent la formation d'un groupe de vérificateurs de licences basés dans le pays et la recherche d'une

ENCADRÉ 5.1 EXEMPLES D'ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS VERTES EN AFRIQUE

Les émissions d'obligations vertes de la Bourse de Johannesburg en Afrique du Sud (2014-2017). L'Afrique du Sud a soutenu les émissions d'obligations vertes par l'intermédiaire de la Bourse de Johannesburg, qui dispose d'un secteur consacré aux obligations vertes. Pour être admis à l'indice des obligations vertes de cette bourse, il faut un examen indépendant des meilleures pratiques, notamment la divulgation et un contrôle indépendant de l'utilisation de leur produit. À titre d'exemple, on peut citer le programme d'émissions d'obligations vertes de Johannesburg d'un montant de 137 millions de dollars en 2014, dont le produit finance des projets de réduction des émissions de gaz à effet de serre, et en 2017, le programme d'obligations vertes du Cap de 74 millions de dollars pour financer les équipements hydrauliques.

En 2018, dans le secteur financier, la société holding d'investissement immobilier Growthpoint Properties a émis les premières obligations vertes cotées en Afrique du Sud, et la Bank of Windhoek a émis les premières obligations en Namibie. Toutes deux prévoient de financer des travaux visant à réduire la vulnérabilité de l'environnement et à lutter contre les effets des changements climatiques.

Le programme d'obligations souveraines et vertes du Nigéria (2017-2019). En décembre 2018, le Nigéria a établi des règles de gouvernance pour les obligations vertes territoriales ou émises par des entreprises ; ces obligations sont cotées à la Nigerian Securities and Exchange Commission. Il y a également eu des émissions de référence, notamment en 2017, lorsque le Gouvernement nigérian a émis une obligation verte souveraine libellée en naira pour 29 millions de dollars, avec une échéance de 5 ans, cotée à la bourse nigériane. Les recettes de cette émission sont destinées à des projets de reboisement, d'environnement et de production d'énergie renouvelable. L'émission a été souscrite par un large éventail de partenaires de développement. Alors qu'elle devait être la première d'une série d'obligations vertes souveraines, aucune autre émission n'a été réalisée. En 2019, Access Bank, l'une des plus grandes banques du Nigéria, a émis une obligation verte d'entreprise pour 41 millions de dollars. Également émise en naira, elle est cotée à la Bourse des valeurs mobilières FMDQ, la plus grande du Nigéria. L'obligation a été entièrement souscrite et certifiée conforme aux normes des obligations vertes.

L'obligation verte de 45 millions de dollars (2016) de la BMCE au Maroc. La banque commerciale marocaine BMCE finance les entreprises du secteur privé qui investissent dans des projets d'énergie verte. Guichet unique de financement et de conseil, elle a financé des infrastructures de transport, des usines de fabrication, des opérations de développement immobilier et de petits projets énergétiques autonomes. En 2016, la société mère Bank of Africa a levé 45 millions de dollars pour financer la facilité, émise dans le cadre d'une offre publique avec l'approbation de l'Autorité marocaine des marchés de capitaux. En matière de gouvernance, la BMCE se conforme aux principes d'émission d'obligations vertes ; elle a précisé les économies minimales d'énergie et les quantités d'émissions à éviter pour que les projets soient recevables.

Royaume du Maroc : obligations vertes d'un montant de 118 millions de dollars pour l'énergie solaire (2016). Cette obligation, émise pour financer trois projets d'énergie solaire au Maroc, a été certifiée conforme aux principes d'émission d'obligations vertes. Elle est émise en monnaie locale et bénéficie d'une garantie souveraine de l'État. L'obligation est placée à titre privé auprès des banques locales, et approuvée par l'Autorité marocaine du marché des capitaux.

Source : Société financière internationale ; Financial Sector Deepening (FSD) Africa.

émission d'obligations vertes souveraines de référence. Ces partenaires ont également mis au point une facilité de financement qui regroupe les actifs verts pour la titrisation, une innovation intéressante pour les marchés nationaux (LSEG Africa Advisory Group, 2019a, 2019b).

Les émissions d'obligations vertes en Afrique sont limitées en termes de volume et d'échéance. À l'échelle mondiale, plus de 90 % des obligations vertes sont émises en devises fortes, surtout le dollar et l'euro. Seule une poignée d'entre elles ont été émises dans des devises de pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire inférieur. En Afrique, quatre obligations vertes ont été émises en rand sud-africain, et plus récemment d'autres en dirham marocain et en naira nigérian. La durée des obligations émises en Afrique est également limitée. Depuis 2007, les marchés mondiaux ont généralement vu l'échéance des obligations s'allonger, passant d'une moyenne de 5 ans en 2007-2013 à plus de 10 ans en 2019, plusieurs obligations pouvant atteindre 25 ans. Pour les pays en développement, la situation est mitigée : les échéances obligataires d'Asie du Sud et de l'Ouest sont parmi les plus longues au monde, tandis que les obligations africaines sont les plus courtes, avec une échéance moyenne de 6 à 7 ans.

APPROFONDIR LA PARTICIPATION DE L'AFRIQUE AU FINANCEMENT DE LA DURABILITÉ

Des initiatives mondiales, régionales et nationales visent à accroître le financement de la durabilité sur le continent, mais les efforts déployés pour mobiliser des capitaux et des investissements n'ont toujours pas réussi à accélérer le développement d'économies respectueuses de l'environnement, socialement responsables et à l'épreuve du climat. D'abord, l'Afrique ne s'engage que faiblement sur les marchés des capitaux obligataires, tant pour le développement des marchés nationaux que pour l'émission d'obligations sur les marchés des capitaux internationaux. Les marchés obligataires, qui fournissent une base solide d'investisseurs et un cadre réglementaire et juridique établi pour les émissions, sont une condition préalable au développement de nouveaux instruments tels que les obligations vertes et sociales. Ensuite, les besoins de la région, notamment des infrastructures vertes qui appellent un financement à long terme, ne correspondent pas à l'échéance moyenne actuelle des obligations vertes. Ainsi, les projets d'infrastructure doivent être refinancés à plus d'une reprise pendant leur durée de vie, ce qui les expose à des risques d'évolution défavorable des devises et des taux d'intérêt.

Ces facteurs placent l'Afrique dans une situation peu attrayante par rapport aux pays en développement d'Asie et d'Amérique latine, par exemple, où les risques d'investissement sont plus faibles,

notamment les risques de change et ceux liés à la stabilité politique ou macroéconomique. De nombreux investisseurs évitent le risque de change lié à des devises volatiles des marchés émergents. La volatilité de certaines monnaies africaines, notamment au Ghana, au Nigéria et en Zambie, a renforcé cette aversion. La réaction la plus courante des investisseurs face à ce risque de change est d'exiger que les titres soient libellés en devises fortes, ce qui transfère le risque à l'émetteur et peut avoir des conséquences négatives sur la viabilité de sa dette (Tyson, 2015a, 2018 ; PWC, 2019).

Ces risques sont difficiles, voire impossibles à couvrir dans certains cas. Les marchés des changes pour les instruments de couverture sont soit absents, soit illiquides². L'assurance contre le risque politique est coûteuse et lourde, et il est difficile d'intenter des recours. L'Agence multilatérale de garantie des investissements, par exemple, n'aurait indemnisé que sept cas au cours des dix dernières années (Tyson, 2018). En outre, les actifs verts et sociaux « bancables » sont rares, de même que les projets susceptibles d'être financés par des obligations. Cette situation est courante dans le domaine des infrastructures en Afrique, les projets prenant en moyenne six ans à planifier et jusqu'à une décennie à réaliser. Il est particulièrement difficile de financer la planification et la construction de projets à un stade précoce par les marchés obligataires, car les investisseurs évitent les risques plus graves pendant les travaux ; ils préfèrent les actifs arrivés à maturité dégageant des recettes (Tyson, 2018).

Ces problèmes ont pour conséquence que les flux de capitaux transfrontaliers privés non étrangers vers l'Afrique sont dominés par des investisseurs prêts à prendre des risques élevés en échange d'un rendement élevé probable, tels que les fonds privés de capital-investissement et les investisseurs visant un horizon à plus long terme comme les fonds souverains, ou les investisseurs bilatéraux non classiques (comme la Chine). Les fonds souverains et les investisseurs chinois ont fait des investissements importants dans les infrastructures et l'industrialisation, soutenant ainsi la croissance économique.

« Les fonds souverains et les investisseurs chinois ont fait des investissements importants dans les infrastructures et l'industrialisation, soutenant ainsi la croissance économique »

La question du risque est également critique pour les investisseurs institutionnels internationaux et socialement responsables. Ceux-ci ont soit des normes élevées de gouvernance s'agissant d'objectifs écologiques et sociaux, soit des responsabilités fiduciaires et réglementaires qui limitent leur participation à des placements à risque, ce qui exclut leurs investissements dans des obligations vertes de nombreux pays africains.

Il est essentiel d'atténuer ces risques pour attirer davantage d'investissements sur le marché obligataire durable en Afrique. Pour renforcer la participation du continent au marché des obligations durables, il faudra convaincre les investisseurs de choisir des actifs verts et sociaux, mettre en place et améliorer les régimes juridiques nationaux connexes et faire participer les émetteurs africains aux marchés des capitaux.

CONVAINCRE LES INVESTISSEURS

Mettre en commun des risques au moyen de fonds et innover dans des catégories d'actifs sont des démarches qui pourraient s'avérer importantes pour atténuer les risques pour les investisseurs. Les investisseurs institutionnels (fonds de pension et compagnies d'assurance) pourraient trouver ces méthodes particulièrement utiles car ils disposent d'énormes réserves de capitaux, ont un penchant pour le risque qui leur permet de disposer d'actifs à long terme et sont à la recherche d'actifs correspondant à leurs engagements à long terme. Les investisseurs privés gèrent généralement leur investissement au moyen d'un portefeuille diversifié couvrant tous les risques, si ceux-ci leur paraissent acceptables.

La mise en place d'instruments de couverture adaptés aux risques courus par les investisseurs privés sur les marchés obligataires offre une autre démarche utile pour atténuer les risques. Les institutions financières internationales et les institutions de financement du développement soutiennent les innovations en matière de change. Elles fournissent des fonds propres de démarrage pour atténuer les risques de couverture et offrir des instruments de couverture spécialisés

« Mettre en commun des risques au moyen de fonds et innover dans des catégories d'actifs sont des démarches qui pourraient s'avérer importantes pour atténuer les risques pour les investisseurs »

qui permettent aux investisseurs de bénéficier d'un portefeuille diversifié. Un exemple en est le fonds de change en devises locales (TCX), financé par un consortium dirigé par FMO, une banque néerlandaise de développement d'entreprises, qui fournit une couverture des risques liés au change et aux taux d'intérêt. Le récent élargissement du TCX promet d'étendre l'offre d'instruments de couverture des risques. D'autres fournisseurs de type TCX pour d'autres risques, tels que le risque politique, de crédit ou de taux d'intérêt, élargiraient ces moyens d'attirer les investisseurs privés (Tyson, 2018).

METTRE EN PLACE DES RÉGIMES D'OBLIGATIONS VERTES

L'existence d'un régime des obligations vertes, socialement responsables et durables est la condition du développement du marché. Plusieurs gouvernements africains l'ont reconnu, à commencer par les principaux centres financiers de la région que sont l'Afrique du Sud, le Kenya, le Maroc et le Nigéria. Ils ont mis en place un régime des obligations vertes, notamment la certification et le contrôle indépendants des produits, alignés sur les meilleures pratiques internationales. Les bourses d'Afrique du Sud, du Kenya, du Maroc et du Nigéria ont créé des sections d'obligations vertes, composante importante du marché des obligations vertes d'un pays. Ces sections offrent aux investisseurs, aux émetteurs et aux tiers des règles claires et un moyen spécialisé de coter et d'investir, ainsi que des experts en matière de fixation des cours des obligations, d'analyse et de négociation sur les marchés secondaires. Ces initiatives, bien conçues, accéléreront l'approfondissement du marché des obligations socialement responsables et des obligations vertes.

Des incitations peuvent également être instaurées pour rendre plus attrayantes les obligations vertes et sociales. Par exemple, la Banque populaire de Chine autorise les obligations vertes comme garantie admissible des opérations de la banque centrale (voir [ENCADRÉ 5.2](#)). Ces mesures pourront même accorder un traitement préférentiel aux obligations vertes comme garantie et inclure les banques centrales détenant des actifs verts dans un cadre macro-prudentiel (plusieurs banques envisagent de le faire). Ces deux mesures encourageront le développement de la base d'investisseurs.

Enfin, il est nécessaire d'étoffer la filière de projets. Cette question n'est pas propre aux obligations durables, mais s'applique à des catégories d'actifs plus larges, notamment les infrastructures. Un examen complet des difficultés liées au renforcement d'une filière de projets dépasse le cadre du présent chapitre (voir Tyson, 2018). Pour autant, le renforcement des capacités nationales en matière d'infrastructures devrait inclure l'émission d'obligations vertes ; le financement vert offre une source attrayante et liquide de capitaux pour une stratégie nationale d'équipement.

ENCADRÉ 5.2 SOUTIEN DE LA CHINE AUX MEILLEURES PRATIQUES DU MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES

L'essor du marché chinois est intéressant pour l'Afrique car il a particulièrement bien réussi à développer des marchés intérieurs d'obligations vertes et socialement responsables en monnaie locale. Des obligations ont été émises sur le marché obligataire interbancaire chinois et sur les bourses de Shanghai et de Shenzhen. Toutes les obligations nationales sont en monnaie locale. Les obligations vertes concernent surtout les transports, l'eau et l'énergie.

Les obligations socialement responsables représentent environ 10 % des obligations émises. Par exemple, en 2016, une obligation à impact social émise par le comté de Shandong Yi Nan visait la réduction de la pauvreté, et en 2018, la Banque de construction chinoise a émis une obligation pour le logement abordable, l'éducation et la médecine au moyen de ses fonds liés aux petites et moyennes entreprises et à la microfinance.

Des mesures générales prises par la Banque populaire de Chine ont favorisé le développement de ce marché. Au début, on craignait un « écoblanchiment », c'est-à-dire l'utilisation des recettes pour des projets de charbon

« propre » qui ne correspondaient pas aux normes internationales. En 2015, la banque a publié des lignes directrices sur les obligations vertes, et les régulateurs financiers ont institué une règle de publicité pour les obligations cotées en bourse. Ces lignes directrices et règles comprennent un suivi des progrès réalisés dans l'affectation des recettes aux projets écologiques et la publication de rapports trimestriels et annuels sur l'utilisation du produit des émissions et leur impact. Aujourd'hui, 85 % des obligations en nombre et 92 % en valeur sont conformes à ces normes (CBI, 2018a).

La politique de la Banque populaire de Chine a également stimulé le développement du marché. En 2018, elle a annoncé qu'elle autoriserait les obligations et les prêts verts comme nantissements admissibles pour ses opérations de prêt. Elle a également promulgué une réglementation prudentielle relative aux risques verts.

La Commission chinoise des opérations de bourse (le régulateur) préside aux émissions publiques d'obligations des sociétés cotées en

bourse. Les deux bourses où les obligations sont cotées ont publié des normes relatives à la divulgation et à la gouvernance pour les obligations vertes et socialement responsables cotées, ainsi que des exigences environnementales, sociales et officielles plus larges pour les sociétés cotées, ainsi que d'autres mesures.

Le marché s'est élargi et utilise différents types de structures de financement en dehors des obligations classiques. Depuis 2016, des titres adossés à des actifs sont émis. Pour soutenir cet effort, la Commission chinoise des opérations de bourse a publié des questions-réponses afin de faire mieux connaître les produits proposés : elle a autorisé l'utilisation de subventions gouvernementales pour les actifs mobilisés relatifs à des énergies renouvelables, des bâtiments écologiques et des véhicules électriques. Des organismes territoriaux ont également émis des titres adossés à des actifs, notamment des structures ad hoc adaptées aux administrations locales. Cinq provinces (Guangdong, Guizhou, Jiangxi, Xinjiang et Zhejiang) ont entamé des études pilotes pour l'émission de titres adossés à des actifs.

Source : CBI, 2018a.

APPROFONDIR LES RÉSEAUX AVEC LES MARCHÉS DE CAPITAUX INTERNATIONAUX

Les centres financiers mondiaux ont joué un rôle essentiel dans la croissance du marché obligataire durable. Ces centres et les réseaux qui leur sont associés ont défini des régimes solides et bien établis pour les émissions primaires, les bourses spécialisées pour les offres publiques et le marché secondaire et l'accès à la base des investisseurs par l'intermédiaire des institutions financières privées qui structurent et commercialisent ces produits. Pour émettre des obligations africaines durables, les acteurs africains doivent faire partie intégrante de ces réseaux.

La diffusion de vastes informations permettant de mieux connaître les économies et les atouts de l'Afrique ne peut que contribuer à rehausser son profil de destination potentielle d'investissement. La vente d'euro-obligations africaines a déjà donné lieu à une analyse approfondie invitant de nouveaux investissements. Elle a permis aux investisseurs de se familiariser avec les risques souverains sur le continent, et les cotations publiques fournissent des repères de prix transparents. Les centres financiers mondiaux mettent en

« Les centres financiers mondiaux . . . et les réseaux qui leur sont associés ont défini des régimes solides et bien établis pour les émissions primaires, les bourses spécialisées pour les offres publiques et le marché secondaire et l'accès à la base des investisseurs par l'intermédiaire des institutions financières privées qui structurent et commercialisent ces produits »

place un soutien au financement vert en Afrique ; à titre d'exemple, la Bourse de Londres a mis en place une initiative pour soutenir les obligations vertes.

Il convient de mener une réflexion innovante sur les classes d'actifs et les structures de financement des obligations, au-delà des secteurs traditionnels tels que les infrastructures. L'Afrique a le

potentiel de fournir une solide réserve d'actifs à haut rendement social que souhaitent les investisseurs verts et ceux qui recherchent des investissements durables et responsables, dans des secteurs importants pour les objectifs politiques de la région, comme la réalisation des ODD. Des obligations récentes avec de nouveaux types d'actifs mobilisés illustrent ces innovations (ENCADRÉ 5.3).

ENCADRÉ 5.3 INNOVATION DANS LES CLASSES D'ACTIFS EN AFRIQUE

L'« obligation bleue » des Seychelles, de 15 millions de dollars, financée par des investisseurs institutionnels privés (2018). En 2018, les Seychelles ont émis une « obligation bleue » souveraine de 15 millions de dollars pour soutenir des projets de préservation du milieu marin et de la pêche. C'était la première obligation destinée à la préservation marine. Le montant recueilli est faible, mais l'exemple illustre la capacité des décideurs de s'associer à des organismes de développement et des investisseurs institutionnels privés pour émettre des obligations vertes innovantes. La Banque mondiale a fourni une assistance technique, et les projets seront conjointement gérés par

la Banque de développement des Seychelles et un important fonds de préservation de la nature. Le risque de crédit souverain est partiellement garanti par la BIRD, avec des prêts concessionnels pour couvrir le paiement des intérêts. Parmi les investisseurs privés, on compte Calvert Impact Management, un fonds socialement responsable, alors que les principaux investisseurs institutionnels sont la Teachers Insurance and Annuity Association et Prudential Financial.

Kenya et Afrique du Sud : 50 millions de dollars de « Rhino Bonds » (2019). Le produit d'une émission de 50 millions de dollars sur cinq

ans sera utilisé pour un projet de préservation du rhinocéros noir au Kenya et en Afrique du Sud. Les recettes serviront à leur préservation et à l'augmentation de leur population. Si les objectifs ne sont pas atteints, les investisseurs subiront des pertes ; s'ils sont réalisés, ils se verront rembourser leur capital et recevront un coupon. L'émission a été organisée par Conservation Capital et la Zoological Society de Londres. Les investisseurs comprennent des donateurs et certains clients privés ayant des objectifs d'investissement philanthropique. L'obligation n'est pas certifiée conforme aux Principes d'émission d'obligations vertes.

Source : Banque mondiale, Financial Times.

FINANCEMENT DES INFRASTRUCTURES

Les besoins de l'Afrique en matière d'infrastructures sont vastes. Selon les *Perspectives économiques en Afrique* de 2018 (BAD, 2018), ils oscillent entre 130 et 170 milliards de dollars par an jusqu'en 2025, avec un déficit de financement annuel de 67,6 à 107,5 milliards de dollars. À l'échelle mondiale, les besoins financiers en matière d'énergie renouvelable sont estimés à plus de 22 000 milliards de dollars et l'Afrique ne reçoit que 2 % des investissements consacrés annuellement à ce secteur, qui se chiffrent à 309 milliards de dollars. Tant les gouvernements que les donateurs

ont considérablement investi dans les infrastructures nationales. Dans la plupart des régions, l'État était la principale source de financement des infrastructures, mais la faiblesse des recettes publiques a limité le succès du modèle, ce qui explique en partie le faible investissement de l'Afrique dans ce domaine. En 2018, les engagements de l'État représentaient 37 % des investissements dans les infrastructures. Dans la plupart des pays, les banques et les marchés obligataires ont habituellement servi d'intermédiaires entre les épargnants et les emprunteurs privés nationaux dans le

financement des investissements privés d'équipement. Récemment, les bailleurs de fonds, en particulier les bailleurs non classiques, ont considérablement augmenté leurs investissements dans ce domaine. Par exemple, selon les données du Consortium pour les infrastructures en Afrique, la Chine représente à elle seule plus de 25 % de l'ensemble du financement des infrastructures (ICA, 2018). Environ 80 à 90 % de l'aide fournie par la Chine concerne les secteurs du transport et l'électricité.

INVESTISSEMENTS PRIVÉS DANS LES INFRASTRUCTURES

Les capitaux privés sont de plus en plus mobilisés pour compléter les recettes publiques et l'APD pour financer le développement des infrastructures. Les investissements privés autonomes dans les infrastructures des pays en développement ont commencé à augmenter en 2008 et, depuis 2009, ont dépassé les prêts et les crédits des banques multilatérales de développement et le cofinancement privé. Toutefois, le financement privé des infrastructures s'est limité aux pays dont l'environnement macroéconomique et financier était relativement favorable (principalement les pays à revenu intermédiaire), et dans les secteurs susceptibles de fournir de bons rendements ou nécessitant des infrastructures légères (comme l'énergie et les technologies de l'information et de la communication, ou TIC).

Comme dans de nombreux autres pays en développement, le secteur des infrastructures en Afrique n'attire pas beaucoup d'investissement ou de financement privé. Celui-ci ne représentait que 11 % du financement des infrastructures en 2018, alors que la participation privée a permis de financer des investissements à grande échelle et, selon certaines informations, de réaliser des gains d'efficacité. Les secteurs de l'énergie et des TIC représentent plus de 90 % des investissements du secteur privé. La concentration du financement privé dans ces deux secteurs est en partie due à la forte protection offerte par les garanties du gouvernement hôte ou des organismes multilatéraux (ICA, 2018). Grâce aux frais d'utilisation payés par l'utilisateur, ces secteurs peuvent générer suffisamment de recettes ; ils aident à assurer le service de la dette et à fournir un retour sur investissement, ce qui explique leur attrait pour les investisseurs et les prêteurs privés en Afrique. Le déficit de financement du secteur des TIC oscille entre 4 et 7 milliards de dollars par an. Les investissements dans les TIC se sont chiffrés à 7,1 milliards de dollars en 2018 et ont été financés principalement par le secteur privé.

À l'exception du secteur des transports, où les gouvernements ont investi la plus grande part, la grande majorité du financement des infrastructures en Afrique au cours de la période 2014-2018 est venue de prêteurs et de donateurs internationaux (voir **FIGURE 5.3**).

Les gouvernements ont dépensé peu dans le secteur de l'énergie par rapport à l'ensemble de leurs dépenses (20 % des investissements en 2014-2018), tandis que la part du secteur privé était supérieure à la moyenne (67 %, soit 98 milliards de dollars). Dans l'ensemble, la participation du secteur privé aux projets d'infrastructure entre 2013 et 2018 a été marginale, puisqu'il n'a fourni que 7,5 % des fonds.

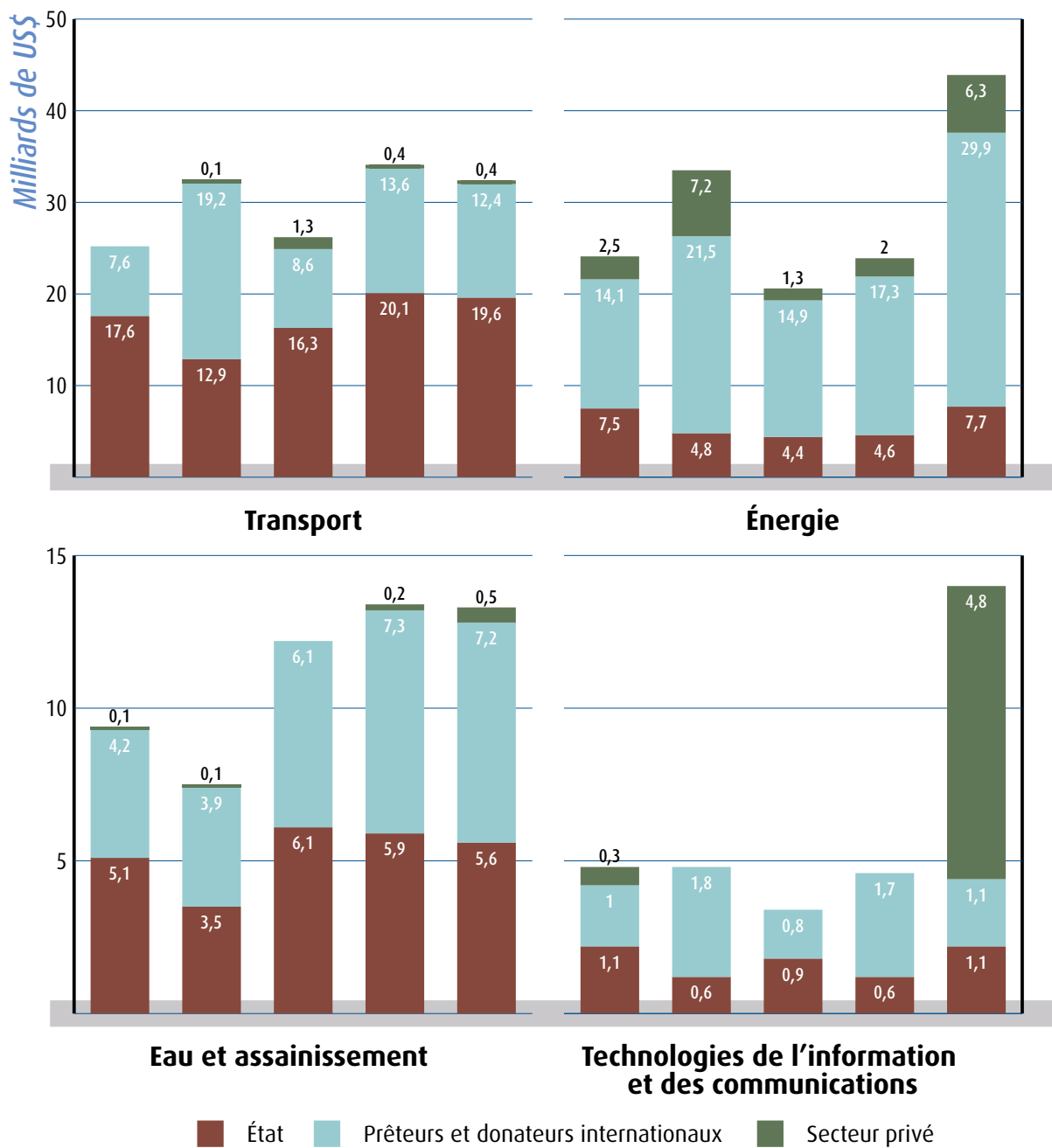
En Afrique australe, l'investissement privé est beaucoup plus abondant (**FIGURE 5.4**). La sous-région reçoit 66,8 % des investissements privés dans les infrastructures en Afrique. La part des investissements privés dans le financement total des infrastructures tourne autour de 33 %, ce qui montre la forte dépendance de certains pays de la sous-région (dont l'Afrique du Sud) à l'égard des investissements non privés. Pour les autres sous-régions, les investissements du secteur privé représentent une faible proportion de l'investissement total. En Afrique de l'Est et de l'Ouest, la proportion est d'environ 9 %, et en Afrique centrale, d'environ 6 %.

Le financement privé a privilégié les pays et les secteurs qui offrent des projets « bancables », où les rendements et les risques sont commercialement acceptables. Ceux-ci sont déterminés à la fois par les caractéristiques de l'investissement au niveau du projet et par l'environnement macroéconomique et d'investissement au sens plus large. Ces aspects fondamentaux expliquent en partie le faible développement du financement privé des infrastructures en Afrique, puisqu'un investissement attrayant doit fournir soit des revenus réguliers, soit une certitude raisonnable de rendements réguliers à l'avenir. La capacité et la volonté du secteur privé de supporter différentes catégories de risques déterminent également l'attrait d'un investissement. L'essentiel est de savoir si les rendements escomptés sont à la hauteur des risques prévus.

RENFORCER LES PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

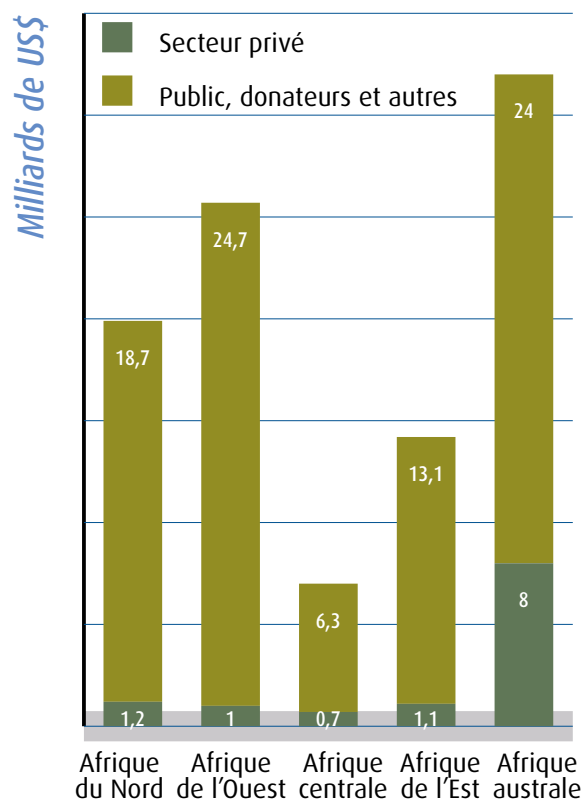
Pour combler leur énorme déficit de financement des infrastructures, certains gouvernements africains ont eu recours à des modèles de partenariat public-privé (PPP). En d'autres termes, ils concluent un accord avec des partenaires du secteur privé pour financer, réaliser ou exploiter un projet ou un ouvrage, en échange d'un avantage financier à long terme - coûts récupérés et autres avantages tirés de l'actif créé pendant une période déterminée. À la fin de cette période, le partenaire privé remet l'ouvrage au gouvernement. Dans de nombreux pays en développement, les PPP ont permis de financer la construction et l'exploitation d'infrastructures de transport (routes à péage), de chemins de fer, d'aéroports, de centres de soins de santé ainsi que l'exploration et la production de pétrole et de gaz.

FIGURE 5.3 INVESTISSEMENTS DANS LES INFRASTRUCTURES PAR LES PRÊTEURS ET LES DONATEURS INTERNATIONAUX, LES GOUVERNEMENTS ET LE SECTEUR PRIVÉ EN AFRIQUE



Source : Selon la base des données de l'ICA (2019).

FIGURE 5.4 FINANCEMENT DU SECTEUR PRIVÉ DANS LES INFRASTRUCTURES, PAR SOUS-RÉGION, 2018



Source : Selon la base des données de l'ICA (2018).

Seuls quelques pays africains se sont lancés dans des PPP en faisant appel à des capitaux privés pour financer les infrastructures. L'Afrique du Sud, le Kenya, le Nigéria et l'Ouganda en représentent près de 50 %. L'énergie représente 78 % de ces projets, les transports, 22 % et l'eau et l'assainissement moins de 1 %. En Afrique du Sud, les projets PPP représentent environ 2,2 % du budget d'équipement du secteur public. Depuis 1990, l'Afrique du Sud a conçu et mené à bien 110 projets PPP pour un investissement total engagé de 25,55 milliards de dollars, notamment la concession du métro léger Gautrain pour un investissement total de 3,48 milliards de

dollars, et le gazoduc Mozambique-Afrique du Sud d'un investissement total de 1,2 milliard de dollars (PPP Knowledge Lab, 2020). En 2018-2019, 33 projets PPP d'une valeur totale de 89,3 milliards de rand (environ 6,33 milliards de dollars au taux de change du 30 décembre 2019) ont été réalisés, dont plus de 90 % dans les deux à trois ans suivant la signature de l'accord PPP. Le succès du déploiement et de la mise en œuvre du programme PPP sud-africain s'explique par des projets bancables et bien préparés, une passation des marchés transparente et efficace, des investissements et un régime juridique favorable, ainsi qu'une gestion adéquate des projets par les parties prenantes.

Les pays africains pourraient également s'inspirer d'autres pays émergents qui ont dégagé des capitaux privés pour des PPP, notamment l'Inde, la Chine et le Brésil. En Inde, les PPP ont joué un rôle essentiel dans le développement des infrastructures, notamment les routes, les chemins de fer, les aéroports, les ports et le transport urbain. Dans le cadre de la restructuration de l'infrastructure ferroviaire, 20 projets PPP d'une valeur totale de 140 millions de roupies (environ 1,8 million de dollars à l'époque) ont été entrepris pour construire et exploiter des liaisons ferroviaires pour les ports, réaménager les gares, les parcs logistiques et les entrepôts situés à proximité des voies ferrées, ainsi que des gares de fret (Dawra et Jagtap, 2016). Ces améliorations ont largement contribué à l'essor de l'économie indienne. À la fin de 2019, la Chine comptait environ 7 000 projets PPP en cours, pour un investissement total estimé à 9 000 milliards de yuan (environ 1 300 milliards de dollars). Environ 90 % de ces investissements ont été alloués aux moyens de transport, ou à des projets de structures à caractère social, d'infrastructures urbaines et de protection de l'environnement.

En Inde comme en Chine, l'élaboration d'une politique nationale en matière de PPP, les mesures assurant le respect des lois sur les PPP, la coordination entre les différents services et les mesures financières visant à soutenir la croissance des marchés de PPP ont largement contribué aux projets d'équipement et à la modernisation des infrastructures. Ces politiques ont créé un environnement favorable aux PPP et permis d'élargir le groupe de promoteurs et d'investisseurs privés ayant une expérience et une connaissance du marché des infrastructures. Les pays africains qui imitent ces modèles et mettent en place les politiques et les capacités requises seront en mesure d'attirer davantage de capitaux d'investisseurs et de prêteurs privés et de combler ainsi le déficit d'infrastructures.

BANQUES DE DÉVELOPPEMENT

Les banques multilatérales de développement et les banques nationales de développement ont habituellement été les facilitateurs du financement privé ou semi-privé des infrastructures. En Afrique, des prêteurs tels que la Banque mondiale, la Banque africaine de développement et les banques sous-régionales de développement ont joué un rôle essentiel (voir l'exemple de réussite de la Banque de développement de l'Afrique australe (DBSA) dans l'**ENCADRÉ 5.4**). En Amérique latine, les banques nationales de développement ont également joué un rôle important, comme l'ont récemment souligné Griffith-Jones et Ocampo (2019).

Les banques de développement sous-régionales et nationales africaines sont essentielles pour soutenir le financement des infrastructures, notamment en attirant le financement privé. Elles devraient croître dans les pays où elles sont actives (éventuellement en ajoutant le financement des infrastructures à leurs activités) et envisager de s'implanter dans de nouveaux pays. Pour ce faire, leur croissance nécessitera un approfondissement des marchés de capitaux locaux et régionaux (PricewaterhouseCoopers, 2019), ainsi qu'un soutien accru de la communauté internationale par le canal des banques de développement multilatérales et régionales, des institutions bilatérales de financement du développement et des fonds internationaux de financement de l'action climatique, tels que le Fonds vert pour le climat.

Les pays dont l'environnement macroéconomique est considéré stable et ayant une réglementation sans surprise ont attiré le plus d'investissements privés en Afrique. On estime que leurs risques sont plus faibles, et les rendements attendus sont en conséquence plus faibles. Là où une mauvaise gouvernance, des risques liés au projet ou une instabilité macroéconomique sont suffisamment présents pour décourager les investisseurs privés, les banques multilatérales de développement et les banques de développement interviennent souvent. Elles peuvent offrir des garanties financières, aider à mettre en place des cadres réglementaires différents ou fournir des financements supplémentaires, ce qui peut créer un effet de halo qui encourage les acteurs privés à investir. Les ressources concessionnelles qui réduisent le coût de l'emprunt augmentent l'attrait des investissements en infrastructures pour les investisseurs privés.

Les infrastructures sont généralement très coûteuses. Les coûts, tant pour l'investissement que pour l'exploitation et l'entretien, sont considérables. Ils varient selon le lieu, le nombre d'usagers,

« Les banques de développement sous-régionales et nationales africaines sont essentielles pour soutenir le financement des infrastructures, notamment en attirant le financement privé »

le type de technologie et les choix effectués lors de la conception de l'ouvrage. Les coûts d'exploitation dépendent de l'utilisation et de la technologie choisie. Pour les transports routiers, ferroviaires et aériens, les frais d'exploitation et d'entretien augmentent assez peu avec l'accroissement du trafic, alors que le coût par utilisateur diminue considérablement avec l'augmentation du nombre d'utilisateurs. La production d'électricité peut être presque gratuite (énergies renouvelables) ou relativement coûteuse (combustibles fossiles), selon la technologie choisie. Mais les tours de télécommunications non connectées au réseau électrique ou dont l'électricité n'est pas fiable subissent des coûts de fonctionnement élevés, car elles ont besoin d'un investissement important dans la production d'électricité.

Les investissements dans les infrastructures en Afrique sont exposés à des risques considérables. La demande doit être suffisamment importante pour couvrir les coûts d'équipement et d'exploitation, créant un risque pour ceux qui investissent de grosses sommes dans l'espoir d'une demande future. Ainsi, les investisseurs privés prêts à prendre le risque exigeront une prime de risque importante pour leur investissement ou, par exemple, des garanties que le trafic justifiera leur concours. Certaines infrastructures peuvent ne jamais produire un rendement suffisant. Des mécanismes de soutien appropriés sont nécessaires pour attirer les investissements privés, car ceux-ci ne sont actuellement pas dirigés vers les infrastructures africaines en raison du risque élevé et du faible rendement attendu.

La préparation d'un projet est l'un des mécanismes de soutien essentiels à la mobilisation de capitaux privés. Les possibilités de rentabilité peuvent ne pas être facilement visibles pour les

investisseurs ; les gouvernements, les banques de développement et les donateurs peuvent intervenir pour mener des études de pré-faisabilité et de faisabilité afin d'évaluer les possibilités du marché. Certaines banques de développement africaines jouent déjà un rôle important dans la préparation des projets. Le Nouveau partenariat pour la préparation des projets d'infrastructures de développement en Afrique - consortium dirigé par la Banque africaine de développement en partenariat avec des donateurs et de grandes sociétés de conseil en infrastructures - est une initiative régionale notable. Il a repéré et hiérarchisé les projets d'infrastructure régionaux nécessitant plus de 6 milliards de dollars d'investissement dans les secteurs de l'énergie, du transport, des TIC et des eaux transfrontalières.

L'État et les donateurs disposent de plusieurs outils de financement pour faire démarrer un projet. Ils peuvent accorder des prêts directs au secteur privé, ou apporter un cofinancement avec des prêteurs privés, ce qui augmente l'effet de levier. Les acteurs locaux tels que les banques nationales de développement ou les banques commerciales peuvent offrir des prêts en monnaie locale - instrument de dette important permettant d'éviter les perturbations monétaires. Pour garantir la disponibilité de prêts en monnaie locale, les autorités doivent aider à mettre en place et approfondir les marchés de capitaux locaux, permettant ainsi aux banques de développement de financer des prêts plus importants, ou de financer directement l'émission d'obligations pour d'autres projets.

« Les acteurs locaux tels que les banques nationales de développement ou les banques commerciales peuvent offrir des prêts en monnaie locale - instrument de dette important permettant d'éviter les perturbations monétaires »

Pour le financement pendant l'exploitation d'un ouvrage, des garanties de prêt ou de revenu peuvent assurer un risque faible pour les investisseurs privés, mais elles imposent au garant - l'État ou la banque de développement - des risques et des pertes potentielles élevés. Ces garanties peuvent être utiles pour obtenir des investissements privés lorsque le risque financier est extrêmement élevé ou que la situation macroéconomique est fragile, mais elles créent

des passifs possibles pour le garant public. Elles peuvent constituer une solution coûteuse, compte tenu du coût élevé du financement privé et de la nécessité d'obtenir des rendements élevés.

Les banques de développement peuvent fournir des fonds au secteur privé par des prêts ou des fonds propres. Avec un portefeuille diversifié intégrant des projets de risque très diversifié, elles peuvent financer leurs opérations grâce à leurs revenus et à des fonds levés sur le marché. Les banques de développement coexistent aux niveaux international, régional et national. Aux niveaux international et régional, elles peuvent se concentrer principalement sur l'intégration régionale et le commerce, tandis qu'au niveau national, elles sont davantage axées sur les infrastructures à vocation nationale. Les banques de développement disposent d'une certaine souplesse puisqu'elles ont une plus grande marge de manœuvre pour se financer auprès de sources locales.

Les fonds souverains peuvent financer des investissements ou abonder le capital des banques nationales de développement. Avec l'accumulation des revenus issus de la découverte et de l'exploitation d'une ressource naturelle, ils sont en mesure de canaliser ces ressources, augmentant ainsi la marge de manœuvre des banques de développement pour les prêts aux infrastructures et à d'autres secteurs essentiels. La malédiction des ressources naturelles pourrait ainsi devenir en fait une bénédiction.

En Afrique du Sud, la Banque de développement d'Afrique australe (DBSA) et l'Industrial Development Corporation of South Africa collectent des fonds principalement par des prêts commerciaux ou des émissions d'obligations sur le marché intérieur. C'est également la méthode de financement préférée de la Banque de développement industriel d'Afrique du Sud, de la Worker's Bank of Egypt et de la Botswana Development Corporation. Le financement du Fonds national d'investissement en Algérie, de la Banque de développement d'Éthiopie et de la Banque d'épargne et de crédit de l'Angola est assuré par des fonds publics. En outre, les autorités apportent un soutien supplémentaire aux banques de développement par des augmentations de capital. D'autres méthodes, moins utilisées, sont l'épargne nationale par les dépôts des clients, les prêts à taux bonifié des acteurs du développement et les fonds propres d'acteurs non gouvernementaux.

Dans l'ensemble, les banques nationales de développement plus petites et moins capitalisées n'ont pas la capacité d'investir dans des ouvrages vastes et complexes, qui prendraient une trop grande partie de leur portefeuille. De nombreux pays africains trouvent plus pratique de rechercher des financements extérieurs pour les projets d'infrastructure et demandent à leurs banques de développement de cibler les secteurs de l'économie à moindre intensité

de capital (Bradlow et Humprey, 2016). Les banques nationales de développement africaines disposent d'une marge de manœuvre considérable pour intensifier leurs efforts, ce qui leur permettrait de contribuer davantage au financement des infrastructures. Avec le développement des marchés de capitaux locaux, notamment par l'émission d'obligations à long terme, elles pourraient attirer les investissements privés et diriger davantage de fonds internationaux privés et publics vers les infrastructures.

Le financement public international, par exemple pour les infrastructures vertes, devrait être de plus en plus disponible. L'idéal serait qu'il soit acheminé par les banques nationales africaines de développement, à condition qu'elles aient la taille et l'expérience nécessaires pour l'absorber et l'utiliser pour leurs propres prêts ; ceci permettrait d'attirer le financement privé national en combinant les prêts du secteur privé et les subventions du secteur public ou en libérant des prêts supplémentaires au taux du marché privé.

ENCADRÉ 5.4 ÉTUDE DE CAS : OPÉRATIONS DE LA BANQUE DE DÉVELOPPEMENT D'AFRIQUE AUSTRALE EN AFRIQUE DU SUD

La Banque de développement d'Afrique australe (DBSA) est l'une des banques de développement les plus performantes d'Afrique. Elle a été créée en 1997 avec pour mission de financer des infrastructures. Elle cherche à créer de la prospérité aux niveaux sous-régional et national et une efficacité intégrée des ressources en développant des infrastructures sociales et économiques, et en soutenant l'intégration régionale et l'utilisation durable des ressources économiques, principalement en Afrique du Sud et dans les pays de la Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC). Environ 54,4 % de son portefeuille est consacré aux grandes infrastructures, le reste consistant principalement en prêts aux autorités municipales pour des infrastructures locales. Compte tenu des priorités de l'Afrique du Sud, la grande majorité (78,92 %) des actifs détenus par la DBSA sont dans le secteur de l'électricité, 9,78 % dans le transport, 1,12 % dans les TIC et 0,56 % dans l'eau et l'assainissement.

Source : CEA, DBSA, 2018 et OCDE, 2019.

La DBSA s'appuie principalement sur le marché obligataire et sur des financements publics ciblés comme sources de financement nationales. Les obligations sont émises en monnaie locale sur le marché intérieur (ce qui permet d'éviter les discordances de change) et sont le plus souvent achetées par des nationaux. Ceci n'est pas possible dans la plupart des pays africains, où l'épargne est plus faible et le marché des capitaux moins développé.

Après avoir connu des investissements à risque dans les infrastructures et leurs conséquences, la DBSA est passée d'un rôle de simple financier à une participation à l'ensemble de la chaîne de valeur des infrastructures. Active tout au long du cycle d'un projet, elle offre des conseils et un soutien dans la planification, la préparation, le financement, la construction et l'entretien des projets, garantissant ainsi des résultats meilleurs et plus durables. Son passage au soutien des projets réduit les risques

pour les investisseurs privés et autres et ouvre la voie à des partenariats avec le secteur privé et les institutions financières.

Un nouvel objectif stratégique financier de la DBSA consiste à mobiliser d'autres sources de financement, notamment le secteur privé. La DBSA vise un effet catalyseur, à savoir financer des infrastructures en s'appuyant sur des tiers. Par exemple, pour stimuler la création d'infrastructures vertes, elle a créé la Facilité de financement climatique. Première du genre sur le continent africain, la Facilité financera des infrastructures durables dans les pays de la SADC – en premier lieu celles qui sont reliées au Pool énergétique d'Afrique australe. Elle vise à cofinancer des investissements dans le financement vert avec des banques locales en tirant parti de capitaux extérieurs (Fonds de financement vert et autres fonds climatiques) ainsi que de ses propres capacités financières.

INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Dans de nombreux pays, des institutions spécialisées non bancaires telles que les fonds de pension, fonds souverains, compagnies d'assurance, institutions de microfinance, organismes de crédit à l'exportation, etc., fournissent divers services financiers. L'émergence et la croissance d'un ensemble d'investisseurs institutionnels qui répondent aux besoins de financement des entreprises et des ménages est un moteur du développement économique et de la croissance du secteur privé. En Afrique, l'expression « institutions financières non bancaires » désigne les institutions financières qui ne sont pas régulées par la banque centrale. Les plus actives en Afrique sont les compagnies d'assurance, les sociétés de financement du logement, les institutions de microfinance et les caisses d'épargne et de crédit.

À la fin de 2019, à l'échelle mondiale, 22 grands marchés des fonds de pension disposaient de 46 700 milliards de dollars de fonds de retraite et représentaient 69 % du PIB de ces économies (Thinking Ahead Institute, 2020). Sur ce total, 92 % sont détenus par sept marchés : Australie, Canada, Japon, Pays-Bas, Suisse, Royaume-Uni et États-Unis. L'argent des fonds de pension est couramment investi dans des sociétés cotées et privées du monde entier afin de générer des rendements élevés pour les cotisants. Cependant, le secteur des fonds de pension peut subir une crise, parfois à l'échelle mondiale. Tout d'abord, l'évolution démographique fait baisser le ratio travailleurs/retraités, ce qui accroît la pression sur les fonds de pension. Ensuite, les taux d'intérêt à long terme ont baissé depuis la crise financière mondiale, ce qui réduit considérablement la rentabilité des fonds de pension et suscite des inquiétudes quant à leur liquidité. La politique des taux d'intérêt négatifs menée dans certains pays devrait encore faire baisser les taux des obligations - instruments financiers couramment utilisés par les investisseurs institutionnels.

Les fonds de pension africains se sont développés ces dernières années - bien que partant de loin - grâce à la montée de la classe moyenne et aux réformes réglementaires qui font adhérer davantage de personnes à la sécurité sociale (CEA, 2019). Les fonds de pension des six plus grands marchés africains pourraient atteindre 7 300 milliards de dollars d'ici à 2050 (contre 800 milliards de dollars en 2014). À ce taux de croissance, s'ils investissaient environ 20 % de leurs actifs annuels dans les infrastructures, ils augmenteraient de 77 milliards de dollars les ressources destinées à combler le déficit d'infrastructures du continent (CEA, 2018). Mais les investissements des fonds de retraite en Afrique ont été principalement

axés sur les titres d'État, l'immobilier et les dépôts bancaires, avec des proportions plus faibles en actions et en obligations d'entreprise. Les régimes de retraite diffèrent selon les pays. Le système de retraite sud-africain est un mélange de financement public et privé ; mais dans d'autres pays, comme le Maroc, le système de retraite est dominé par le secteur public (voir **ENCADRÉ 5.5**).

Les fonds de pension et les fonds souverains en Afrique pourraient avoir un effet catalyseur en mobilisant une partie de leurs actifs spécifiquement aux infrastructures en qualité d'investisseurs directs et de référence (Rapport sur l'Agenda 5 % de l'AUDA-NEPAD-CBN ; Sy, 2017). Cette pratique est courante dans d'autres pays. Cependant, en Afrique, de nombreuses contraintes empêchent la transformation des actifs des fonds de pension et des fonds souverains en investissements d'équipement ; les investisseurs institutionnels sont dissuadés d'investir dans les infrastructures, cette catégorie n'étant pas jugée conforme aux critères d'investissement retenus. Cela est dû en partie au fait que leur politique et leur mission d'investissement et leur critère de rendement-risque ajusté ne sont pas alignés sur cette catégorie d'actifs. Très souvent, leur méconnaissance de la structuration de moyens et d'instruments d'investissement adéquats, le manque de projets bancables et l'absence d'un marché secondaire dynamique pour les actifs d'infrastructure qui offre des solutions de repli ne font qu'aggraver le problème.

Pour aider l'Afrique à réduire son déficit de financement des infrastructures, l'Agence de développement de l'Union africaine et l'Agence de planification et de mise en œuvre du Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique ont mis au point l'Agenda 5 %, une initiative placée sous la direction du Réseau des

« Les fonds de pension africains se sont développés ces dernières années - bien que partant de loin - grâce à la montée de la classe moyenne et aux réformes réglementaires qui font adhérer davantage de personnes à la sécurité sociale (CEA, 2019) »

entreprises africaines du Programme pour le développement des infrastructures en Afrique (PIDA) et du Forum des dirigeants des fonds souverains et des fonds de pension africains. Dans le cadre de l'Agenda 5 %, les gouvernements africains s'engagent à collaborer à la conception de projets et à aligner leur politique d'investissement dans les infrastructures sur les missions d'investissement des propriétaires d'actifs africains. Cela inclut la recherche d'un nouveau modèle de partenariat institutionnel public-investisseur, semblable à ceux qui ont été utilisés avec succès par les fonds de pension et les gouvernements australien et canadien. En contrepartie, les investisseurs institutionnels africains acceptent de porter leur participation aux investissements dans les infrastructures africaines à 5 % des actifs sous gestion ; ils conviennent aussi de soutenir l'initiative « plateforme de coinvestissement dans les infrastructures institutionnelles africaines », dans laquelle des investisseurs souverains africains et des fonds de pension et fonds souverains internationaux, investissent, en collaboration, sur l'un ou l'autre de leurs marchés respectifs sur le continent.

Le modèle de partenariat institutionnel public-investisseur de l'Agenda 5 %, approuvé par les chefs d'État de l'Union africaine, offre ce qui suit :

- Des infrastructures de classe mondiale, essentielles et bien entretenues, notamment pour les gouvernements disposant de fonds limités et devant faire face à des demandes de dépenses concurrentes ;
- Des infrastructures fiables, une discipline budgétaire et un retour réel sur investissement à long terme pour les consommateurs et la société civile ;

- Un investissement institutionnel sur l'ensemble du cycle de vie de l'actif ou des actifs, et non seulement pour un seul cycle économique, politique ou d'investissement. Cela améliore nettement les chances pour que les infrastructures ainsi créées aient un effet catalyseur sur le développement économique et du secteur privé, la création d'emplois et la compétitivité du commerce et des investissements régionaux et nationaux.
- La part de 5 % de l'investissement institutionnel africain aura également les importants effets suivants sur le développement et le financement des infrastructures en Afrique :
- Le capital de l'épargne institutionnelle africaine est débloqué pour lancer des projets d'infrastructure régionaux, nationaux et commerciaux sur le continent et des projets d'infrastructure industrielle qui bénéficient à la ZLECA ;
- Les projets du PIDA et de l'Initiative présidentielle des champions de l'infrastructure de l'Union africaine sont menés à terme sur le plan financier pour améliorer le secteur de l'énergie, les transports, les infrastructures numériques et commerciales ;
- Les marchés africains primaires et secondaires des capitaux, actuellement sans véritable profondeur, sont élargis et approfondis ;
- L'intégration régionale et la création d'emplois sont encouragées ;
- Des partenariats sont établis avec les investisseurs et les financiers institutionnels internationaux, jusqu'ici hésitants à allouer des financements aux infrastructures africaines en l'absence de partenaires de coinvestissement institutionnels basés en Afrique.

ENCADRÉ 5.5 SYSTÈMES DE FONDS DE PENSION EN AFRIQUE DU SUD ET AU MAROC

AFRIQUE DU SUD

Le système de fonds de pension sud-africain est composé d'un programme de prestations publiques à cotisations définies et sous condition de ressources, de divers dispositifs de retraite et de fonds de prévoyance, ainsi que d'une épargne volontaire. Il peut comprendre des fonds de pension privés, des fonds de prévoyance, des caisses de retraite, des fonds à compartiments, des fonds de préservation, des fonds de prestations non réclamées et des fonds de bénéficiaires.

Le régime d'assurance des prestations publiques consiste en une assistance sociale pour les personnes résidant en Afrique du Sud âgées de plus de 60 ans, dont le revenu et le patrimoine sont inférieurs à un seuil donné. Ce régime est financé par l'impôt et verse jusqu'à 1 410 rand par personne et par mois.

En outre, un fonds de pension à prestations définies a été créé pour les fonctionnaires. La contribution de ceux-ci est de 7,5 %, tandis que celle de l'employeur (gouvernement ou administration provinciale) varie de 13 % à 16 % du traitement ouvrant droit à une pension. Au moment de la retraite, l'employé ayant cotisé au fonds pendant moins de 10 ans reçoit une somme forfaitaire. Après 10 ans de cotisations, le retraité reçoit une somme forfaitaire plus une pension.

Dans le secteur privé, il existe de nombreux fonds de pension patronaux avec ou sans

affiliation obligatoire. La majorité d'entre eux sont des régimes par capitalisation à cotisations définies qui versent une somme forfaitaire ou une pension au moment de la retraite. Les fonds de pension et leurs investissements sont réglementés par la loi et bénéficient d'une fiscalité favorable sur les cotisations versées au fonds et sur les prestations versées. L'âge légal de la retraite est de 60 ans.

MAROC

L'âge légal de la retraite dans le secteur public au Maroc est de 63 ans. Le système de retraite marocain est basé sur un régime général obligatoire géré par la Caisse marocaine des retraites, la Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS) et le Régime collectif d'allocation de retraite. La Caisse marocaine des retraites gère, par répartition, la retraite des fonctionnaires civils et militaires, ainsi que des fonctionnaires des collectivités locales et des établissements publics. Les cotisations à la caisse, réparties à parts égales entre l'employé et l'employeur, s'élèvent à 14 % du salaire de référence. En contrepartie, le retraité reçoit une pension égale à 2,5 % du salaire qui constituait l'assiette de cotisation multipliée par le nombre d'annuités, dans la limite de 40.

La CNSS est chargée de la gestion par répartition de la pension de base des salariés du secteur privé. Les cotisations d'assurance vieillesse s'élèvent à 11,89 % du salaire jusqu'à 6 000 dirhams. La pension est accordée à tout

travailleur ayant cessé toute activité, qui a accumulé au moins 3 240 jours de cotisations à la caisse. Le montant de base est égal à 50 % du salaire de référence, plafonné à 6 000 dirhams. Le taux augmente de 1 % par tranche de 240 jours de cotisation au-delà des 3 240 jours de base jusqu'à 70 % du salaire de référence, pour une pension mensuelle maximale de 4 200 dirhams en plus du montant de base. Compte tenu de la faiblesse de la prestation de retraite de base assurée par la CNSS, la Caisse interprofessionnelle marocaine de retraite, mutuelle d'épargne retraite, propose aux entreprises un régime de retraite complémentaire facultatif pour accompagner la retraite en accordant aux bénéficiaires une pension équitable.

La troisième institution est le Régime collectif d'allocation de retraite. Il couvre le personnel des organisations soumises au contrôle financier de l'État, ainsi que les agents non permanents et les employés sous contrat de l'État et des collectivités locales. Les cotisations s'élèvent à 18 % du salaire de référence, avec un plafond de quatre fois le salaire moyen du régime – 16 600 dirhams par mois en 2016. Les cotisations sont prises en charge à raison de deux tiers par l'employeur et d'un tiers par l'employé. La pension de vieillesse est versée aux participants qui ont accumulé au moins trois années de cotisations au régime. Elle représente 2 % du salaire moyen de carrière réévalué multiplié par le nombre d'années de cotisation au régime.

Source : Compilation de l'auteur.

CONCLUSION

Le présent chapitre aborde les moyens par lesquels le secteur privé peut tirer parti de mécanismes de financement innovants et mobiliser des capitaux privés pour un financement durable et à long terme. Il fait le point sur l'état du marché obligataire durable, aborde les besoins d'investissement dans les infrastructures et met en évidence les nouveaux rôles des capitaux à long terme des banques de développement. Il passe en revue le marché des obligations vertes, socialement responsables et durables, et constate que si le marché mondial a connu une croissance exceptionnelle depuis 2007, la participation de l'Afrique a été modeste. Si l'appétit des investisseurs internationaux est généralement vif, il est aussi prudent face aux risques politiques, macroéconomiques et environnementaux en Afrique.

Le marché des obligations durables offre une source de capital supplémentaire qui permettrait d'alléger les contraintes de financement et d'utiliser à d'autres fins les rares fonds disponibles, notamment ceux qui proviennent des ressources publiques. En renforçant les relations avec des partenaires tels que les institutions financières internationales et les places financières mondiales, on peut atténuer les risques pour les investisseurs privés et donc attirer des financements dans la région. Les initiatives récentes, comme les fonds innovants et les stratégies d'atténuation des risques, sont importantes à cet égard, mais il faut que les fonds et les autres instruments de financement pour l'Afrique augmentent l'allocation des actifs.

Le chapitre montre l'important déficit d'infrastructures commerciales et la nécessité d'obtenir des financements privés à long terme pour combler cette lacune en vue d'une croissance future inclusive et durable sur le continent. Actuellement, le financement privé et les flux d'investissement privé ne vont qu'à certains sous-secteurs infrastructurels, comme l'énergie, et à certaines catégories de pays, en particulier les plus riches, comme les pays d'Afrique australe et ceux dont les marchés de capitaux sont plus profonds, comme ceux d'Afrique du Nord.

Les banques de développement africaines, en combinaison avec d'autres acteurs, peuvent de plus en plus s'employer à financer les infrastructures en faisant appel à des ressources privées. Deux conditions préalables doivent être remplies : la banque doit avoir

une envergure suffisante et être en mesure de financer des investissements dans les infrastructures, et les marchés financiers doivent être assez bien développés et assez profonds. Les investisseurs institutionnels (fonds de pension et compagnies d'assurance) doivent être importants et réglementés afin qu'une partie de leurs actifs puisse être investie dans les infrastructures. Les grandes banques de développement peuvent alors attirer d'importants capitaux privés pour que les investisseurs privés, publics et publics-privés cofinancent les infrastructures. Ce financement peut être fourni en monnaie locale, ce qui permet d'éviter les risques de change et les déséquilibres budgétaires.

Ainsi, une exigence absolue pour accroître les financements et les investissements privés dans les infrastructures des pays africains – en utilisant principalement des ressources nationales – est d'approfondir les marchés des capitaux et d'augmenter le capital des banques de développement. Les petites économies, qui sont nombreuses en Afrique, pourraient créer des institutions régionales – banques de développement, investisseurs institutionnels et marchés des capitaux – ou approfondir et élargir celles qui existent déjà.

Il est clair que d'autres acteurs doivent être impliqués. L'État a un rôle important à jouer, non seulement en fournissant des ressources pour abonder le capital des banques de développement, mais aussi en offrant des garanties pour les prêts des banques de développement, ce qui améliore leur cote de crédit. L'État apporte également sa contribution par des cadres réglementaires appropriés pour les infrastructures et pour les acteurs tels que les investisseurs institutionnels. Les donateurs étrangers et les banques de développement multilatérales, notamment la Banque africaine de développement, doivent fournir davantage de ressources financières et de garanties pour encourager les investissements privés dans les infrastructures. Les donateurs, les institutions de financement du développement et les fonds internationaux spécialisés comme le Fonds vert pour le climat peuvent fournir de précieuses subventions, des ressources concessionnelles ou des garanties qui peuvent permettre de faire les montages financiers voulus. Ces financements et garanties peuvent attirer des fonds privés vers des projets d'infrastructure qui autrement ne seraient pas suffisamment attrayants, en particulier dans certains sous-secteurs et certains pays.

RÉFÉRENCES

- African Guarantee Fund. 2018. *2018 Annual Report & Financial Statements*. Nairobi. AGF. <https://africanguaranteefund.com/wp-content/uploads/2019/09/AGF-Annual-Report-2018.pdf>.
- BAD (Banque africaine de développement). 2018. *Perspectives économiques en Afrique 2018*. Abidjan (Côte d'Ivoire). BAD.
- Banque mondiale. 2018. *Survey of National Development Banks*. Washington. Banque mondiale. <https://elibrary.worldbank.org/author/World+Federation+Of+Development+Financing+Institutions>.
- _____. 2018. "Seychelles Launches World's First Sovereign Blue Bond". Communiqué de presse, 29 octobre. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/10/29/seychelles-launches-worlds-first-sovereign-blue-bond>.
- Bradlow, D. et C. Humphrey. 2016. "Sustainability and Infrastructure Investment: National Development Banks in Africa". Document de travail 2, Global Economic Governance Initiative. Boston University, Boston, MA. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2802713.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2015. *Financements novateurs et transformation économique en Afrique*. Addis-Abeba. CEA.
- _____. 2018. *Financer les infrastructures en Afrique : Le rôle des fonds de pension*. Addis-Abeba. CEA.
- _____. 2019. *Regulating and Supervising Pensions Funds to Finance Infrastructure in Africa*. Addis-Abeba. CEA.
- Climate Bonds Initiative. 2018a. *China Green Bond Market 2018*. Londres, Climate Bonds Initiative. https://www.climatebonds.net/files/reports/china_sotm_cbi_ccdc_final_en260219.pdf.
- _____. 2018b. "Taxonomy". Consulté le 29 juillet 2019 au site : <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>.
- _____. 2019. "Explaining Green Bonds". Consulté le 29 juillet 2019 au site : <https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds>.
- Dawra1, A. et M. S. Jagtap. 2016. "Public-Private Partnership (PPP) Role in Infrastructure Development in India in Transportation Sector". *Advances in Economics and Business Management (AEBM)* 3, avril-juin, pages 327 à 331.
- DBSA (Banque de développement de l'Afrique australe). 2018. *Bending the Arc of History towards Shared Prosperity: 2018 Integrated Annual Report*. Johannesburg (Afrique du Sud), Banque de développement de l'Afrique australe.
- Environmental Finance. 2020. *Sustainable Bonds Insight 2020*. Londres. www.environmental-finance.com.
- Financial Sector Deepening (FSD) Africa. 2020. *Green Bonds Programme (2017-2020)*. Nairobi. <https://www.fsdafrica.org/programme/green-bonds/>.
- Financial Times. 2019. "Rhino Bond' Breaks New Ground in Conservation Finance". 16 juillet. <https://www.ft.com/content/2f8bf9e6-a790-11e9-984c-fac8325aaa04>.
- Griffith-Jones, S. et J. A. Ocampo. 2019. *The Future of National Development Banks*. Londres. Oxford University Press.
- ICA (Consortium pour les infrastructures en Afrique). 2018. *Infrastructure Financing Trends in Africa 2017*. Abidjan (Côte d'Ivoire). ICA.
- LSEG Africa Advisory Group. 2019a. *Developing Offshore Local Currency Bond Markets for Africa*. Londres. LSEG. https://www.lseg.com/sites/default/files/content/documents/Africa_OffshoreLF_MWv10.pdf.
- _____. 2019b. *Developing the Green Bond Market in Africa*. Londres (R.-U.). LSEG. https://www.lseg.com/sites/default/files/content/documents/Africa_GreenFinancing_MWv10_0.pdf.
- NEPAD (Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique). 2017. *AUDA-NEPAD Continental Business Network (CBN) 5% Agenda Report: Mobilising Domestic Pension and Sovereign Wealth Capital for PIDA and Other African Infrastructure Projects through Institutional Investor Public Partnerships (IIPPs)*. Lusaka. NEPAD.
- OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques). 2019. "Statistiques de l'aide (APD) par secteur et par donneur (CAD5)". Paris. Publications de l'OCDE.
- PPP Knowledge Lab 2020. PPP Knowledge Lab Country Data [base de données]. <https://pppknowledgelab.org/>.
- PricewaterhouseCoopers. 2019. *Africa Capital Markets Watch 2018*. Johannesburg (Afrique du Sud). PricewaterhouseCoopers. <https://www.pwc.co.za/en/assets/pdf/africa-capital-markets-watch-2018.pdf>.
- SFI (Société financière internationale) 2018. *Green Bond Impact Report, Financial Year 2018*. Washington. Banque mondiale. https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/edb2ec6d-15fa-4f5eddb1a17cfb4f/IFC_Green_Report_FY18_FINAL.PDF?MOD=AJPERES&CVID=mp65S0L/.
- Sy, A. 2017. *Leveraging African Pension Funds for Financing Infrastructure Development*. Washington. Center for Global Development. <https://www.un.org/en/africa/osaa/pdf/pubs/2017pensionfunds.pdf>.
- Thinking Ahead Institute. 2020. *Global Pension Assets Study 2020*.
- Tyson, J. 2015. *Sub-Saharan Africa and International Equity: Policy Approaches to Enhancing Its Role in Economic Development*. Londres. Overseas Development Institute. <https://www.odi.org/publications/9927-sub-saharan-africa-and-international-equity-policy-approaches-enhancing-its-role-economic>.
- Tyson, J. 2018. "Private Infrastructure Financing in Developing Countries: Five Challenges, Five Solutions". Document de travail 536. Overseas Development Institute, Londres.

NOTE DE FIN

- 1 Les activités vertes comprennent généralement les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, l'adaptation aux changements climatiques, la gestion des déchets, la prévention de la pollution, la gestion de l'eau, la protection de la biodiversité et des écosystèmes, le transport durable, l'agriculture durable et l'architecture verte (CBI, 2018b).
- 2 Comme les contrats à terme et les options sur devises.

CHAPITRE 6

LES NOUVELLES TECHNOLOGIES FINANCIÈRES AU SERVICE DE L'AFRIQUE



La technologie financière désigne un large ensemble d'innovations technologiques qui améliorent ou modifient la manière dont les services financiers sont fournis. Ces innovations comprennent généralement le financement participatif, les assurances, les logiciels d'établissement de budget, les chaînes de blocs (et les cryptomonnaies), les paiements et les transferts électroniques, ainsi que les robots-conseils et les applications boursières. Le développement de la technologie financière a été alimenté par des percées dans les réseaux mobiles, les mégadonnées, les conseillers en gestion de fiducie, les systèmes mobiles intégrés, l'informatique en nuage et les techniques d'analyse des données, qui ont profondément modifié la prestation de services pour les finances des individus et des entreprises (Gai *et al.*, 2018).

La technologie financière cherche à améliorer la rapidité, à renforcer la sécurité et à abaisser les coûts de fonctionnement pour démocratiser les marchés financiers et réduire les asymétries d'information sur ces marchés. Des technologies telles que les systèmes de notation de crédit peuvent réduire ces asymétries.

La technologie financière a une influence remarquable depuis la crise financière de 2008. Avant 2008, le développement de cette technologie était en grande partie mené par les institutions financières traditionnelles pour faciliter leurs propres opérations et promouvoir l'efficacité. Mais depuis cette date, la plupart des développements de la technologie financière ont eu lieu en dehors de ces institutions, offrant des sources non classiques de financement et d'investissement aux entreprises et au public. Les opérations de technologie

financière sont désormais omniprésentes dans les pays développés et en développement. Par exemple, les grandes entreprises multinationales ont étendu leurs activités à une gamme plus large de services financiers, tels que les facilités de crédit et les systèmes de paiement.

En Afrique, la technologie financière réduit les coûts, diminue les risques et étend ses services aux populations non bancarisées. Parmi les exemples de la technologie financière, on peut citer les services bancaires et d'assurance sans support papier, le recours à des entreprises « disruptives » telles que les institutions non bancaires et les opérateurs de réseaux mobiles, et l'instauration de plateformes d'échange financier (chaîne de blocs) et de modèles tels que la distribution sans agences, la banque mobile, la notation de crédit par mégadonnées et le prêt de machine à machine. Africinvest s'attend à ce que la révolution de la technologie financière mondiale triple l'accès aux services financiers en Afrique, créant ainsi un nouveau marché de 350 millions de clients. Les sociétés de télécommunications fournissent également des services de transfert d'argent par téléphone mobile dans plusieurs pays africains comme l'Afrique du Sud, le Ghana, le Kenya, la République-Unie de Tanzanie et le Rwanda (Africinvest, 2016).

Les transactions de technologie financière actuelles et prévues donnent à penser que d'ici à 2023 ce marché mondial doublera la valeur de ses opérations de 2017 (Statista, 2019) Par exemple, la valeur des transactions mondiales sur le marché des paiements numériques – le plus grand segment des technologies financières – devrait augmenter à un taux annuel de 17 %, pour un total prévu de

8 300 milliards de dollars d'ici à 2024 (Statista, 2020). En Afrique, les paiements numériques constituent la plus grande composante des transactions de technologie financière, les transactions d'argent mobile représentant près de 10 % du PIB, contre 7 % en Asie et moins de 2 % dans d'autres régions (Sy, 2019). L'Afrique représente plus de 60 % des transactions faites par téléphone mobile dans le monde, soit plus de 450 milliards de dollars en 2019 (Kazeem, 2020).

Bien que le financement non classique soit le plus petit segment des transactions de technologie financière, sa croissance annuelle composée est projetée à 11,6 % et son montant devrait

atteindre 9 400 milliards de dollars d'ici à 2024 (Statista, 2020). L'investissement participatif représente plus de 50 % des transactions sur ce marché.

Avec la propagation de COVID-19 et son impact sur les économies, l'utilisation des technologies de pointe, y compris le paiement mobile, devrait encore augmenter. Par exemple, une étude estime que la pandémie et les mesures de confinement qui y sont liées ont entraîné une augmentation de 24 à 32 % du nombre de téléchargements quotidiens d'applications financières mobiles dans 74 pays du monde (Fu et Misrah, 2020).

FINANCEMENT PARTICIPATIF, INVESTISSEMENT PARTICIPATIF ET PRÊTS PARTICIPATIFS EN AFRIQUE

Le déficit de financement de l'Afrique offre une occasion unique de développer la technologie financière et de fournir des sources de financement et des mécanismes d'investissement non classiques, en particulier pour les jeunes pousses (start-up) et les petites et moyennes entreprises (PME). Deux activités essentielles de la technologie financière, le financement et l'investissement participatifs, ont connu une forte croissance entre 2017 et 2019 et devraient continuer à se développer entre 2020 et 2023 (TABLEAU 6.1). Le montant des capitaux mobilisés en Afrique grâce aux plateformes de financement participatif a augmenté à un taux annuel moyen de 38 % de 2013 à 2015 et de 118 % de 2015 à 2016, et il devrait avoir doublé de 2017 à 2020 et croître de 13,6 % par an de 2020 à 2023 (voir TABLEAU 6.1). La microfinance participative et les cagnottes en ligne alimentées par des dons ont contribué à la croissance du marché du financement participatif en Afrique.

Ainsi, les projections et les prévisions de croissance pour les financements non classiques et autres instruments de sociofinancement en Afrique sont très prometteuses. Mais le marché est confronté à un gros problème : le contrôle des activités frauduleuses. Le financement participatif des activités commerciales ne profite aux marchés que si les emprunteurs et les investisseurs se font mutuellement confiance. L'établissement de règles et de directives contraignantes est essentiel pour garantir cette confiance. Cela dit,

la réglementation financière est complexe et ralentit la dynamique d'un marché en pleine évolution.

Le financement participatif est actuellement plus important que l'investissement participatif en Afrique, bien que Statista (2020a) prévoit que ce dernier dépassera le premier en 2022. Le financement participatif permet de collecter des fonds en demandant à un grand nombre de personnes de financer un projet par le biais d'une plateforme en ligne. Il existe plusieurs modèles de financement participatif (TABLEAU 6.2). La cagnotte en ligne alimentée par des dons est un financement non basé sur l'investissement car aucun retour financier n'est attendu. D'autres modèles qui fournissent aux investisseurs ou aux prêteurs un rendement financier proportionnel à leurs contributions sont inclus dans l'investissement participatif.

Sur les 57 plateformes de financement participatif opérant en Afrique, 21 sont basées en Afrique du Sud et 9 au Nigéria (Moed, 2018). Le volume total de la finance non classique en ligne en Afrique est passé à 209 millions de dollars en 2018, les sources nationales représentant 24 % de toute la finance non classique générée en Afrique (Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020). En outre, 45 % de l'ensemble du financement des entreprises provient de modèles basés sur les capitaux propres et 52 % de modèles basés sur la dette. L'Afrique de l'Ouest était le premier

TABLEAU 6.1 FINANCEMENT NON CLASSIQUE EN AFRIQUE, 2017-2023

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
VALEUR DES TRANSACTIONS (EN MILLIONS DE DOLLARS)							
Financement participatif	11,6	13,6	16,5	20	23,1	25,7	27,4
Investissement participatif	4,2	6,3	9,4	13,5	18,7	27,1	36,3
Total	15,9	19,9	26	33,5	41,9	52,8	63,7
CROISSANCE DE LA VALEUR DES TRANSACTIONS (EN POURCENTAGE)							
Financement participatif		16,7	21,7		15,6	11	6,8
Investissement participatif		49,1	49,6	42,6	39,1		33,8
Total		25,4	30,5	28,9	25,1	26,2	20,7
NOMBRE DE CAMPAGNES (MILLIERS)							
Financement participatif	24,9	27,1	32,9	38,7	41,2	42,3	42,8
Investissement participatif	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4
Total	25	27,2	33,1	38,9	41,5	42,6	43,2
FINANCEMENT PAR CAMPAGNE (DOLLARS É.-U.)							
Financement participatif	467	502	502	517	561	607	641
Investissement participatif	41 585	48 106	54 106	59 089	66 394	82 780	100 627

Source : Basé sur les données de Statista, 2019.

marché, avec une part de marché de 41 % en 2016, suivie par l'Afrique australe avec 28 % et l'Afrique de l'Est avec 24 %. L'Afrique du Nord en a capté 5 % et l'Afrique centrale 2 %. En comparaison, les entreprises basées au Moyen-Orient ont levé 117 millions de dollars en 2016, soit le double des capitaux levés par les entreprises basées en Afrique.

En Afrique, la technologie financière est également utilisée comme une nouvelle source de prêts aux institutions traditionnelles. Le marché du prêt non classique renvoie aux services financiers numériques pour les clients commerciaux et les emprunteurs privés. Le marché comprend l'octroi de prêts indépendants des banques aux PME (prêts participatifs) et de prêts personnels (de pair à pair) par des investisseurs privés ou institutionnels utilisant des plateformes en ligne, telles que OnDeck, LendingClub et Prosper. Le marché se concentre sur les PME, les indépendants et les emprunteurs privés.

En Afrique, les prêts aux entreprises sont passés de 278 millions de dollars en 2017 à 417 millions de dollars en 2019 (Statista, 2020a). Les plateformes de prêt public commencent à utiliser les évaluations des acheteurs sur les plateformes de commerce électronique telles

que eBay et Amazon comme sources non classiques d'information sur le crédit, ainsi que les informations sur les expéditions recueillies auprès de DHL et les données sur la consommation des services publics pour vérifier si une entreprise à la recherche d'un financement est bien celle décrite par le demandeur. Les plateformes de prêt public examinent également les données sur les activités des entreprises dans les médias sociaux, provenant de sources telles que Klout Score, afin d'évaluer le succès potentiel d'une activité de collecte de fonds. L'idée sous-jacente est que si une entreprise a une forte présence en ligne et un large réseau, la collecte de fonds sera un succès. Klout Score fournit des informations sur la présence en ligne d'une entreprise, le nombre de connexions aux réseaux sociaux et la proximité géographique de ces connexions. Avec l'amélioration de la technologie et la diminution des coûts de gestion des données, des sources innovantes d'informations sur le crédit des PME devraient apparaître pour faciliter la souscription de crédits. L'accès à ces sources d'information permettra, dans le cadre de la prise de décisions de crédit, d'utiliser des données en temps réel plutôt que des données de longue date, parfois dépassées et donc peu fiables.

TABEAU 6.2 MODÈLES DE FINANCEMENT PARTICIPATIF

MODÈLE	DÉFINITION
Financement public par actions	Des particuliers ou des bailleurs de fonds institutionnels achètent des actions émises par une entreprise
Cagnotte en ligne alimentée par des dons	Des donateurs fournissent des fonds à des individus, des projets ou des entreprises sur la base de motivations philanthropiques ou civiques sans attente de retour monétaire ou matériel
Microfinance participative	Des prêteurs accordent des microcrédits à des emprunteurs non bancarisés ou à faible revenu par une plateforme de microfinance en ligne, pour un rendement nul ou à faible taux d'intérêt
Prêts à la consommation de pair à pair	Des particuliers ou des bailleurs de fonds institutionnels accordent des prêts aux consommateurs
Financement de l'immobilier	Des particuliers ou des bailleurs de fonds institutionnels fournissent des financements par actions ou par dette subordonnée pour les biens immobiliers
Prêts d'entreprise de pair à pair	Des particuliers ou des bailleurs de fonds institutionnels accordent des prêts aux entreprises emprunteuses
Participation aux bénéfices	Des particuliers ou des institutions achètent des titres à une société, tels que des actions ou des obligations, et participent aux bénéfices ou aux redevances perçues par l'entreprise
Financement communautaire basé sur des récompenses	Des bailleurs de fonds fournissent des crédits à des personnes, des projets ou des entreprises en échange de récompenses ou de produits non monétaires
Prêts sur bilan aux entreprises	L'entité de la plateforme fournit des prêts directement à un emprunteur commercial
Factures clients	Des particuliers ou des bailleurs de fonds institutionnels achètent au rabais des factures ou des effets à recevoir d'une entreprise
Hybride	Une combinaison de plusieurs des modèles ci-dessus

Source : Cambridge Center for Alternative Finance, 2018.

Le recours au financement participatif est plus lent en Afrique que dans d'autres régions : l'Afrique représente moins de 1 % des activités mondiales de ce financement. Les raisons en sont notamment les faibles taux de pénétration d'Internet, le coût élevé des services Internet et la faiblesse des réglementations et des normes (Berndt et Mbassana, 2016). Au niveau mondial, certaines des plus grandes plateformes de financement participatif sont basées aux États-Unis (6 600 milliards de dollars de transactions en 2019) et en Chine (1 500 milliards de dollars) (Statista, 2020b). Aux États-Unis, le financement participatif se concentre sur les deux plus grandes plateformes, Kickstarter et Indiegogo, qui fonctionnent indépendamment, tandis que les plateformes chinoises sont généralement liées à ses géants du commerce électronique (Taobao d'Alibaba, JD et Xioami). Kickstarter est l'une des plateformes les plus performantes, avec plus de 189 000 projets achevés en octobre 2020. Parmi les principales plateformes nationales de financement participatif basées en Afrique, on peut citer Yomken (Égypte), M-Changa (Kenya), Farmable.me (Ghana), Give (Nigéria) et Akobobo, FundFind et Thundafund (Ouganda). Les plateformes panafricaines de financement participatif comprennent HOMESTRINGS, Lelapa et VC4Africa.

Le capital social des entreprises, tel que les réseaux sociaux, a un impact appréciable sur les performances du financement participatif aux États-Unis et en Chine (Zheng *et al.*, 2014). En outre, les projets de financement participatif ont généralement eu plus de succès lorsqu'ils ont fourni un produit ou un service innovant ou une solution nouvelle à un problème quotidien. Parmi les projets à financement participatif les plus réussis figurent les jeux, les produits et services technologiques et les projets de design. Ces projets sont aussi généralement bien commercialisés et, dans de nombreux cas, leur succès se propage par le bouche-à-oreille ou par des actions sur les médias sociaux.

Le nouveau rôle des technologies de l'information, les changements de comportement des consommateurs, l'évolution des écosystèmes financiers et les nouveaux régimes réglementaires sont quelques-uns des moteurs du financement et des prêts participatifs. En Afrique, l'importance et la croissance de la population jeune, qui adopte plus rapidement les technologies de pointe que les populations plus âgées, et la pénétration rapide des téléphones intelligents ont été des facteurs déterminants. Toutefois, la croissance du marché est freinée par la fraude et le manque de confiance, le laxisme dans l'application de la loi et les lacunes de la réglementation.

CHAÎNE DE BLOCS ET CRYPTOMONNAIES

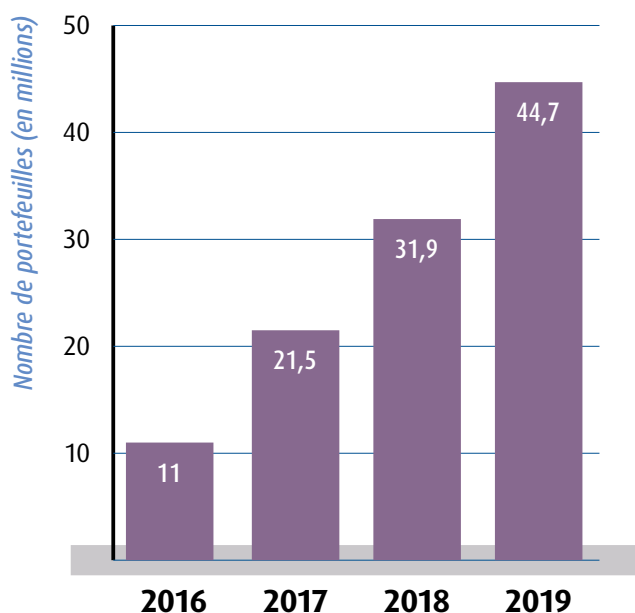
L'une des innovations les plus importantes de la technologie financière est la chaîne de blocs, qui a ouvert la voie aux cryptomonnaies. Même les institutions financières traditionnelles envisagent l'utilisation de la technologie de la chaîne de blocs dans leurs opérations. L'un des obstacles dans les transactions financières est la protection des transactions impliquant des transferts de fonds, qui vont des achats par carte de crédit aux envois de fonds à l'étranger. La chaîne de blocs est essentiellement un registre public où sont consignées en permanence les transactions qui sont vérifiées par les participants au réseau. La nature publique de la chaîne de blocs signifie qu'elle est décentralisée et donc que les données ne résident pas dans un seul endroit de stockage qui serait vulnérable au piratage.

Une enquête d'Accenture a révélé que 90 % des dirigeants de banques s'intéressaient à la chaîne de blocs et à ses applications dans le secteur bancaire (Accenture Mobility, 2016). De nombreuses institutions financières classiques envisagent d'utiliser la technologie

de la chaîne de blocs pour renforcer leurs processus et accroître leur efficacité, en particulier pour les transferts de fonds, allant des achats par carte de crédit aux transferts à l'étranger. Mais depuis la création de la chaîne de blocs, les banques ont du mal à en tirer pleinement parti, car ses avantages ne sont portés au maximum que lorsqu'il y a suffisamment d'utilisateurs pour créer un effet de réseau.

Malgré cela, la chaîne de blocs est largement utilisée par les cryptomonnaies, dont le nombre d'utilisateurs est en augmentation (FIGURE 6.1). Les 100 premières cryptomonnaies ont ensemble une capitalisation boursière de plus de 169 milliards de dollars, Bitcoin (112 milliards de dollars) et Ethereum (14 milliards de dollars) étant en tête du classement. En 2019, on estimait à 44 millions le nombre d'utilisateurs de chaînes de blocs dans le monde, bien que les estimations varient considérablement car certains utilisateurs ont plus d'un porte-monnaie.

FIGURE 6.1 LE NOMBRE D'UTILISATEURS DE CHAÎNES DE BLOCS AUGMENTE DANS LE MONDE, 2016-2019



Source : Statista (2020c).

PAIEMENTS ET COMMERCE ÉLECTRONIQUES

Les paiements et les transferts électroniques sont des transactions financières qui ont lieu sur des plateformes numériques, y compris l'argent mobile, et constituent une part importante de l'économie numérique. La croissance des systèmes et des plateformes de paiement électronique est un puissant moteur de l'innovation dans la technologie financière. Les systèmes de paiement électronique offrent des moyens rapides, pratiques, économiques et fiables d'effectuer des paiements et sont devenus la méthode préférée dans le monde entier. La croissance des paiements électroniques et numériques a été stimulée par la croissance des paiements mobiles (porte-monnaie mobiles, solutions commerciales basées sur la téléphonie mobile) ; la facturation intégrée (applications de commande et de paiement mobiles, applications d'achat mobiles intégrées) ; les paiements rationalisés (géolocalisation, paiements de machine à machine) et la sécurité nouvelle génération (biométrie, normes de tokenisation). Ces systèmes de paiement électronique saisissent et stockent les données de transaction, qui peuvent être utilisées pour établir les profils des PME, permettant ainsi aux nouvelles plateformes de prêt d'évaluer la solvabilité de celles-ci.

Parmi les innovations de la technologie financière, l'argent mobile et les paiements numériques sont des domaines dans lesquels l'Afrique a fait des progrès appréciables. Près de la moitié des comptes mondiaux d'argent mobile se trouvent en Afrique, qui comptait 396 millions d'utilisateurs enregistrés et 1,4 million d'agents les desservant en 2018. Dans des pays comme le Kenya et le Zimbabwe, plus de 60 % des adultes ont des comptes d'argent mobile, ce qui souligne l'importance de l'argent mobile en tant que service financier qui se substitue souvent aux services bancaires classiques (GSM Association, 2020).

Composante majeure de l'économie numérique, les systèmes électroniques de paiement et de transfert comprennent à la fois les entreprises qui hébergent et exploitent des plateformes numériques pour les applications mobiles et les services de paiement ainsi que les biens et services intégrés à ces plateformes, qui reposent sur des technologies et des infrastructures numériques de base. Les paiements et les transferts électroniques constituent des services financiers essentiels qui font partie intégrante du commerce électronique - la vente ou l'achat de biens ou de services sur des réseaux informatiques conçus pour recevoir ou passer des commandes.

L'Afrique comptait 21 millions d'acheteurs en ligne en 2017. Le commerce électronique entre entreprises et consommateurs

représentait 5,7 milliards de dollars, soit 0,5 % du PIB, ce qui est encore bien inférieur à la moyenne mondiale de 4 % (CNUCED, 2018). Malgré cette faible base, tant le nombre d'acheteurs en ligne que la valeur du commerce électronique augmentent rapidement. Statista estime qu'en 2020, les consommateurs africains dépenseront 27,6 milliards de dollars en ligne sur des secteurs importants, notamment les articles de mode, l'électronique, les meubles et appareils électroménagers, les jouets, l'alimentation et les soins personnels. On prévoit que les recettes du commerce électronique entre entreprises et consommateurs augmenteront à un taux de croissance annuel composé de 14,2 % entre 2020 et 2024, pour atteindre 47 milliards de dollars en 2024 (Statista, 2020d).

L'Afrique est ainsi devenue un centre d'innovation et d'expérimentation pour le commerce électronique. Une analyse réalisée en 2017 par Disrupt Africa a établi que 264 jeunes pousses de commerce électronique étaient actives sur 23 marchés africains (Disrupt Africa, 2018). Ces jeunes entreprises permettent le commerce de biens (MallforAfrica, un marché en ligne) et de services (Vezeeta, une plateforme de réservation de soins de santé numériques) et opèrent soit sur leur seul marché national (Konga au Nigéria), soit sur plusieurs marchés (Jumia, dont le siège est à Lagos mais qui opère dans 11 pays africains). Elles desservent principalement les marchés d'entreprise à consommateur ou d'entreprise à entreprise (TABLEAU 6.3). Les jeunes entreprises de commerce électronique ne sont pas réparties de manière uniforme sur le continent : la grande majorité de ces nouvelles équipes d'entrepreneurs sont basées en Afrique de l'Ouest (48,1 %), en Afrique australe (27,3 %), en Afrique de l'Est (18,2 %) (Artashyan, 2019). Cette tendance reflète la préférence des entreprises pour la proximité avec les consommateurs : plus de la moitié des acheteurs en ligne en Afrique se trouvent dans trois pays seulement (Afrique du Sud, Kenya et Nigéria). Le Nigéria est le plus grand marché du commerce électronique en termes de chiffre d'affaires et de nombre d'acheteurs (CNUCED, 2018).

Un sous-ensemble important du commerce électronique transfrontalier est le commerce des services numériques, parfois appelé mode 5. Les plateformes de paiement numériques sont celles qui ont le plus d'impact sur le commerce des services numériques, puisque les paiements sont effectués sur les plateformes numériques elles-mêmes. Par exemple, divers services peuvent être obtenus au moyen des plateformes numériques (sites web, applications, messagerie textuelle mobile) et livrés numériquement ou physiquement (CEA, 2019). Le système de paiement numérique en

TABEAU 6.3 MODÈLES D'ENTREPRISES EN COMMERCE ÉLECTRONIQUE EN AFRIQUE

MARCHÉ	BIENS		SERVICES	
	ENTRE ENTREPRISES ET CONSOMMATEURS	ENTRE ENTREPRISES	ENTRE ENTREPRISES ET CONSOMMATEURS	ENTRE ENTREPRISES
Local	Konga (Nigéria), Takealot (Afrique du Sud), Kilimall (Kenya), Jiji (Nigéria)	Twiga Foods (Kenya)	SWVL (Égypte), SweepSouth (Afrique du Sud), Gokada (Nigéria), Vezeeta (Égypte)	MaxAB (Égypte), Sendy (Kenya)
Régional	Jumia, MallforAfrica	WasytoCap	GetSmarter, Mubawab	Kobo360

Source : CEA (2020, à paraître).

Afrique se développe rapidement, de même que le commerce électronique. Les principales plateformes de commerce électronique proposent plusieurs méthodes de paiement sur leur site web et leurs applications (TABLEAU 6.4).

Malgré l'essor de l'argent mobile, moins de la moitié des personnes de plus de 15 ans possèdent un compte auprès d'une institution financière ou d'un opérateur de téléphonie mobile (indice Findex). Le paiement à la livraison reste la seule option pour de nombreux acheteurs en ligne. Cependant, les transferts bancaires et électroniques de fonds par le biais de passerelles de paiement, les cartes de crédit et de débit et les portefeuilles mobiles ou numériques sont également de plus en plus utilisés et acceptés. En outre,

PayPal est disponible sur MallforAfrica, une plateforme qui permet aux consommateurs africains d'acheter directement auprès de détaillants internationaux en ligne aux États-Unis et en Europe. Au Nigéria, 25 % des paiements du commerce électronique se font par virement bancaire, 24 % par paiement à la livraison, 16 % par carte de crédit ou de débit, 10 % par paiement mobile et le reste par d'autres moyens de paiement (African Payment Solutions, 2018). Ainsi, si la plupart des entreprises de commerce électronique opérant en Afrique sont locales, une part importante des paiements traités sur ces plateformes se fait par des cartes et des systèmes de paiement contrôlés par des intérêts étrangers. Les pays africains n'ont donc pas la latitude d'élargir leur base d'imposition en taxant ce type de transactions, et la fracture numérique s'en

TABEAU 6.4 MODES DE PAIEMENT DISPONIBLES SUR LES PLATEFORMES DE COMMERCE ÉLECTRONIQUE

PLATEFORME	MODES DE PAIEMENT DISPONIBLES
Jumia	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Paiement à la livraison ▪ Cartes de crédit et de débit (Visa, Mastercard, Verve) ▪ Argent et paiement mobiles (JumiaPay, mCash)
Takealot	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Paiement à la livraison ▪ Cartes de crédit et de débit (Visa, Mastercard, American Express, Diners Club) ▪ Passerelles de paiement (PayFast, Ozow) ▪ Programmes de fidélisation (eBucks, Discovery Miles) ▪ Produits de crédit autres que les cartes de crédit (Mobicred)
Kilimall	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cartes de crédit et de débit (Visa, Mastercard) ▪ Argent et portefeuilles mobiles (M-Pesa, LipaPay, Airtel Money)
MallforAfrica	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Virements bancaires ▪ Cartes de crédit et de débit (Webcard, Visa, Mastercard, Verve) ▪ Argent et portefeuilles mobiles (M-Pesa, Orange Money, Paga) ▪ PayPal

Source : Sites web de Jumia, Takealot, Kilimall et MallforAfrica.

trouve accrue puisque seules quelques personnes sont en mesure d'utiliser ces plateformes pour les paiements.

D'autres plateformes privées ont tenté de combler ce vide en proposant des applications et des outils de paiement mobile. La plus importante et la plus profonde des révolutions de la technologie financière est sans doute la migration des fonctions et des transactions bancaires vers l'espace mobile, autour de la plateforme d'une institution financière ou par le biais d'un compte d'utilisateur de télécommunications (plus courant dans certains pays africains). Aujourd'hui, dans de nombreux pays, les clients n'ont plus besoin de se rendre dans une agence bancaire physique pour accéder aux services bancaires habituels. En plus de permettre aux Africains d'accéder plus facilement aux services financiers, la migration vers les services bancaires mobiles et en ligne a étendu les services financiers aux personnes oubliées de longue date par les institutions financières, que ce soit parce qu'elles vivent dans une zone mal desservie ou parce qu'elles n'ont pas les documents nécessaires pour ouvrir un compte bancaire.

La banque mobile a évolué au-delà de la simple fourniture de services bancaires au moyen d'une plateforme mobile ou en ligne. L'essor des applications de portefeuille électronique comme Venmo et Paypal permet d'envoyer et de recevoir de l'argent immédiatement et sans frais, ce qui a incité les banques classiques dans de nombreuses régions du monde à offrir le même service. Les banques classiques d'Asie, d'Europe et des Amériques transfèrent leurs services hors des agences bancaires et proposent désormais des services de transfert d'argent sur leurs plateformes de banque mobile. La Banque de

développement de Singapour est un pionnier dans le domaine de la banque mobile, encourageant les nouveaux clients à s'inscrire en ligne et à utiliser des services au moyen de son application mobile sans jamais avoir à entrer dans une agence bancaire.

Grâce au développement du portefeuille électronique, des systèmes de paiement sont apparus pour concurrencer les sociétés de paiement traditionnelles. Les portefeuilles électroniques offrent aux petits commerçants et aux détaillants locaux un accès rapide et facile aux paiements par carte de crédit. Et comme les entreprises s'adaptent à l'évolution du paysage financier, les applications de portefeuille électronique sont de plus en plus populaires, de l'application mobile de Starbucks à ApplePay et Alipay, qui compte actuellement plus d'un milliard d'utilisateurs.

Divers systèmes de paiement numérique sont également apparus pour réduire le coût et le délai associés au commerce transfrontalier. Dans le secteur privé, on peut citer l'exemple de Flutterwave, qui relie différents types de systèmes de paiement (virements bancaires, argent mobile) pour permettre les paiements transfrontaliers. Des plateformes émergent pour les investissements numériques dans les fonds communs de placement et les entreprises, qui pourraient s'étendre au-delà des frontières. L'argent mobile permet également de réduire la fracture numérique en offrant des services financiers à ceux qui n'ont pas accès aux plateformes de paiement bancaire officielles.

Outre ces efforts privés, il y a également eu des nouveautés aux niveaux sous-régional et régional, comme les décrit l'**ENCADRÉ 6.1**.

ENCADRÉ 6.1 NOUVEAUTÉS DANS LE DOMAINE DU COMMERCE ÉLECTRONIQUE

Pour répondre aux besoins transfrontaliers en matière de commerce électronique, les communautés économiques régionales africaines se sont engagées à offrir des solutions par le biais de systèmes de paiement régionaux tels que le système sous-régional de paiement et de règlement du Marché commun de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe (COMESA), le système de paiement d'Afrique de l'Est et le système sous-régional intégré de règlement électronique de la Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC). Au niveau continental, la Banque africaine d'import-export a mis au point une plate-forme panafricaine de paiement et de règlement, qui devrait permettre d'effectuer des paiements transfrontaliers dans lesquels l'expéditeur et le destinataire effectuent des transactions dans leur propre monnaie locale.

Reconnaissant la nécessité de solutions continentales à l'essor du numérique, le Conseil exécutif de l'Union africaine (UA) a chargé en janvier 2019 la Commission de l'Union africaine (CUA), la Commission économique pour l'Afrique et d'autres parties prenantes d'élaborer une stratégie globale en matière de commerce et d'économie numériques. Par la suite, en partenariat avec la CEA et d'autres institutions, la Commission de l'UA a élaboré la stratégie de transformation numérique, que le Conseil exécutif de l'UA a adoptée en janvier 2020 (UA, 2020).

La stratégie de transformation numérique vise à permettre aux pays africains de participer à la quatrième révolution industrielle et à faciliter la montée en puissance de la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA). Les pays sont censés mettre en œuvre la stratégie par des plans de mise en œuvre sectoriels dans des domaines tels que le commerce numérique et les services financiers numériques, qui comprennent les paiements, le crédit, l'épargne, les transferts de fonds et l'assurance. Les filières numériques retenues pour les transactions financières sont notamment Internet, les téléphones mobiles, les guichets automatiques et les terminaux de points de vente.

La facilitation du commerce et du financement numériques par des infrastructures et des plateformes de soutien est essentielle pour une bonne mise en œuvre de la ZLECA. L'Observatoire africain du commerce de la Commission de l'UA est destiné à connecter les portails commerciaux nationaux et régionaux et à leur servir d'interface. De plus, la Commission de l'UA et l'Union postale universelle ont proposé des places de marché de commerce électronique pour permettre le commerce transfrontalier.

La coopération sera essentielle dans de multiples domaines, notamment la protection des consommateurs, la collecte et l'analyse des données, la fiscalité et l'interopérabilité des

systèmes technologiques, afin de permettre le travail et les affaires numériques et d'établir des conditions de concurrence équitables. La coopération garantira que le marché numérique est aligné sur la vision d'un marché continental intégré. Au fur et à mesure de la mise en œuvre de la stratégie de transformation numérique, plusieurs domaines nécessiteront une réglementation pour promouvoir le commerce transfrontalier des services dans le cadre de la ZLECA, notamment la fiscalité, les normes, la protection des données personnelles, la cybersécurité, la protection des consommateurs et des travailleurs et celle des innovations et des technologies numériques (CEA, 2019). La négociation des protocoles relatifs aux investissements, à la concurrence et aux droits de propriété intellectuelle sera abordée dans le cadre de la phase II de la ZLECA. L'élaboration des réglementations devra être alignée sur les réglementations et les politiques continentales en cours d'élaboration dans le cadre de la stratégie de transformation numérique sur des aspects tels que la cybersécurité, la confidentialité et l'interopérabilité, afin de parvenir à des régimes cohérents et intégrés.

ASSURANCES

La technologie financière révolutionne également le secteur des assurances, qui souffre d'inefficacité tant du côté des fournisseurs que des acheteurs. Les compagnies d'assurance dépensent de grosses sommes d'argent pour veiller à ce que les parties qu'elles assurent présentent un risque supportable, mais des asymétries d'information apparaissent, et les compagnies d'assurance ayant des capacités moindres ont du mal à équilibrer le risque et les primes. Pour les acheteurs, les asymétries d'information peuvent créer des inefficacités telles que la longueur des délais de vérification et le refus d'assurer de nombreuses personnes qui ne sont peut-être pas de véritables risques, ce qui entraîne des lacunes dans la couverture.

Les innovations de la technologie financière permettent aux compagnies d'assurance d'utiliser l'analyse des données et l'intelligence artificielle pour émettre des produits d'assurance et traiter les demandes de règlement de sinistre, pour un engagement plus transparent. La société new-yorkaise Lemonade, une compagnie d'assurance de biens et de risques divers évaluée à 2 milliards de dollars en janvier 2020, utilise l'intelligence artificielle pour l'aider à traiter ses demandes d'indemnisation. Lemonade s'appuie sur l'économie comportementale pour diviser les demandes de règlement de sinistre en deux groupes : celles qui peuvent être traitées automatiquement et presque immédiatement, sans paperasserie supplémentaire, et celles qui nécessitent l'œil d'un décideur humain. L'entreprise a également introduit une deuxième routine d'intelligence artificielle pour adapter et personnaliser les polices d'assurance en quelques secondes.

À l'avenir, de plus en plus de compagnies d'assurance adopteront les innovations de la technologie financière pour répondre aux besoins des clients en termes de personnalisation des polices et de traitement plus rapide des demandes d'indemnisation. Les polices étant de plus en plus personnalisées, l'assurance basée sur l'usage pourra se développer et les clients communiqueront plus fréquemment et à tous les stades, avec l'intelligence artificielle et les agents conversationnels.

« Les innovations de la technologie financière permettent aux compagnies d'assurance d'utiliser l'analyse des données et l'intelligence artificielle pour émettre des produits d'assurance et traiter les demandes de règlement de sinistre, pour un engagement plus transparent »

TECHNOLOGIE FINANCIÈRE ET CROISSANCE DU SECTEUR PRIVÉ

Les institutions financières traditionnelles reposent sur la confiance personnelle qui s'est construite au fil du temps grâce aux relations commerciales de longue date entre les banques et les clients. Les banques accumulent des données sur les transactions et des informations provenant de différentes sources, principalement par des entretiens. Dans le cas des PME, cependant, l'accumulation de ces informations est coûteuse et donc peu attrayante pour les banques et les clients des PME, qui devraient payer des coûts plus élevés pour les services. Les banques se sont donc concentrées sur les grandes entreprises. L'émergence de la technologie financière comble le fossé financier qui en résulte pour les PME, créant ainsi des occasions de croissance pour le secteur privé. La technologie financière et l'analyse des données peuvent contribuer à la création de profils de risque pour les PME et leur donner accès à des services financiers. La technologie financière rend la collecte de données et le suivi moins coûteux, et l'amélioration de l'efficacité rend l'accès au financement plus inclusif. En outre, les fournisseurs de financement non classiques en ligne utilisent des sources d'information non traditionnelles pour vérifier la solvabilité, au bénéfice des PME, qui ont rarement de longs antécédents en matière de crédit.

L'apparition de la technologie financière à travers l'Afrique a ouvert de nouvelles voies de financement aux entreprises et conduit à l'émergence de nouveaux fournisseurs de services financiers, de nouveaux instruments financiers tels que le financement participatif et les services monétaires mobiles, de nouvelles devises telles que les cryptomonnaies et même de nouvelles façons de mener des opérations bancaires conventionnelles telles que la banque en ligne et les systèmes de paiement électronique. Ces changements élargissent les possibilités d'épargne, d'investissement et de paiement tant pour les fournisseurs que pour les consommateurs de services financiers.

Le secteur bancaire africain a mis au point de nombreuses innovations pour servir ses clients, depuis les plateformes innovantes qui permettent d'atteindre les régions et les populations mal desservies jusqu'aux techniques pionnières de notation de crédit pour les clients ayant peu ou pas d'antécédents bancaires classiques. Les banques transforment leur façon de dialoguer avec leurs clients, en leur offrant des solutions numériques telles que des conseillers virtuels en agence, des produits et services bancaires en ligne et

mobiles, et une utilisation accrue des médias sociaux et de l'analyse des données, ce qui réduit les coûts opérationnels (SFI, 2017).

Les banques s'associent à des entreprises de télécommunications et de technologie de pointe pour atteindre de nouveaux clients. Par exemple, la Commercial Bank of Africa au Kenya s'est associée à Safaricom pour lancer M-Shwari en 2012, qui combine des services d'épargne, de paiement et de microcrédit portant intérêt. Le nombre d'utilisateurs de M-Shwari a atteint 21 millions en 2017, avec un déboursement de prêts de 430 milliards de shillings kényans (environ 4,2 milliards de dollars) depuis sa création. En 2014 au Nigéria, la Diamond Bank s'est associée à MTN, une multinationale sud-africaine de télécommunications mobiles, pour lancer les comptes Y'ello, un produit d'argent mobile, permettant à la Diamond Bank de toucher 12 millions de clients supplémentaires en 2017. L'offre de produits financiers de Diamond Bank comprend un compte rémunéré, des microcrédits, des transferts, des dépôts, des retraits et des paiements de factures. Ces partenariats permettent de surmonter certains des obstacles auxquels les banques font face lorsqu'elles tentent de servir un marché de masse, comme le coût du déploiement d'un vaste réseau d'agences et de guichets et le coût de la vérification des informations sur les clients.

La capacité des banques traditionnelles de résoudre les problèmes d'agence en établissant des liens étroits avec les petites entreprises fait qu'il est indiqué pour elles d'adopter le prêt relationnel afin de promouvoir des financements innovants pour les PME. Selon une étude de McKinsey et collaborateurs (2018), les banques africaines ont mis en œuvre un large éventail d'innovations pour gérer le risque de crédit, notamment des analyses de pointe et l'utilisation de données non bancaires. Certaines banques utilisent les médias sociaux et les données de télécommunications dans leurs souscriptions. Par exemple, la Commercial Bank of Africa, Equity Bank et la Kenya Commercial Bank se sont associées à une société de télécommunications pour utiliser les données mobiles de l'emprunteur, les services vocaux et les données d'utilisation de l'argent mobile comme indicateurs de ses revenus et de sa capacité de rembourser un prêt. En se tournant vers les entreprises de la technologie financière, les banques ont pu numériser et améliorer leur prestation de services financiers. Et en proposant des produits moins chers et plus accessibles et des services plus souples adaptés aux comportements des consommateurs, les entreprises de technologie financière

élargissent leur clientèle. La pénétration du marché par les entreprises de technologie financière facilite ainsi l'accès à des produits innovants pour l'épargne, l'assurance, le crédit et les paiements à un plus grand nombre d'entreprises et à de plus larges segments de la population.

La technologie financière a le potentiel de surmonter certaines des contraintes financières que connaissent les PME en raison de la complexité du financement de celles-ci. Dans les économies développées, l'émergence d'un marché du prêt a accru la participation des investisseurs institutionnels, créant des possibilités de lier le prêt aux marchés des capitaux par le biais de marchés secondaires et de la titrisation des portefeuilles de prêts. La technologie financière, y compris l'analyse des données, comble le déficit de financement dans le secteur des PME grâce à l'innovation dans l'évaluation du crédit, la souscription, l'origination et le service après-vente (OCDE, 2019).

En Afrique, l'argent mobile offre aux PME un moyen innovant et inclusif d'effectuer des opérations bancaires. La plateforme d'argent mobile M-Pesa a massivement élargi les possibilités de financement aux femmes chefs d'entreprise. Avant l'avènement de M-Pesa, les femmes des campagnes du Kenya devaient obtenir l'accord de leur mari pour ouvrir un compte bancaire pour elles-mêmes et leur entreprise (Morawczynski, 2009). M-Pesa a également apporté des produits d'assurance aux petits exploitants agricoles du Kenya. Salama, un produit de micro-assurance, a employé M-Pesa pour indemniser les petits agriculteurs assurés dont les récoltes avaient été mauvaises (Sen et Choudhary, 2011).

L'exploitation de la technologie mobile réduit considérablement les asymétries d'information et les coûts de transaction, ce qui facilite l'octroi de crédits aux petites entreprises. Par exemple, MTN Ghana, en partenariat avec Afb Ghana, a lancé MTN Qwikloan, un produit financier innovant qui a permis à des milliers de petites entreprises d'accéder à des microprêts avec un minimum de documentation. **L'ENCADRÉ 6.2** donne d'autres exemples de l'utilisation des nouvelles technologies dans le secteur bancaire en Afrique.

Les technologies avancées de partage des données ouvrent une nouvelle ère dans le domaine bancaire, appelée « banque ouverte », qui favorise la concurrence dans le secteur des paiements et des banques. Les banques transmettent les données sur les transactions des clients et l'accès aux comptes des clients à des fournisseurs tiers, ce qui leur permet d'effectuer des paiements pour le compte de leurs clients. La banque ouverte permet de proposer une gamme beaucoup plus riche de services et de produits financiers. Cette nouvelle forme de banque a vu le jour au Royaume-Uni en 2016. Les neuf principales institutions financières ont mis au point des logiciels standardisés pour permettre aux clients de partager des données en toute sécurité avec des fournisseurs potentiels de services de paiement et de crédit.

Pour soutenir la croissance et la diffusion du système bancaire ouvert, les entreprises et les autorités de contrôle bancaire doivent faire davantage pour sensibiliser les consommateurs et permettre aux services d'atteindre une certaine envergure. La création d'un système de partage des données intersectoriel sûr et pleinement opérationnel prendra encore du temps. Alors qu'aucun pays africain n'a mis en place un régime bancaire ouvert, l'Afrique du Sud, le Kenya et le Rwanda sont les premiers à mettre au point la réglementation nécessaire.

ENCADRÉ 6.2 EXEMPLES D'INNOVATIONS DANS LE SECTEUR BANCAIRE AFRICAIN

Standard Bank of South Africa. L'une des banques les plus innovantes d'Afrique, la Standard Bank étend la meilleure technologie bancaire de sa catégorie à tout le continent. Des projets pilotes ont permis d'automatiser plusieurs processus, notamment la déclaration des opérations de change à la banque centrale et la réalisation d'une grande partie de l'octroi de crédits aux clients commerciaux existants.

Stanbic Bank Uganda. Grâce à une nouvelle structure de holding, la Stanbic Bank aura plus de latitude pour générer des revenus non bancaires, former des partenariats avec des sociétés de technologie financière émergentes et optimiser ses avoirs immobiliers. La banque gère un incubateur d'entreprises, qui a formé quelque 500 entrepreneurs pour les petites et moyennes entreprises.

Ecobank Gambia. En partenariat avec ses agences dans tout le pays, Ecobank Gambia a étendu ses services aux régions éloignées du pays. Le réseau d'agences bancaires d'Ecobank permet à ses clients de déposer ou de retirer des fonds auprès de ses agents accrédités dans leur communauté. Au Togo et ailleurs, Ecobank Omni est une plateforme en ligne offrant un ensemble de solutions de gestion de trésorerie en ligne pour les entreprises.

Source : CEA, sur la base d'une compilation de <https://www.gfmag.com/magazine/may-2019/best-banks-africa-2019>.

CONCLUSION

La technologie financière continuera à jouer un rôle important, car les institutions financières et les jeunes pousses cherchent à desserrer certaines des contraintes du secteur des services financiers. En Afrique, où tant de personnes ne sont pas bancarisées et où les frais de transaction sont élevés pour de nombreux services, la technologie financière peut offrir des solutions nouvelles et révolutionner la manière dont les personnes et les entreprises accèdent aux services bancaires.

Le financement participatif, déjà populaire dans les économies de marché émergentes, va probablement continuer à se développer en Afrique. La poursuite du développement des plateformes ouvrira la voie à des investisseurs du monde entier qui pourront participer à la collecte de fonds pour des idées et des projets innovants. Au fur et à mesure que les chaînes de financement se généraliseront, les institutions financières traditionnelles pourront améliorer la rapidité et la sécurité avec lesquelles elles traitent les transactions et transfèrent des fonds par-delà les frontières.

L'Afrique peut approfondir et élargir les marchés financiers en soutenant les systèmes et les plateformes de paiement numérique qui sous-tendent les paiements et les transferts électroniques grâce à deux importantes initiatives d'intégration continentale : la stratégie de transformation numérique et la ZLECA. Ces deux initiatives sont porteuses d'espoir quant à la rationalisation des politiques et des réglementations sur les aspects essentiels des systèmes et des

plateformes de paiement numérique et à une plus grande ouverture des marchés au commerce électronique, raison d'être des paiements et des transferts électroniques.

Avec le lancement de nouvelles applications financières pour l'investissement et l'établissement de budgets, les services financiers toucheront de nouveaux segments de la population, approfondissant et élargissant les marchés de capitaux sous-développés dans de nombreux pays africains. L'expansion des services bancaires et des transactions par téléphone mobile dans les régions difficiles d'accès du continent permettra de fournir des services aux personnes jusque-là non bancarisées et de les intégrer dans l'économie formelle.

Les infrastructures d'éducation et de télécommunications restent essentielles pour une meilleure inclusion financière en Afrique. Des taux d'alphabétisation et de scolarisation plus élevés rendront la participation au système financier plus facile et plus attrayante, ce qui augmentera la demande pour une plus grande variété de services financiers. Cette demande ouvrira un espace pour de nouveaux entrants et de nouveaux produits dans le secteur des services financiers. Parallèlement, une meilleure connectivité favorisera l'extension des services bancaires sur les plateformes mobiles et électroniques. L'Afrique peut tirer parti des connaissances et du développement actuels pour faire progresser son secteur des services financiers et mettre en relation un nombre toujours plus important d'épargnants et d'emprunteurs.

RÉFÉRENCES

- Accenture Mobility. 2016. "Blockchain Technology: How Banks are Building a Real-Time Global Payment Network". https://www.accenture.com/t00010101T000000Z__w_/fr-fr/_acnmedia/PDF-35/Accenture-Blockchain-How-Banks-Building-Real-Time-Global-Payment-Network.PDFla%3Dfr-FR%23zoom%3D50.
- African Payment Solutions. 2018. "African eCommerce Payments: Survey of Nigerian Online Payment Methods for eCommerce". <https://africanpaymentsolutions.com/2019/10/10/african-ecommerce-payments-survey-of-nigerian-online-payment-methods-for-ecommerce/>.
- Africinvest. 2016. *Africa and the Global FinTech Revolution*. Lagos (Nigéria). Africinvest. <https://www.africinvest.com/document/africa-and-the-global-fintech-revolution.pdf>.
- Ahmad, A.H., C. J. Green et F. Jiang. 2019. "Mobile Money, Financial Inclusion and Development: A Review with Reference to African Experience". Document de travail économique, Loughborough University, Loughborough (Royaume-Uni).
- Artashyan, A. 2019. "African E-Commerce Market Size Expected to Reach \$22 Billion by 2022". *GizChina*. 12 décembre. <https://www.gizchina.com/2019/12/12/african-e-commerce-market-size-expected-to-reach-22-billion-by-2022/>.
- Berndt, A. et M. Mbassana. 2016 "Crowdfunding: The Beliefs of Rwandan Entrepreneurs". East Africa Research Papers in Business, Entrepreneurship and Management, Jönköping University, Jönköping International Business School, Jönköping (Suède).
- Cambridge Centre for Alternative Finance. 2020. "The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report". Cambridge (Royaume-Uni). <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/08/2020-04-22-ccaf-global-alternative-finance-market-benchmarking-report.pdf>.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2019. "ECA Toolkit". Nairobi. CEA.
- CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement). 2018. "UNCTAD B2C E-Commerce Index 2018: Focus on Africa". (Indice 2018 du commerce électronique entreprise à consommateur.) Notes techniques No 12 sur les TIC au service du développement. CNUCED. Genève (Suisse). https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tn_unctad_ict4d12_en.pdf.
- Disrupt Africa. 2018. *African Tech Startups Funding Report 2018*. <https://disrupt-africa.com/2018/01/investment-into-african-tech-startups-hit-record-high-in-2017/>.
- Fu, J. et M. Mishra. 2020. "The Global Impact of COVID-19 on Fintech Adoption". Série de documents de recherche 20-38, 22 avril. Institut suisse de finance, Zurich (Suisse).
- Gai, K., M. Qiua et X. Sun. 2018. "A Survey on FinTech". *Journal of Network and Computer Applications*. Vol. 103, 2018, pages 262-273.
- GSM Association. 2020. *State of the Industry Report on Mobile Money 2019*. <https://www.gsma.com/sotir/wp-content/uploads/2020/03/GSMA-State-of-the-Industry-Report-on-Mobile-Money-2019-Full-Report.pdf>.
- SFI (Société financière internationale). 2017. "How Fintech is Reaching the Poor in Africa and Asia: A Start-Up Perspective". Emerging Market Compass Note 34. Banque mondiale, Washington.
- Jumia. n.d. Site web de Jumia. <https://www.jumia.com.ng/>.
- Kazeem, Y. 2020. "Mobile Money Crossed a Key Milestone Last Year—That's Good News for Africa's Coronavirus Battle". *Quartz Africa*. 26 mars. <https://qz.com/africa/1826042/how-many-mobile-money-users-are-in-africa/>.
- Kilimall. n.d. Site web de Kilimall. <https://www.kilimall.co.ke/new/>.
- MallforAfrica. n.d. Site web de MallforAfrica. <https://www.mallforafrica.com/>.
- McKinsey & Company. 2018. *Roaring to Life: Growth and Innovation in African Retail Banking*. Global Banking. Février. <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Financial%20Services/Our%20Insights/African%20retail%20bankings%20next%20growth%20frontier/Roaring-to-life-growth-and-innovation-in-African-retail-banking-web-final.ashx>.
- Moed, J. 2018. "Equity Crowdfunding: A New Model for Investing in Africa". *Forbes*. 2 août. <https://www.forbes.com/sites/jonathanmoed/2018/08/02/a-new-model-for-investing-in-africa/#7ada780d3a45>.
- Morawczynski, O. 2009. "Exploring the Usage and Impact of Transformational M-Banking: The Case of M-PESA in Kenya". *Journal of East African Studies* Vol. 3, No 3.
- OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques). 2019. "SME Financing". <https://www.oecd.org/finance/sme-financing.htm>.
- Platt, G. 2019. "Best Banks in Africa 2019: Innovating for Profit." *Global Finance*. 7 mai. <https://www.gfmag.com/magazine/may-2019/best-banks-africa-2019>.
- Sen, S. et V. Choudhary. 2011. "ICT Applications for Agricultural Risk Management". *ICT in Agriculture Sourcebook*, pages 259-284. Banque mondiale. Washington.
- Statista. 2020a. "Alternative Financing: Worldwide". Hambourg (Allemagne). Statista. <https://www.statista.com/outlook/297/100/alternative-financing/worldwide>.
- _____. 2020b. "Crowdfunding: Worldwide". Hambourg (Allemagne). Statista. <https://www.statista.com/outlook/335/100/crowdfunding/worldwide>.
- _____. 2020c. "Number of Blockchain Wallet Users Worldwide from 3rd Quarter 2016 to 3rd Quarter 2020". Hambourg (Allemagne). Statista. <https://www.statista.com/statistics/647374/worldwide-blockchain-wallet-users/>.

_____. 2020d. "eCommerce: Africa". Hambourg (Allemagne). Statista. <https://www.statista.com/outlook/243/630/ecommerce/Africa>.

Sy, A. 2019. "How Mobile Money Can Lead a Fintech Revolution in Africa". *Blog du FMI*. 26 février. <https://www.weforum.org/agenda/2019/02/fintech-in-sub-saharan-africa-a-potential-game-changer>.

Takealot. n.d. Site web de Takealot. <https://www.takealot.com/>.

Union africaine. 2020. "Stratégie de transformation numérique pour l'Afrique (2020-2030)". Addis-Abeba. Union africaine. <https://www.linfodrome.com/economie/52280-transformation-numerique-de-l-afrique-une-strategie-globale-adoptee>.

Zheng, H., D. Li, J. Wu et Y. Xu. 2014. "The Role of Multidimensional Social Capital in Crowdfunding: A Comparative Study in China and US". *Information & Management*. Vol. 51, No 4, pages 488-496. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378720614000305?via%3Dihub>.

CHAPITRE 7

LA RÉGLEMENTATION AU SERVICE DU FINANCEMENT EN AFRIQUE



Quoique le présent rapport consacre beaucoup d'attention aux financements innovants, c'est le secteur bancaire qui demeure la principale source de capitaux pour les prêts et le financement du secteur privé dans la plupart des pays africains. C'est aussi dans les banques que la plupart des épargnants détiennent des dépôts et des actifs financiers, y compris des titres d'État. Le secteur bancaire reste le plus important intermédiaire pour l'épargne des ménages africains, à laquelle le secteur privé africain doit avoir accès.

Les pays africains doivent donc réglementer leur secteur bancaire afin de limiter les dommages que pourraient leur causer des crises bancaires ou de mauvaises allocations des ressources à l'échelle de l'ensemble du système. Dans l'intérêt du développement du secteur privé, il faut renforcer la réglementation des banques et des autres sources de capitaux nécessaires au financement des industries privées, comme les marchés des actions et des capitaux d'emprunts et les plateformes numériques.

Le développement de systèmes financiers performants exige non seulement de solides dispositions réglementaires, mais aussi des mécanismes de surveillance applicables aux services bancaires, aux marchés des capitaux et autres services financiers. En Afrique, les banques centrales sont au cœur de la réglementation du secteur des services financiers. La plupart des banques centrales ont pour

mission de fournir le cadre réglementaire des transactions économiques et de la politique monétaire, pour aider à canaliser l'épargne publique et privée vers des investissements, ce qui favorise la croissance. Deux approches différentes caractérisent l'analyse de la façon dont la conception des réglementations financières affecte l'inclusion et la croissance. L'approche de la « gouvernance propice à la croissance » consiste à chercher des preuves directes de l'impact de la réglementation financière sur les résultats en matière de développement. Une approche moins directe consiste à étudier la manière dont les réglementations contribuent à la mobilisation et à l'affectation de ressources en soutien aux investissements qui favorisent un développement inclusif (CEA, 2019).

Les chocs économiques et les crises financières mettent à l'épreuve la solidité des systèmes financiers, l'adéquation des systèmes de réglementation et les cadres mis en place. Par exemple, l'importance de la réglementation et de la surveillance financières a été amplement mise en évidence suite à la crise financière de 2008 - 2009 due à la volatilité des flux de capitaux transfrontaliers, qui avaient chuté à 2 000 milliards de dollars en 2008 par rapport au record de 12 000 milliards en 2007 (Statistiques du FMI). Cette expérience a conduit à une réglementation financière plus stricte et à un nationalisme économique de plus en plus marqué, en particulier dans les économies avancées.

La plupart des pays d'Afrique ont été résilients lors de cette crise financière, principalement parce qu'ils avaient peu de liens avec les banques et services d'investissements mondiaux. Ils doivent cependant continuer d'améliorer la réglementation de leurs services financiers et favoriser des financements innovants dans le secteur privé. Le débat actuel sur l'adoption des réglementations bancaires de Bâle III offre aux pays africains l'occasion de décider si ces lignes directrices sont adaptées à la supervision et au contrôle du secteur financier dans toute l'Afrique.

Des cadres réglementaires appropriés, efficaces et favorables pour tous les intermédiaires financiers opérant en Afrique inspireraient la confiance à un nouveau type d'entrepreneurs compétents. De tels cadres permettraient de créer de nouvelles plateformes de services financiers et de produits innovants, dans une arène compétitive plus transparente et ouverte à de nouveaux acteurs. Des réglementations conformes aux meilleures pratiques permettraient au secteur des services financiers africains de stimuler la croissance

et encourageraient l'arrivée de produits financiers innovants. La réglementation financière au Kenya et l'émergence de M-Pesa constituent dans ce contexte un exemple important qui va être examiné ci-dessous.

Dans le présent chapitre sont examinées les questions que les décideurs devraient prendre en considération pour évaluer les options qui permettraient de mieux réguler le secteur des services financiers en Afrique, de sorte qu'il puisse jouer son rôle dans l'allocation des ressources et la stimulation du développement du secteur privé et de la croissance économique. Outre la réglementation du secteur bancaire, le chapitre décrit la réglementation d'autres types d'intermédiaires financiers, bancaires ou non, les marchés des actions et des capitaux d'emprunts, les plateformes numériques et les sociétés de microfinance, pour qu'ils puissent favoriser l'allocation des ressources et les possibilités d'investissement, tout en réduisant les coûts et les risques du financement de la croissance du secteur privé et du développement durable en Afrique.

APERÇU DES RÉGLEMENTATIONS FINANCIÈRES EN AFRIQUE

RÉGLEMENTATIONS BANCAIRES

Les réformes du secteur financier se sont faites en trois phases distinctes en Afrique et l'évolution du secteur a révélé un certain nombre de tendances essentielles (Murinde, 2012). Il y a eu d'abord la phase coloniale d'avant 1960, avant que les pays africains n'établissent leurs banques centrales, les administrateurs coloniaux étant alors responsables des réglementations bancaires. Celles-ci n'étaient donc pas destinées à faire en sorte que le secteur financier améliore l'allocation des ressources et la croissance économique de la colonie, mais elles étaient motivées par la politique coloniale, qui dans certains pays interdisait la propriété locale de banques et dans d'autres encourageait activement l'octroi des prêts aux seules entreprises étrangères (Austin et Uche, 2007). Les objectifs alors assignés aux services financiers n'étaient pas ce qui déterminait la réglementation ou la conception des politiques de ce secteur.

La deuxième phase (selon Murinde) va des indépendances aux années 70, mais le présent chapitre la prolonge jusqu'aux années 80 et la décrit comme étant la phase précédant les accords de Bâle. C'est alors que les banques centrales ont remplacé les caisses d'émission.

Les pays ont pris pour modèle de ces nouvelles banques centrales essentiellement la Banque d'Angleterre, bien qu'ils aient été prévenus dès l'abord que c'était une mauvaise idée. Ces nouvelles banques centrales étaient responsables des réglementations et de la supervision des banques, ainsi que des autres fonctions normales des banques centrales - émettre la monnaie, surveiller la politique monétaire et faire office de banquier de l'État. De nouvelles institutions financières furent aussi créées pour remédier à l'apparente incapacité des marchés financiers de fournir des capitaux aux entrepreneurs locaux. D'autres établissements de prêt, dont des banques de développement agricole et industriel, des coopératives de crédit et plusieurs banques publiques, furent également créées pour remédier aux défaillances des marchés. Les banques d'État furent parfois créées suite à la nationalisation de banques étrangères. Dans l'ensemble, ces établissements publics étaient destinés à pallier les insuffisances du marché, qui rationnait le crédit.

Selon Murinde, la troisième phase est « le régime de Bâle ». Elle va du moment où le Comité de Bâle a publié les Accords sur l'adéquation des fonds propres, en 1988, établissant les directives de Bâle (l'Accord

de Bâle sur les fonds propres fixe les normes du minimum de fonds propres des banques actives sur le plan international, ce que l'on appelle Bâle I) jusqu'au début de la crise financière mondiale en 2008. En lançant Bâle I, le Comité de Bâle visait surtout à assurer la gestion des risques de crédit dans les banques, ce pourquoi les premières discussions étaient axées sur l'adéquation des fonds propres et étaient conçues à l'origine pour les banques opérant au niveau international. Le Comité s'intéressait aussi à instaurer des conditions de concurrence équitables pour les banques internationales opérant dans plusieurs pays et à créer des réglementations visant à soutenir la contribution du secteur des services financiers au développement économique, plus précisément à inciter les systèmes financiers à stimuler la croissance économique.

Les critiques estimaient que la portée de Bâle I était limitée et espéraient que des révisions permettraient d'en élargir l'atteinte. Mais les lignes directrices actualisées, Bâle II, publiées à la mi-2006, étaient de nouveau axées essentiellement sur les opérations bancaires transfrontalières. Elles reposaient sur trois piliers. Le premier pilier portait sur le minimum de fonds propres exigé pour pallier les risques de crédit. Le deuxième pilier concernait le contrôle prudentiel de l'adéquation des fonds propres. Le troisième pilier visait l'amélioration de la discipline de marché en exigeant que les investisseurs obtiennent des informations précises et transparentes sur la surveillance de la gestion des risques par les banques. Il a été reproché à Bâle II d'encourager une surveillance stricte, tandis que l'on se demandait si ces exigences de fonds propres et de contrôles internes n'allaient pas restreindre certains aspects du financement dans les pays en développement. Il n'y a jusqu'à présent que quelques pays d'Afrique qui aient mis en œuvre les normes de Bâle II, notamment le Cameroun, l'Égypte, le Ghana, le Kenya, le Nigéria, l'Ouganda, la République-Unie de Tanzanie et le Sénégal (Ozili, 2019).

Pendant la transition vers Bâle III, les législations adoptées dans plusieurs centres financiers améliorent la perspective d'une surveillance privée des intermédiaires financiers, ce qui devrait servir à élaborer un nouvel ensemble de politiques pour la réforme des réglementations en Afrique. Durant cette phase, des réglementations macroprudentielles ont été mises en place dans les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et dans plusieurs pays africains. Cette approche des réglementations financières internationales, parce qu'elle met l'accent sur la surveillance privée et d'autres considérations, offre des enseignements directs aux pays africains et aux autres pays soucieux de stimuler leur croissance économique en fournissant des capitaux à des projets à long terme et à haut risque.

Bâle III va au-delà de l'amélioration des mesures d'adéquation des fonds propres en insistant sur la constitution de stocks régulateurs

pour aider les banques à se remettre en cas de chocs financiers et macroéconomiques. Bâle III comporte aussi des mesures macroprudentielles spécifiques pour faire face aux menaces pesant sur la stabilité systémique grâce à un volant de capitaux contracyclique (Kasekende, 2015). Lors du lancement de Bâle III en 2004, l'objectif était de faire passer le ratio de capital total de 8 à 10,5 % en 2019 et le ratio de capital de première catégorie de 4,5 à 6 %, une nouvelle mesure pour renforcer les exigences de fonds propres. Parmi les autres nouveautés de Bâle III, il faut citer les objectifs de renforcement des réglementations microprudentielles pour éviter les crises systémiques.

Mais Bâle III fait à son tour l'objet de critiques. La taille du volant de fonds propres est mise en question, même si on est d'accord sur son objectif de réduire la probabilité d'une crise bancaire en capitalisant mieux les banques. Même si une crise survenait, elle ferait moins de dégâts si les banques détenaient plus de capitaux propres (Vickers, 2016). Le mécanisme qui devrait déterminer les fonds propres d'une banque dans les économies africaines émergentes est particulièrement intéressant, parce que le volant de fonds propres est fondamental pour assurer la stabilité financière d'un pays, en particulier compte tenu des préoccupations liées aux chocs sur les produits de base et des niveaux de financements dont ont besoin les petites et moyennes entreprises (PME), ainsi que pour les autres formes de financement à long terme et à haut risque. De nombreux pays africains ont eu du mal à mettre en œuvre les exigences antérieures en matière de fonds propres et de liquidités et la complexité excessive des normes était mal adaptée à des marchés financiers moins développés (Jones et Knaack, 2019). À ce jour, l'Afrique du Sud est le seul pays africain qui ait pleinement mis en œuvre les normes de Bâle III.

RÉGLEMENTATIONS MACROPRUDENTIELLES

Quoique de nombreux pays africains aient essayé d'adopter des normes financières (comme celles de Bâle) et des régimes de stabilité financière, leurs efforts se réalisent au ralenti. Selon Murinde (2012, p. 23), les banques centrales africaines n'ont pas pleinement assumé les responsabilités de surveillance macroprudentielle, qui impliquent une surveillance systémique (stabilité financière) pour compléter la surveillance des institutions.

Plusieurs pays d'Afrique essayent de surmonter ces faiblesses. Certains ont mis en place des conseils de stabilité financière et des comités de surveillance dans le cadre de leur architecture réglementaire. Les pays africains membres du Groupe consultatif régional pour l'Afrique du Conseil mondial de stabilité financière sont l'Afrique du Sud, l'Angola, le Botswana, le Ghana, le Kenya, Maurice, la Namibie, le Nigéria, l'Ouganda, la République-Unie de Tanzanie

et la Zambie ; les banques membres sont la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC). Les coprésidents de ce groupe consultatif régional sont Lesetja Kganyago, Gouverneur de la Banque de réserve sud-africaine, et Moses Pelaelo, Gouverneur de la Banque du Botswana. En outre, la Communauté des superviseurs bancaires africains (CABS), filiale de l'Association des banques centrales africaines (AACB), a été créée pour contribuer aux efforts en cours visant à renforcer les cadres de réglementation et de supervision bancaires en Afrique. Le continent reconnaît donc ainsi l'importance de la surveillance macroprudentielle.

En mettant l'accent sur le comportement collectif, les réglementations macroprudentielles peuvent resserrer les liens entre réglementation prudentielle et politique de développement. Comme le souligne une étude, l'activité économique de nombreux pays d'Afrique se concentre sur une poignée de secteurs – généralement quelques cultures marchandes ou des industries extractives dont

le pétrole, le gaz, des métaux et autres ressources minières. Les prêts bancaires ont tendance à viser essentiellement ces secteurs, ce qui augmente le risque macroéconomique associé à ces portefeuilles de prêts. Les risques macroéconomiques pour la stabilité financière ont donc tendance à être plus élevés parce que les chutes des prix des produits de base provoquent aisément des risques systémiques qui peuvent être plus graves que les risques pour des banques individuelles.

Une politique macroprudentielle peut donc stimuler la croissance économique en renforçant la contribution du secteur financier au développement d'un pays. Les économistes et les banquiers centraux veulent que la politique macroprudentielle permette d'évaluer les risques associés à diverses défaillances, en particulier les effets que la faillite d'un établissement pourrait avoir sur l'économie en raison de sa taille, par exemple, ou de sa clientèle. Mais un cadre macroprudentiel contribue-t-il vraiment à favoriser ou à entraver la promotion de la croissance par le système financier (**ENCADRÉ 7.1**) ?

ENCADRÉ 7.1 ÉVALUATION DES POLITIQUES MACROPRUDENTIELLES EN AFRIQUE

Pour expliquer et prévoir le développement d'un risque systémique dans le secteur financier en Afrique, l'analyse macroprudentielle utilise quatre indicateurs essentiels :

- Ratio de la masse monétaire sur le PIB. Traditionnellement, en Afrique, la masse monétaire au sens large a été essentiellement expansionniste et volatile. Quoique le ratio de la masse monétaire au sens large par rapport au PIB ait constamment augmenté ces deux dernières années, cela s'est fait plus lentement que sur le long terme. Le taux de croissance annuel actuel est de 0,06 %, tandis que le taux de croissance à long terme est de 1,39 %. La tendance actuelle indique un taux de croissance négatif, d'où une moindre probabilité de chocs systémiques dus à la masse monétaire au sens large.
- Ratio du crédit intérieur accordé par les banques au secteur privé (en pourcentage du PIB). En Afrique, le ratio du crédit au secteur privé par rapport au PIB est en baisse constante depuis 2016. Par exemple, en 2019, l'écart entre le ratio du crédit au PIB et sa tendance à long terme pour l'Afrique du Sud était fixé à -2,1 % (base de données de la Banque des règlements internationaux), ce qui indique un environnement assez stable et une faible

probabilité de développement de risques systémiques.

- Ratio des prêts bancaires improductifs par rapport au total des prêts bruts (en pourcentage). La gestion des prêts improductifs a été étonnamment remarquable en Afrique, le ratio chutant de 25 % sur la période 2005–2015. En 2019 au Nigéria, par exemple, le ratio des prêts improductifs par rapport au total des prêts bruts était de 6,03 %, ce qui est inférieur à sa moyenne sur 10 ans (2008–2018), qui était de 11,32% (données de la Banque mondiale).
- Portefeuille d'actions, entrées nettes (en millions de dollars courants). La croissance du PIB, la volatilité des marchés, les chocs pétroliers mondiaux et d'autres vulnérabilités et instabilités structurelles ont été largement responsables de la forte volatilité des flux d'investissements de portefeuille. En Égypte par exemple, les flux d'actions de portefeuille ont connu une grande volatilité au lendemain du printemps arabe de 2011, les flux nets devenant négatifs entre 2011 et 2013, soit -711,3 millions de dollars en 2011, -983,4 millions en 2012 et -431,4 millions en 2013 (données de la Banque mondiale).

Les pays africains doivent développer une politique solide de réserves en devises, en particulier pour constituer de telles réserves en cas de chocs extérieurs.

La fourniture adéquate de services et d'équipements essentiels en Afrique améliorerait le bien-être social et favoriserait la croissance économique en offrant un environnement propice et un soutien aux entreprises. Un tel soutien permettrait de relever deux défis à la stabilité financière : il réduirait l'impact inflationniste d'une masse monétaire excessive et favoriserait la diversification de l'économie. La masse monétaire excédentaire serait détournée et absorbée par la capacité de production latente plutôt que d'alimenter les prix des biens et des actifs, ce qui aboutirait à l'inflation et à des chocs financiers. Par ailleurs, faire passer les économies africaines de sources uniques de revenus en devises à des sources multiples grâce à des exportations réduirait la gravité des chocs financiers dus aux dévaluations. Améliorer l'accès aux services financiers, en particulier aux produits du marché des capitaux, permettrait à la fois d'améliorer l'accès au crédit et de renforcer l'efficacité et les leviers de la politique monétaire.

LE RÔLE DES ORGANISMES DE RÉGLEMENTATION

BANQUES CENTRALES

Les banques centrales sont cruciales pour des marchés de capitaux efficaces et bien réglementés, puisque les objectifs de stabilité financière des banques sont influencés par la profondeur et la liquidité des marchés. Comme partout ailleurs, les banques centrales africaines ont un rôle important à jouer dans le développement et la commercialisation de la dette publique intérieure. Pour ce faire, elles doivent travailler en étroite collaboration avec leur ministère des finances. En outre, les banques centrales contrôlent habituellement l'infrastructure locale de paiement dans le cadre de leur rôle de supervision du secteur bancaire local. Les politiques des banques centrales relatives aux taux d'intérêt et leurs politiques prudentielles sont d'importants moteurs du marché local de la dette et des actions.

Le présent chapitre examine plus loin les politiques recommandées pour créer un environnement propice au développement du marché financier pour toutes les institutions – banques, institutions de microfinance (IMF) et marché des capitaux. Les organes régulateurs et les autorités monétaires ont tout intérêt à créer un environnement qui favorise une inflation faible et stable ainsi que des stratégies de gestion durable de la dette et des finances publiques, lesquelles stimuleront la croissance économique et réduiront l'incertitude, contribuant ainsi au développement des marchés des capitaux en abaissant le coût de la mobilisation de fonds.

Comme d'autres pays émergents, de nombreux pays africains ont pris des mesures de libéralisation des marchés financiers, notamment en supprimant les plafonds sur les taux d'intérêt et en mettant fin à l'octroi direct de crédits par des organismes de l'État. Les gouvernements ont également de plus en plus recours aux adjudications de titres pour déterminer le prix de la dette publique et pour lever des fonds. Ils ont aussi consolidé les législations favorables à la croissance et au fonctionnement des marchés nationaux de titres de société. Toutes ces mesures ont favorisé le développement des marchés des capitaux.

Les fonds levés sur les marchés des capitaux sont garantis sur une base de pleine concurrence. C'est pourquoi ces marchés dépendent de cadres juridiques favorables permettant de régler efficacement les transactions financières et de faire respecter les transactions et contrats financiers d'une manière considérée comme équitable. Un cadre juridique solide, assorti de strictes règles de divulgation, est indispensable pour que les détenteurs de titres puissent surveiller les performances d'une société et prendre au besoin des mesures

pour empêcher la direction et les actionnaires majoritaires d'utiliser les ressources de la société à leur profit personnel. En outre, il faut que l'on voie que les réglementations du marché protègent les droits des créanciers, en particulier en cas de faillite d'une entreprise. Pour ce faire, il faut que des régimes d'insolvabilité efficaces et prévisibles rassurent les créanciers sur le fait que les dettes en souffrance devront être payées intégralement et dans les délais prévus et que les pertes subies par les actionnaires seront réduites au minimum.

LES RÉGULATEURS DES MARCHÉS

Les pays africains ont également besoin d'environnement et de cadre réglementaires solides et appropriés pour permettre le développement de marchés des capitaux stables et résistants. Tous les pays ayant des marchés ou des bourses de valeurs mobilières se sont dotés de règles, de réglementations et d'organismes de contrôle appropriés. Ceux-ci sont ainsi chargés de régir et de contrôler la réglementation générale des activités de la bourse, de protéger les droits des investisseurs, de garantir la sécurité des investissements, de prévenir les malversations et les activités frauduleuses et d'élaborer un code de conduite pour les intermédiaires, tels que les négociants, les fonds d'investissement, les sociétés de courtage, les bourses de valeurs et les conseillers en investissement. Les marchés des capitaux développés, dans les économies avancées comme dans les pays émergents, sont réglementés par des commissions ou des conseils des valeurs mobilières et des changes, qui veillent à ce que les investisseurs et les épargnants se voient offrir des possibilités diversifiées d'investir dans des projets de secteurs viables pouvant générer des taux de rendement élevés. Les États-Unis d'Amérique, par exemple, ont créé en 1934 leur première autorité de régulation du marché, la Securities and Exchange Commission (Commission boursière), chargée de protéger les investisseurs, de maintenir un fonctionnement équitable et ordonné des marchés des valeurs mobilières et de faciliter la formation de capital.

En Afrique, plusieurs pays ont mis en place soit un comité du marché des capitaux, comme en Égypte, au Kenya, en Ouganda, au Rwanda et en Tunisie, soit une commission des valeurs mobilières

« Comme d'autres pays émergents, de nombreux pays africains ont pris des mesures de libéralisation des marchés financiers »

et des changes, comme au Ghana et au Nigéria. Les comités du marché des capitaux sont des organismes de régulation du marché chargés de superviser, d'agréer et de contrôler les activités des intermédiaires, notamment la bourse, le système central de dépôt et de règlement et toutes autres personnes agréées en vertu des lois sur les marchés de capitaux.

Le Kenya a créé en 1989 son comité du marché des capitaux responsable en premier lieu de réglementer et de superviser l'industrie kényane des marchés de capitaux et de faciliter la mobilisation et l'allocation des ressources en capital pour financer les investissements productifs à long terme. Ce comité a aussi institué un « bac à sable réglementaire », c'est-à-dire un cadre réglementaire de soutien à l'innovation sur les marchés des capitaux (**ENCADRÉ 7.2**).

Au Nigéria, la commission des valeurs mobilières et des changes a été créée en 1962, d'abord comme organe consultatif ad hoc, chargé d'examiner les demandes des entreprises souhaitant lever des capitaux sur le marché des capitaux et de recommander le calendrier de ces émissions afin d'éviter qu'elles ne s'accumulent et excèdent les capacités du marché. En 1980, cet organe consultatif a été transformé en commission boursière pleinement habilitée à réglementer, superviser et surveiller les marchés nigériens des capitaux (voir le site web de la commission boursière du Nigéria).

En Afrique du Sud, c'est la Financial Sector Conduct Authority (Autorité de supervision de la conduite du secteur financier), anciennement appelée Financial Services Board, qui réglemente le marché

financier. Cette autorité est un organe de régulation des pratiques de marché des institutions financières qui vise à renforcer et à soutenir l'efficacité et l'intégrité des marchés financiers et à protéger leurs clients en favorisant leur traitement équitable par les institutions financières agréées en vertu de la loi sur le secteur financier. Les institutions agréées comprennent les banques, les assureurs, les caisses de retraite et leurs administrateurs et les infrastructures de marché (Financial Sector Conduct Authority, s.d.).

Comme les bourses ont le potentiel de financer des projets à haut risque et à haut rendement exigeant des engagements de capitaux à long terme, elles sont précieuses dans l'arsenal de services financiers des pays d'Afrique. C'est en tenant compte de ce potentiel qu'il faut en assurer la réglementation. Mais en Afrique, de nombreuses bourses fonctionnent dans un environnement réglementaire insuffisant, ce qui a contribué à une piètre activité boursière et à une réduction de la participation des investisseurs étrangers (CFA Institute (Institut des analystes financiers agréés, 2019). C'est pour développer et approfondir les échanges et en faire des moteurs importants de la transformation socioéconomique de l'Afrique que 26 bourses africaines ont créé en 1993 l'Association des bourses de valeur de l'Afrique (ASEA). L'ASEA offre à ses membres la possibilité de devenir plus efficaces grâce à leur intégration, afin d'approfondir les marchés et d'accroître leur liquidité. Elle organise des initiatives de renforcement des capacités pour permettre à ses membres d'acquérir des compétences et entretient des liens étroits avec les acteurs du marché pour développer un environnement propice aux investissements (CFA Institute, 2019).

INNOVATIONS FINANCIÈRES ET DÉFIS RÉGLEMENTAIRES

Une bonne réglementation du régime financier encourage le développement du secteur financier par des moyens qui favorisent une croissance inclusive et durable. La relation entre la finance et le développement économique a été examinée et analysée en long et en large. Des travaux de recherche menés par Barth, Caprio et Levine (2012) décrivent et analysent les mécanismes par lesquels les intermédiaires financiers et les marchés stimulent la croissance économique et le développement et en subissent les effets. Réglementer les marchés financiers de façon à stimuler la croissance, ou au moins à ne pas l'entraver, devrait être l'objectif des politiques de tous les pays africains, en particulier ceux à faible revenu.

« La récente envolée de l'innovation technologique dans le secteur des services financiers offre des possibilités de stimuler la croissance économique et le développement durable, émanant principalement des marchés émergents et en développement »

Les banques commerciales étant en Afrique les principales institutions financières, une grande partie des réglementations financières des pays africains concernent les établissements bancaires. La réglementation des autres intermédiaires et institutions (comme les marchés boursiers, les plateformes financières numériques et les institutions de microfinance) est également pertinente, étant donné que la croissance de ces autres formes de financement est nécessaire au bon fonctionnement de l'ensemble du système. À l'heure actuelle, les prestataires et les plateformes de services monétaires mobiles, qui sont les deuxièmes institutions financières les plus importantes en Afrique, sont régis par la législation bancaire, ce qui leur impose de placer leurs dépôts en garde ou en fiducie auprès de banques commerciales. Les marchés des capitaux et

les institutions financières non bancaires, telles que les sociétés de microfinance et les sociétés d'épargne et de prêt, jouent un rôle dans les économies africaines, mais ne sont pas aussi importantes sur le plan systémique que les banques commerciales. Dans la plupart des pays d'Afrique, les marchés boursiers ne sont ni très importants ni très liquides et ne sont donc que rarement au cœur des discussions sur les marchés financiers du continent.

L'évolution des services financiers et la sophistication des produits financiers, en particulier dans les pays en développement, sont en train de modifier la dynamique des institutions et normes internationales qui définissent l'architecture financière mondiale. Les principaux acteurs de la mise en place des normes financières internationales sont pour la plupart des pays avancés tels que les États membres de l'Union européenne, le Japon et les États-Unis d'Amérique. Les normes qu'ils fixent reflètent l'état de développement de leur propre économie. Mais maintenant que la Chine et d'autres pays en développement dont la croissance est plus rapide gagnent en importance dans le système financier mondial, des efforts ont été entrepris pour les intégrer dans les principaux organismes de normalisation financière.

La crise économique et financière de 2008 a été un signal d'alarme pour le système financier mondial et son impact sur les pays en développement a été à la fois direct et indirect. Elle a démontré à quel point ils sont étroitement interconnectés avec les centres financiers, ce qui les rend d'autant plus vulnérables aux crises financières et changements réglementaires survenant dans d'autres juridictions. C'est suite à cette crise que tous les membres du G20 sont devenus membres du Comité de Bâle et, pour la première fois, des pays en développement tels que l'Afrique du Sud, l'Argentine, le Brésil, la Chine et l'Inde vont se joindre aux discussions et participer aux prises de décisions sur la réglementation et la surveillance financières internationales.

La récente envolée de l'innovation technologique dans le secteur des services financiers offre des possibilités de stimuler la croissance économique et le développement durable, émanant principalement des marchés émergents et en développement. En réponse, le système financier mondial va de nouveau subir une série de réformes et d'adaptations. Des technologies simples, comme l'argent mobile, aux plus sophistiquées, comme l'analyse des mégadonnées et les

chaînes de blocs, ces innovations peuvent ouvrir de nouvelles voies à l'amélioration de l'inclusion financière. Mais la réglementation et la surveillance financières internationales actuelle, qui visent principalement la stabilité financière, risquent de ne pas être adéquates pour les nouveaux produits et services financiers qui envahissent les marchés. Par ailleurs, les réglementations qui ne concernent que le seul secteur bancaire risquent de ne pas être suffisantes pour protéger le système financier contre certains des risques que posent ces nouvelles technologies financières, notamment pour ce qui est de la confidentialité des données, du blanchiment d'argent, de l'inadéquation entre risques et rendements et des risques systémiques. Ces nouveaux risques exigent une révision des réglementations financières afin de créer un environnement suffisamment souple pour le développement des technologies financières tout en étant suffisamment strict pour en limiter les risques. Les organes régulateurs et ceux chargés de la normalisation financière doivent aussi s'émanciper de leur cloisonnement sectoriel et géographique pour placer la protection et l'utilisation équitable des données des clients au premier rang de leurs priorités.

L'ARGENT MOBILE ET LES DÉFIS RÉGLEMENTAIRES

Le changement le plus révolutionnaire dans le paysage des services financiers en Afrique, après la mise en service des distributeurs automatiques de billets, a été l'apparition de l'argent mobile, ainsi qu'on appelle une gamme de services de transactions financières accessibles au moyen d'applications de téléphonie mobile. En se répandant dans les communautés urbaines et rurales, l'argent mobile a transformé la gestion des finances des ménages et l'utilisation des services bancaires. Grâce aux plateformes financières numériques, l'accès aux services bancaires s'est nettement amélioré en Afrique. En 2018, près de la moitié des 866 millions d'utilisateurs d'argent mobile dans le monde se trouvaient en Afrique. En 2018 également, la région a représenté environ 65 % de la valeur mondiale des transactions d'argent mobile (soit 41 milliards de dollars) (Techpoint Africa, 2019). En Afrique de l'Ouest, les technologies et services mobiles ont généré 52 milliards de dollars de valeur économique en 2018, soit environ 8,7 % du PIB de la sous-région (GSMA Intelligence, 2019). En Ouganda, ce seraient 34 millions de dollars qui passeraient chaque jour par une autoroute numérique complexe (Mawejje et Lakuma, 2019). La Banque centrale du Kenya (2018) a indiqué que 38 milliards de dollars de transactions passaient par les structures financières mobiles du pays, dont une grande partie par le système de paiement mobile M-Pesa.

L'utilisation des systèmes de paiement mobile est en pleine croissance et contribue à combler l'absence de services bancaires parmi les communautés de toute l'Afrique. Les transferts internes par le

biais de plateformes de paiement mobile permettent de payer un large éventail de services, allant des frais de scolarités et des loyers aux factures des services publics et aux salaires. Il ne faut donc pas sous-estimer l'importance et l'étendue des services financiers fournis par les plateformes mobiles. En Afrique, les plateformes numériques sont utilisées plus particulièrement pour le crédit (29 %), les paiements (25 %), la banque mobile (15 %) et l'épargne collective (12 %) (Vidal, 2017). L'épargne collective comme les autres formes d'épargne sont détenues auprès de banques commerciales.

« Le changement le plus révolutionnaire dans le paysage des services financiers en Afrique . . . a été l'apparition de l'argent mobile »

Les banques commerciales tiennent des comptes de garde pour les opérateurs de paiement mobile. Dans ce contexte, il se pourrait que les régulateurs soient amenés à déterminer les types d'actifs dans lesquels ces dépôts peuvent être investis pour éviter d'être exposés à un risque trop élevé. Les régulateurs pourraient aussi vouloir déterminer quelles banques seraient autorisées à accepter ces dépôts et pourraient imposer des exigences de diversification aux opérateurs de réseaux mobiles, afin de garantir que leurs dépôts sont répartis entre plusieurs banques commerciales. En vertu des lois bancaires en vigueur, les opérateurs de réseaux mobiles dont les plateformes sont utilisées pour fournir ces services ne peuvent servir d'intermédiaires pour les fonds reçus de leurs clients, qu'ils doivent transférer aux banques commerciales dont ils sont partenaires.

Grâce aux plateformes d'argent mobile, les fonds provenant de l'économie informelle africaine, y compris des personnes non bancarisées, peuvent être mis en commun sur des comptes dans le secteur bancaire formel par le biais des partenariats entre les opérateurs de réseaux mobiles et les banques commerciales traditionnelles. Cette activité profite à l'ensemble de l'économie et devrait être encouragée par les régulateurs comme politique monétaire, de sorte qu'une plus grande partie des liquidités de la société puisse être détenue dans le secteur bancaire formel. Les plateformes de monnaie numérique ont cette capacité positive d'injecter de l'argent dans le secteur formel, agissant comme mécanisme de mise en commun de l'épargne du pays.

Les fonds ainsi réunis peuvent être prêtés par les banques dépositaires suivant la procédure normale. Une telle initiative favorise le crédit et, si les banques se montrent efficaces dans l'affectation de ces capitaux, elle pourrait améliorer le financement de toute l'économie.

En outre, l'existence de ces plateformes d'argent mobile peut augmenter les transferts de fonds et entraîner ainsi un afflux d'argent frais qui demeurait jusqu'à présent en dehors de l'économie des pays. Par ailleurs, si ces plateformes peuvent établir l'historique financier de leurs clients, ceux-ci peuvent commencer d'améliorer leur cote de crédit, ce qui pourrait permettre aux personnes jusqu'à présent non bancarisées d'obtenir plus de prêts. Tous ces avantages sont considérés comme ayant des implications pour la politique monétaire. Les dépôts des clients étant généralement garantis par des dépôts liquides ou quasi liquides auprès des banques de dépôt, les plateformes mobiles non bancaires ne devraient guère créer des risques systémiques.

Aucune recherche n'a évalué jusqu'à présent de manière concluante l'impact de l'argent mobile sur la stabilité financière ou la politique financière (Kipkemboi et Bahia, 2019). Les recherches récentes sont ambiguës sur le plan théorique et les données disponibles ne sont pas probantes. Mais les banques centrales devraient énoncer clairement les exigences de protection des fonds des entreprises et des

ménages. Elles devraient devenir plus efficaces là où la pénétration de l'argent mobile est élevée et où davantage d'argent liquide entre dans le secteur bancaire formel par le biais de plateformes d'argent mobile. Il ne faut pas sous-estimer le rôle que les plateformes numériques peuvent jouer pour encourager l'épargne collective et les régulateurs devraient remplir leur mandat de surveillance et de contrôle pour favoriser la croissance de ce segment des services financiers. À ce jour, 14 pays africains (Ghana, Kenya, Lesotho, Libéria, Malawi, Namibie, Ouganda, Nigéria, République démocratique du Congo, République-Unie de Tanzanie, Rwanda, Sierra Leone, Zambie et Zimbabwe) ont adopté des cadres réglementaires ou des directives pour réguler et superviser leurs marchés monétaires mobiles (voir l'**ENCADRÉ 7.2** sur le cas du Kenya).

Avec l'avènement d'un marché commun du commerce numérique dans le cadre de la ZLECA, une approche continentale pourrait déboucher sur une réglementation plus cohérente et plus rationnelle, comme on l'a mentionné au chapitre 6. Les pays pourraient coopérer pour créer une réglementation régissant l'argent mobile numérique et les systèmes de transferts et de paiements électroniques qui conférerait des droits et des obligations aux opérateurs de plateformes numériques au niveau continental, tout en abordant des questions connexes essentielles, telles que la fiscalité, la concurrence, la cybersécurité et l'identité numérique.

ENCADRÉ 7.2 LE BAC À SABLE RÉGLEMENTAIRE AU KENYA

Au sujet des services financiers innovants, le Kenya a adopté un « bac à sable réglementaire » qui permet d'assouplir certaines réglementations pendant que les innovations sont testées. Une fois que le régulateur peut vérifier le fonctionnement de ces innovations, les réglementations assouplies peuvent être réintroduites, modifiées ou supprimées. Cette approche a permis au secteur florissant de

l'argent mobile du pays de se développer et d'avoir un impact considérable en termes de réduction de la pauvreté et d'amélioration de l'inclusion financière.

En général, cette approche du bac à sable réglementaire semble soutenir l'innovation et pourrait améliorer la capacité du secteur des services financiers à répondre aux besoins

des clients. Mais les régulateurs doivent surveiller de près les produits financiers ou les prestataires qui bénéficient de ce bac à sable réglementaire afin de prévenir l'instabilité financière, l'affaiblissement de la protection des consommateurs et les risques de financements illicites et de réimposer rapidement des réglementations si certaines innovations s'avèrent indésirables.

Source : CEA, 2019.

L'AVENIR DE LA RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE ET LE SOUTIEN NÉCESSAIRE AU DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR PRIVÉ EN AFRIQUE

L'Afrique doit repenser la réglementation de ses services financiers afin que l'innovation puisse être pleinement fonctionnelle, que l'environnement permette l'innovation au lieu de l'étouffer, que la transparence soit renforcée, grâce à la réduction des asymétries d'information, de la sélection adverse et des risques moraux, et que le financement du développement du secteur privé soit assuré (ENCADRÉ 7.3). Les discussions en cours au sujet de Bâle III et des cadres réglementaires mondiaux éludent plusieurs aspects concernant la surveillance des marchés financiers africains.

De nombreux spécialistes et chercheurs estiment que, comme les pays africains souhaitent assurer la stabilité, l'inclusion et l'efficacité de leur secteur de services financiers, leurs priorités en matière de réglementation et de surveillance financières diffèrent considérablement de celles avancées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Toute recommandation concernant l'Afrique doit tenir compte du peu de ressources que les pays africains consacrent ou se sont engagés à consacrer aux réglementations, ce qui limite leurs capacités techniques et humaines.

Il faut améliorer les capacités de simulation de crise des banques opérant en Afrique et des organes de contrôle africains pour que les banques se dotent de « testaments de vie », également appelés plans de résolution. Il s'agit pour les institutions financières de fournir aux régulateurs des plans crédibles détaillant la manière dont ces institutions, si elles se trouvaient en difficulté, pourraient se liquider rapidement et correctement en vertu des législations nationales sur les faillites ou autres régimes applicables en cas d'insolvabilité (ENCADRÉ 7.4).

Les crises bancaires africaines se sont parfois propagées dans l'ensemble du secteur des services financiers. Elles sont survenues principalement en raison de défaillances dans la gouvernance des banques et, plus généralement, des entreprises.

Lors de la récente crise du secteur bancaire au Ghana, par exemple, le nombre de banques dans le pays est passé de 36 à 23. Environ 53 gestionnaires de fonds se sont vu retirer leur licence d'exploitation, tandis que 23 sociétés d'épargne et de crédit et 347 institutions de microfinance et autres institutions financières non bancaires ont été jugées insolubles et ont été fermées. Deux ans après le début de la crise, le gouvernement a financé un plan de sauvetage en monnaie locale pour un montant équivalent à 2,9 milliards de

ENCADRÉ 7.3 IMPACT DES RÉGLEMENTATIONS SUR LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES

Les prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) ont été considérablement affectés par les réglementations. Comme les autres marchés émergents, les pays africains comptent sur les PME pour générer des revenus, des emplois et de la croissance. Mais les PME sont considérées dans les économies émergentes comme des classes d'actifs à risque, l'absence d'antécédents et d'informations financières fiables et vérifiées à leur sujet ne permettant pas d'évaluer leur risque de crédit.

Dans les économies émergentes, les PME sont donc soumises à un très strict rationnement de crédit du fait d'un dysfonctionnement des marchés.

Plusieurs initiatives ont été prises pour essayer de surmonter les difficultés que rencontrent les PME qui souhaitent obtenir du crédit, dont plusieurs ont été signalées par Sinha (2012). Plus de 2 000 régimes de garantie du crédit ont été adoptés pour les PME dans une centaine de

pays, soit plus de la moitié des pays du monde. Ces régimes visent généralement un secteur, un groupe d'entreprises ou un groupe de personnes qui ont en général du mal à avoir accès à des capitaux. En outre, d'autres instruments peuvent favoriser le financement des PME, notamment le plafonnement des taux d'intérêt et l'octroi de prêts ciblés par les banques et autres institutions financières appuyées par les gouvernements.

ENCADRÉ 7.4 L'IMPORTANCE DES « TESTAMENTS DE VIE »

L'instauration de plans de résolution ou « testaments de vie » bancaires est une étape importante pour assurer la viabilité et la stabilité des banques en Afrique. Ces plans indiquent aux régulateurs comment les institutions, si elles se trouvent en difficulté financière, pourront se mettre rapidement en cessation d'activité conformément aux lois nationales sur les faillites et autres règles d'insolvabilité.

Si un régulateur détermine que le plan de résolution d'une institution financière donnée n'est pas crédible, il doit prendre des mesures pour renforcer les perspectives de redressement de l'institution en cas de faillite future. Le

régulateur peut par exemple exiger d'une telle institution qu'elle se dessaisisse de certaines opérations ou de certains actifs. En Afrique, la Namibie et l'Afrique du Sud sont les pays qui ont le plus progressé dans l'instauration de plans de résolution bancaire, mais dans la plupart des autres pays les réglementations bancaires ne confèrent pas explicitement à la banque centrale la responsabilité de mettre en œuvre de tels plans et n'énoncent pas clairement les objectifs de ces résolutions. C'est une situation qui devrait être évaluée.

Les législations sur les testaments de vie devraient être promulguées en même temps

que l'assurance des dépôts est consolidée. Mais sur les marchés africains insuffisamment réglementés, avec des institutions faibles et des capacités de surveillances limitées, l'assurance des dépôts risque d'avoir des effets de distorsion et de déstabilisation. Les systèmes d'assurance des dépôts de tous les pays africains devraient être rendus explicites et lancés (ou relancés) en même temps que des boîtes à outils renforçant la surveillance générale et précisant que ces systèmes ne sont accessibles qu'aux banques qui ont réussi les tests de résistance et qui ont des plans de résolution acceptables pour les régulateurs.

dollars (représentant environ 5 % du PIB du pays). Par comparaison, deux ans après le début de la dernière crise financière mondiale, les analystes ont estimé que le coût direct des renflouements pour les contribuables dans la plupart des pays de l'OCDE se montait à moins de 1 % du PIB. Selon les estimations, les coûts budgétaires directs ne devraient pas dépasser 2 % aux États-Unis d'Amérique et 1 % en Allemagne, tandis que les plans de sauvetage du secteur bancaire aux États-Unis d'Amérique et en France ont permis de restituer un gain net à leur trésor national. Le coût élevé pour les contribuables du renflouement des banques en faillite explique pourquoi les pays africains devraient utiliser les réglementations pour inciter les institutions financières à se doter d'une meilleure gouvernance ou devraient trouver des moyens d'identifier rapidement les institutions dont la gouvernance laisse à désirer.

AMÉLIORER LA GESTION DES CHOCS MACROÉCONOMIQUES

Comme on l'a mentionné précédemment, de nombreuses économies africaines sont dominées par un petit nombre de secteurs, le plus souvent la production de cultures marchandes ou l'exploitation de ressources naturelles, comme le pétrole et le gaz. Comme les prêts bancaires se concentrent sur les entreprises et les ménages de ces secteurs, les portefeuilles de prêts vulnérables aux aléas des produits de base causent de grands risques macroéconomiques. La chute des prix des produits de base entraîne aisément des risques financiers systémiques. Les gouverneurs des banques centrales africaines prennent au sérieux la nécessité pour les banques centrales de pouvoir remplir leurs mandats macroprudentiels dans le cas de tels chocs sur les produits de base - c'est un sujet qui a fait par exemple l'objet de discussions lors des réunions annuelles de l'Association des banques centrales africaines en 2013.

Les prix des produits de base, qui sont déterminés sur des marchés mondiaux échappant au contrôle de la plupart des exportateurs, sont volatils. Les pays qui dépendent des exportations de ces produits de base font parfois face à des chocs sur les prix de leurs produits et doivent tenir compte de cette volatilité dans la mise en œuvre des politiques de leurs secteurs financiers. Les banques centrales africaines peuvent par exemple faire varier les exigences en matière de fonds propres en fonction des cycles des produits de base et instaurer un système de provisionnement permettant de reporter les coûts financiers des décisions de prêts. Elles peuvent aussi insister pour que lorsque les prix des produits de base sont élevés, les banques constituent des réserves suffisantes pour se protéger au cas où les prix des produits de base chutent, créant des tensions plus fortes sur le système financier (Cohen et Edwards, 2017). Les banques centrales africaines doivent relever ce défi et promulguer des réglementations qui tiennent compte des cycles des prix des produits de base.

« Les réglementations visant à éviter la propagation de l'instabilité financière devraient inclure des exigences minimales de fonds propres, des systèmes d'alerte précoce et des mécanismes des banques centrales permettant de surveiller et de superviser les marchés financiers »

Il incombe au régulateur de choisir un instrument ou une combinaison d'instruments en fonction des circonstances (TABLEAU 6.1). Une étude menée dans plusieurs pays par le Fonds monétaire international (FMI) montre que ce sont les combinaisons qui fonctionnent souvent le mieux. Mais ce n'est là qu'un des choix que doit faire le régulateur (Masson, 2014). Il doit aussi décider s'il convient d'adopter une approche large ou ciblée, s'il est préférable d'appliquer les politiques de manière réglementaire ou discrétionnaire et si l'utilisation des instruments doit être coordonnée ou non avec d'autres politiques, notamment les politiques monétaire et budgétaire.

En outre, comme les négociations sur le commerce des services dans le cadre de la ZLECA mettent en avant la libéralisation des services financiers, les mesures d'accompagnement visant à garantir le fonctionnement des marchés financiers devraient inclure une réglementation macroprudentielle (voir le CHAPITRE 4). Les réglementations visant à éviter la propagation de l'instabilité financière devraient inclure des exigences minimales de fonds propres, des systèmes d'alerte précoce et des mécanismes des banques centrales permettant de surveiller et de superviser les marchés financiers. À ce sujet, le Conseil ouest-africain pour l'intégration des marchés de capitaux dont il est question au chapitre 4 offre une expérience intéressante d'institution sous-régionale.

En plus de ces efforts, les pays qui libéralisent leurs engagements vont devoir revoir leurs réglementations bancaires existantes pour

déterminer quelles sont les réformes nécessaires. Pour maintenir un bon équilibre entre la protection de l'économie contre la contagion financière et la possibilité pour les opérateurs de mener leurs activités, il faudrait des mesures macroprudentielles soigneusement réglées et séquencées. Les banques centrales africaines et les théoriciens de l'économie devraient étudier quels instruments macroprudentiels peuvent combattre les dommages causés par les chocs et dans quelles circonstances tels ou tels instruments sont nécessaires (TABLEAU 7.1).

LES BANQUES CENTRALES ET LA PROMOTION DE MARCHÉS DE CAPITAUX EFFICACES

Comme indiqué précédemment, il est généralement reconnu que des marchés de capitaux propres et de capitaux d'emprunts qui fonctionnent bien jouent un rôle important pour le financement de la croissance et de l'expansion du secteur privé en Afrique comme dans les autres marchés émergents. Les marchés des capitaux contribuent à répartir les risques, à appliquer la politique monétaire et à promouvoir ainsi la stabilité du système financier tout en stimulant la croissance économique.

En octobre 2019, la Banque des règlements internationaux a publié les recommandations d'un groupe de travail sur l'amélioration du fonctionnement des marchés des capitaux (Acharya et Bo, 2019). Les régulateurs africains devraient adopter les recommandations

TABLEAU 7.1 EXEMPLES D'INSTRUMENTS AU SERVICE DES OBJECTIFS PRUDENTIELS

RÈGLES RÉGISSANT LES SERVICES FINANCIERS	MESURES
Prêts bancaires	<ul style="list-style-type: none"> Plafonnement du ratio prêt/valeur pour les hypothèques Plafonnement du ratio du service de la dette par rapport au revenu des ménages Règles sur le taux d'intérêt de référence utilisé pour les prêts hypothécaire Règles sur les discordances de change chez les emprunteurs Plafonnement de la croissance des crédits (agrégés ou par secteur)
Bilans des banques	<ul style="list-style-type: none"> Ratios de fonds propres contracycliques (incluant éventuellement des charges financières supplémentaires pour toute augmentation rapide des prêts bancaires) Provisionnement dynamique Ajustement des pondérations de risque des actifs Règles sur les provisionnements des pertes sur prêts Plafonnement des ratios prêt/dépôt, des ratios de financement de base et des autres exigences de liquidités Réserves bancaires déposées auprès de la banque centrale Limites des expositions interbancaires (locales ou transfrontalières) Surcharges financières pour les institutions d'importance systémique
Garantie pour le refinancement interbancaire	<ul style="list-style-type: none"> Prévention de la variation procyclique pour les marges minimales ou décotes (ou pour rendre cette variation contracyclique)

Source : Turner, 2012.

suivantes de ce rapport :

- Promouvoir un plus grand respect de l'autonomie du marché ;
- Consolider les systèmes juridiques et judiciaires ;
- Renforcer l'indépendance et l'efficacité des organes de réglementation ;
- Approfondir la base des investisseurs institutionnels nationaux ;
- Rechercher l'ouverture réciproque à la participation internationale tout en se préparant aux retombées éventuelles ;
- Développer des marchés et des infrastructures de marché complémentaires.

Le rapport souligne que ses recommandations doivent être mises en œuvre compte tenu du contexte de l'économie concernée. Certaines ne ressortent pas du champ d'action d'une banque centrale, mais comme un marché des capitaux efficace peut aider une banque centrale à atteindre ses objectifs, les banques centrales doivent avoir voix au chapitre dans la mise en œuvre de ces recommandations soient mises en œuvre.

RÉGLEMENTATION DES PLATEFORMES FINANCIÈRES NUMÉRIQUES

Les systèmes de paiement mobile se sont développés dans toute l'Afrique grâce à la pénétration des téléphones mobiles. Comme leur vaste portée améliore l'inclusion financière, il faut de toute urgence les réglementer tant pour la protection des consommateurs que pour la stabilité monétaire. Dans ce contexte, il convient de se pencher sur les règlements visant à promouvoir des conditions de concurrence équitables et ceux visant à protéger les comptes des clients, ainsi que sur la révision des politiques relatives aux taux d'intérêt.

RÈGLEMENT VISANT À PROMOUVOIR DES CONDITIONS DE CONCURRENCE ÉQUITABLES POUR LES PRESTATAIRES DE SERVICES FINANCIERS

Garantir des conditions de concurrence équitables pour les plateformes numériques et les autres formes d'intermédiation financière devrait être une préoccupation majeure pour les régulateurs. Les paiements mobiles peuvent se développer dans un pays lorsque les réglementations y permettent aux banques traditionnelles et aux opérateurs de réseaux mobiles de fournir des services d'argent mobile. Lorsque les règles du jeu sont équitables, les comptes

ouverts chez les opérateurs de réseaux mobiles sont plus nombreux que les comptes bancaires. En Afrique, certains pays ont suivi les conseils de la Banque des règlements internationaux et ont mis en place des réglementations qui font la distinction entre les prestataires par type de services plutôt que par entité fournissant les services. C'est ce qui explique l'augmentation du nombre de pays qui ont uniformisé les règles du jeu en permettant la concurrence entre opérateurs de réseaux mobiles et banques commerciales pour les dépôts des clients.

La libéralisation du commerce des services dans le cadre de la ZLECA offre peut-être la possibilité la plus concrète d'une approche globale de la réglementation, qui permettrait d'uniformiser les règles du jeu pour tous les prestataires de services financiers. La libéralisation des services financiers est mise en avant dans la ZLECA comme l'un des cinq secteurs de services à prioriser (voir les chapitres 3 et 4). Suite à l'adoption du Protocole sur le commerce des services, qui définit les règles communes pour un marché continental où les services peuvent circuler librement, la libéralisation des services financiers va permettre de démanteler les obstacles actuels qui empêchent les prestataires de services d'opérer de part et d'autre des frontières.

Les engagements de libéralisation pris dans le cadre de la ZLECA sont axés sur l'élimination des mesures qui restreignent la fourniture de services dans un secteur particulier, et pas nécessairement sur le prestataire de services proprement dit. La ZLECA ne va donc pas seulement ouvrir de nouvelles possibilités aux opérateurs financiers traditionnels qui, malgré les obstacles, opèrent déjà par-delà les frontières, mais offrir également des possibilités aux autres opérateurs qui ne sont pas traditionnellement classés parmi les institutions financières, notamment les prestataires de services financiers numériques. À mesure que ces nouveaux opérateurs offriront des services complétant et diversifiant ceux des institutions financières traditionnelles, les possibilités d'approfondissement financier et de développement des marchés financiers africains se multiplieront.

C'est pourquoi il sera nécessaire de réglementer les activités plutôt que les types de prestataires. Il faudra revoir de nombreuses approches en matière de réglementation et de surveillance et davantage de pays africains devront adopter ces nouvelles approches.

Le service de base consistant à mettre en commun des capitaux et à les détenir dans des instruments financiers sûrs peut permettre aux communautés les plus pauvres d'accéder au premier échelon des avantages financiers décrits plus haut. En garantissant des conditions de concurrence équitables pour les prestataires, les régulateurs encourageront l'émergence de plateformes de services qui constitueront des éléments majeurs de l'architecture financière africaine.

RÈGLEMENT VISANT À PROTÉGER LES COMPTES DES CLIENTS

La réglementation doit garantir que les clients peuvent échanger des unités mobiles contre des espèces à la demande, afin de renforcer la confiance et de protéger les clients qui utilisent les plateformes d'argent mobile. Les régulateurs doivent déterminer les types d'actifs dans lesquels les dépôts peuvent être investis ou veiller à ce que les dépôts soient investis dans des instruments à faible risque. Ils pourraient également établir une liste des banques pouvant accepter des dépôts provenant des plateformes d'opérateurs de réseaux mobiles et pourraient exiger de ces derniers qu'ils diversifient les banques détenant leurs dépôts. Si les banques éligibles sont soumises à la réglementation prudentielle standard du pays, le système de paiement mobile sera également protégé par cette réglementation.

RÉVISION DES POLITIQUES RELATIVES AUX TAUX D'INTÉRÊT

Dans toute l'Afrique, les dépôts d'argent mobile ne rapportent pas d'intérêt, de sorte que bien que les unités monétaires mobiles constituent une réserve de valeur pour de nombreux ménages, ceux-ci ne retirent aucun profit de leurs économies. Il faudrait que les régulateurs essayent de reclasser les unités mobiles comme réserves de valeur sur lesquelles des intérêts peuvent être perçus. L'instauration

de modèles de partenariat, comme M-KESHO au Kenya, favorise le rôle de l'argent mobile dans l'épargne. Produit commun de l'opérateur de réseau mobile Safaricom et de la banque commerciale locale Equity Bank, M-KESHO verse des intérêts aux utilisateurs de M-Pesa et fournit une assurance maladie à ses membres. Le système M-KESHO est considéré comme coûteux car les clients paient des frais pour transférer des fonds de leur compte M-KESHO de l'Equity Bank à leur compte M-Pesa, ainsi que pour retirer des espèces de leur compte M-Pesa – ces deux frais de transactions annulent en grande partie les intérêts.

EXTENSION DES RÉGIMES D'ASSURANCE DES DÉPÔTS

En cas de faillite d'une banque, les dépôts mobiles ne sont pas couverts par les régimes nationaux d'assurance des dépôts. La plupart de ces régimes ne couvrent que des montants uniques, dont la limite est souvent inférieure aux montants des systèmes de dépôt mobile, ce qui désavantage les clients des plateformes non bancaires. Les régulateurs qui évaluent l'instauration ou l'extension de régimes d'assurance des dépôts devraient déterminer s'il convient ou non d'étendre ces régimes aux clients de l'argent mobile dans toute l'Afrique, comme filet de sécurité direct ou indirect.

MESURES FINANCIÈRES PRISES PAR L'AFRIQUE FACE À LA CRISE DE COVID-19

Quoique l'épidémie de COVID-19 ait frappé l'Afrique un peu plus tard que d'autres régions, elle y a interrompu la croissance économique, érodé les améliorations de la viabilité macroéconomique et de la dette et entraîné une coût humain et social dévastateur. De nombreux gouvernements africains ont réagi rapidement en adoptant des interventions ciblées ou des plans de relance de la croissance pour stimuler la productivité et l'emploi et compenser l'impact socioéconomique négatif de la crise.

Mais certains pays d'Afrique ne disposent que d'une marge de manœuvre budgétaire restreinte et de réserves internationales limitées et manquent donc des ressources nécessaires pour mettre en œuvre des ripostes à la pandémie. Si l'aide financière des

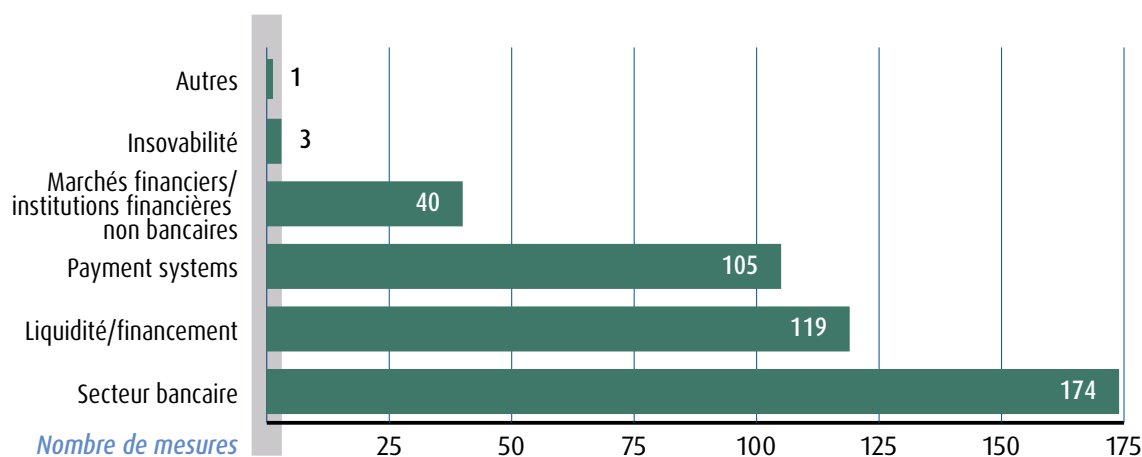
économies avancées et des institutions financières internationales reste cruciale, les efforts nationaux visant à amortir l'impact de la crise ont gagné du terrain parmi les décideurs. Des gouvernements africains ont adopté diverses mesures budgétaires, monétaires et financières afin d'accroître leur marge de manœuvre et leurs réserves budgétaires, de mobiliser des capitaux supplémentaires et de faciliter l'accès au crédit pour les entreprises et les ménages.

Les gouvernements africains qui ont subi d'importantes pertes de revenus en raison des chocs sur les prix des produits de base et des perturbations économiques n'ont qu'une capacité limitée pour financer les dépenses de santé publique nécessaires afin de contenir le virus et de financer les plans de relance destinés à protéger les

personnes et les entreprises touchées. Selon les données du FMI, les pays africains vont enregistrer des déficits budgétaires d'en moyenne 5,8 % en 2020 et 4,4 % en 2021, contre 3 % en 2019. Leurs ratios dette/PIB vont augmenter et selon les prévisions, environ 29 pays devraient enregistrer des ratios dette/PIB supérieurs au seuil de 60 % fixé par le Programme de coopération monétaire en Afrique (PCMA) comme étant acceptable pour les pays en développement, ce qui indique un risque d'insoutenabilité de la dette et d'effets négatifs sur la croissance. Pour faire face à la détérioration de leur marge de manœuvre budgétaire et à la vulnérabilité de leur position débitrice, la plupart des pays africains ont adopté des mesures d'urgence, afin de fournir des liquidités, de soutenir leurs institutions financières nationales, de gérer la stabilité financière et de réduire les risques de défaillance systémique de leur système bancaire.

Selon le tableau de bord de la Banque mondiale sur les mesures concernant le secteur financier, 45 pays africains ont adopté en tout 442 mesures pour injecter des liquidités, assouplir les conditions monétaires, soutenir le secteur bancaire et ses emprunteurs, stabiliser les marchés financiers, appuyer les institutions financières non bancaires et renforcer les systèmes de paiement (FIGURE 7.1). Sur ces 45 pays, 28 ont approuvé en tout 174 mesures visant le secteur bancaire. Les régulateurs et les superviseurs de ces pays ont pris des mesures prudentielles pour assouplir temporairement les principales exigences en matière de réglementation et de supervision et pour soutenir les secteurs économiques critiques et les emprunteurs solvables confrontés aux chocs de l'offre et de la demande induits par les confinements liés à la pandémie. Parmi ces mesures, on peut citer des moratoires sur le remboursement des crédits, le soutien ou la facilitation de la restructuration des prêts, l'assouplissement de la classification ou du provisionnement des actifs improductifs et la libération ou le report des volants de fonds propres existants (Mora, 2020).

FIGURE 7.1 MESURES DE SOUTIEN AU SECTEUR FINANCIER MISES EN PLACE PAR LES PAYS AFRICAINS EN RÉPONSE À LA PANDÉMIE DE COVID-19



Source : CEA, à partir de données de la Banque mondiale (2020).

CONCLUSION

Le présent chapitre a montré pourquoi il était important d'assurer une surveillance efficace et habilitante du secteur financier. Mettre en commun l'épargne d'un pays pour l'investissement, créer des marchés pour que ceux qui possèdent des actifs financiers productifs inutilisés puissent les échanger contre des instruments financiers, mettre des actifs productifs inutilisés à la disposition d'entrepreneurs par le biais d'intermédiaires et renforcer la capacité des entreprises de lever des fonds grâce au suivi et à l'amélioration des normes de gouvernance sont autant de moyens grâce auxquels le secteur des services financiers africain peut stimuler la croissance économique du continent. Pour que ce secteur puisse fournir efficacement des capitaux au secteur privé du continent, superviser ses entreprises productives et protéger son épargne et ses actifs financiers, il faut que les intermédiaires financiers soient correctement réglementés.

Le chapitre contient plusieurs recommandations. Dans certains pays, il se peut que les décideurs (y compris les banques centrales) s'opposent à la modification des législations sur les secteurs bancaire et financier. C'est un processus qui pourrait donner lieu à des pressions de groupes d'intérêt, remettant sur le tapis une série de questions relatives aux services bancaires et financiers que de nombreux régulateurs préféreraient considérer comme étant réglées. Mais éviter la mise en place de nouvelles réglementations serait une erreur et le débat actuel sur Bâle III offre l'occasion de poursuivre ce travail.

Les lignes directrices de Bâle III, comme celles de Bâle I et II, ont été élaborées par les pays de l'OCDE, avec quelques contributions des grands marchés émergents comme l'Inde et la Chine, mais fort peu des petites économies émergentes dont les marchés des capitaux ne sont pas développés et dont beaucoup se trouvent en Afrique. Cependant, les institutions africaines pourraient réaliser des études nationales détaillées de certains aspects des réglementations, afin de déterminer ce qui fonctionne le mieux dans le contexte de chaque pays et sous-région, compte tenu de leurs différents stades de développement du marché des capitaux. Parmi les mesures qu'il est possible de prendre, on peut citer la réglementation des plateformes numériques, l'utilisation d'outils macroprudentiels pour gérer les risques liés à l'explosion des prix des produits de base et le renforcement des réglementations pour permettre aux marchés des capitaux d'être plus efficaces dans l'allocation des ressources et la politique monétaire.

Certaines propositions stratégiques consistent à faire en sorte que le rôle du régulateur bascule de la simple surveillance de la sécurité des intermédiaires financiers à l'adoption d'incitations

« L'expérience acquise par les décideurs et régulateurs africains lors de la crise financière de 2008-2009 et les mesures utilisées pour en amortir l'impact leur donnent un avantage pour réagir rapidement à la crise de COVID-19 »

pour améliorer la gouvernance et la divulgation d'informations en général, couvrant les entreprises privées qui collectent des fonds auprès d'intermédiaires. L'amélioration de la gouvernance et des normes de divulgation ainsi que l'adoption d'incitations appropriées devraient amplifier le rôle du secteur des services financiers dans l'allocation des ressources en Afrique. En utilisant la réglementation de cette manière, on pourra jeter les bases d'un financement innovant du développement du secteur privé.

L'expérience acquise par les décideurs et régulateurs africains lors de la crise financière de 2008-2009 et les mesures utilisées pour en amortir l'impact leur donnent un avantage pour réagir rapidement à la crise de COVID-19. Ils peuvent mettre en place des politiques d'urgence pour gérer la stabilité financière et jeter les bases solides d'une reprise économique, notamment des politiques macroéconomiques prudentes, des plans de relance budgétaire, des politiques monétaires expansionnistes, une assistance sectorielle ciblée et de nouvelles réglementations visant à soutenir les institutions financières, les entreprises et les ménages (comme la baisse du taux de base, l'abaissement des ratios de réserves de liquidités bancaires et la mise en place de programmes d'achat d'obligations d'État et d'un moratoire sur la dette). Mais au moment de la rédaction du présent rapport, la fin de la pandémie de COVID-19 est encore incertaine ; il est donc prématuré de prétendre que ces politiques vont réussir à stabiliser le système financier et à permettre une reprise économique effective et saine. Il reste donc essentiel de continuer à accroître les capacités des gouvernements africains, à renforcer la résilience du secteur financier et à soutenir toutes les innovations financières qui pourraient contribuer à atténuer les effets néfastes de la crise.

RÉFÉRENCES

- Acharya, V. et L. Bo. 2019. "Establishing Viable Capital Markets." Comité du système financier mondial (CSFM) Document 62, Banque des règlements internationaux, Bâle (Suisse). <https://www.bis.org/publ/cgfs62.pdf>.
- Austin, G. et C. U. Uche. 2007. "Collusion and Competition in Colonial Economies: Banking in British West Africa, 1916-1960." *The Business History Review* 81 (1): 1-26.
- Barth, J. R., G. Caprio et R. Levine. 2012. "The Evolution and Impact of Bank Regulations." Document de travail 6288, Banque mondiale, Washington.
- BIS (Banque des règlements internationaux). s.d. : base de données de la BIS. <https://www.bis.org/statistics>.
- Banque centrale du Kenya. 2018. "Mobile Payments." <https://www.centralbank.go.ke/national-payments-system/mobile-payments/>.
- CFA Institute. 2019. *African Capital Markets: Challenges and Opportunities*. Édité par Heidi Raubenheimer. Fondation de recherche du CFA Institute.
- Cohen, B. et G. Edwards. 2017. "The New Era of Expected Credit Loss Provisioning." *Revue trimestrielle de la BRI* (mars).
- CEA (Commission économique pour l'Afrique). 2019. Réglementation financière et croissance inclusive en Afrique. Addis-Abeba
- FSCA (Autorité de conduite du secteur financier). s.d. site web de la FSCA. www.fsc.co.za.
- GSMA Intelligence. 2019. "The Mobile Economy 2019." <https://www.gsma.com/r/mobileeconomy/3/>.
- FMI (Fonds monétaire international). s.d. base de données du FMI. Washington : <https://www.imf.org/en/Data>.
- Jones, E. et P. Knaack. 2019. "Global Financial Regulation: Shortcomings and Reform Options." *Global Policy* 10 (2, May).
- Kasekende, L. A. 2015. "The Relevance of Global Reform of Bank Regulation: A Perspective from Africa." *Journal of African Development* 17: 1-20.
- Kipkemboi, K. et K. Bahia. 2019. "The Impact of Mobile Money on Monetary and Financial Stability in Sub-Saharan Africa." GSMA Mobile Money Programme, GSMA, Londres.
- Masson, P. 2014. "Macroprudential Policies, Commodity Prices and Capital Inflows." dans *The Role of Central Banks in Macroeconomic and Financial Stability* Document 76, Banque des règlements internationaux, Bâle (Suisse).
- Maweje, J. et P. Lakuma. 2019. "Macroeconomic Effects of Mobile Money: Evidence from Uganda." *Financial Innovation* 5: 23.
- Mora, A. G. 2020. "Patterns—And Some Implications—of COVID-19 Financial Sector Policy Interventions." Blog de la Banque mondiale sur le développement du secteur privé. 7 mai. <https://blogs.worldbank.org/psd/patterns-and-some-implications-COVID-19-financial-sector-policy-interventions>.
- Murinde, V. 2012. *Bank Regulatory Reforms in Africa*. Londres : Palgrave Macmillan.
- Murinde, V. 2014. "Development-Oriented Financial Regulation." Document de travail. Université de Birmingham (Royaume-Uni).
- Sinha, A. 2012. "Financial Sector Regulation and Implications for Growth." dans : *Financial Sector Regulation for Growth, Equity, and Stability* Document 62 de la Banque des règlements internationaux, Bâle (Suisse). <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap62g.pdf>.
- Techpoint Africa. 2019. "Sub-Saharan Africa Has 48.8% of the Total Active Mobile Money Accounts in the World." <https://techpoint.africa/2019/02/27/sub-saharan-africa-has-48-active-mobile-money-accounts/>.
- Turner, P. 2012. "Macroprudential Policies in EMEs: Theory and Practice." dans : *Financial Sector Regulation for Growth, Equity, and Stability* Document 62 de la Banque des règlements internationaux, Bâle (Suisse). <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap62m.pdf>.
- Vickers, J. 2016. "The Systemic Risk Buffer for UK Banks: A Response to the Bank of England's Consultation Paper." *Journal of Financial Regulation* 2 (2): 264-282.
- Vidal, M. F. 2017. "Mapping Africa's Latest Innovations in Digital Finance." Blog CGAP, 13 septembre. <https://www.cgap.org/blog/mapping-africas-latest-innovations-digital-finance>.
- Banque mondiale. 2020. Banque de données. Washington. <https://databank.worldbank.org/home.aspx>.

CHAPITRE 8

CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS



Le secteur privé est le moteur de la croissance économique et du développement durable en Afrique. Mais la plupart des entreprises privées africaines sont de petite taille et le secteur ne compte que peu de moyennes ou grandes entreprises (les chaînons manquants). Principalement en raison de contraintes financières, les petites et moyennes entreprises (PME) africaines ont du mal à survivre et à se développer en grandes entreprises, la plupart faisant faillite dans les trois premières années suivant leur création, période connue sous l'expression « la vallée de la mort ».

Les PME sont cependant la pierre angulaire des économies africaines, essentiellement parce qu'elles représentent environ 90 % des entreprises privées et plus de 60 % des emplois dans la plupart des pays. Le nombre de grandes entreprises cotées sur les marchés financiers nationaux et régionaux est limité. Il y a fréquemment un écart de productivité entre les PME et les grandes entreprises, qui s'explique par le fait que les PME opèrent principalement dans des secteurs à faible valeur ajoutée et à forte intensité de main-d'œuvre, qu'elles n'utilisent que peu de technologie et qu'elles n'interviennent pratiquement pas sur les marchés extérieurs. Font exception les PME qui exportent ou opèrent au plan international : elles sont plus productives, contribuent davantage aux emplois mieux rémunérés (en particulier dans les segments à bas salaires de l'économie) et connaissent une croissance de 4 % plus rapide que les PME qui n'exportent pas.

Le manque d'accès au financement, en particulier pour les PME, est l'un des principaux obstacles au développement du secteur privé en Afrique. Le présent rapport donne un coup de projecteur sur les financements innovants. Il passe en revue les instruments, pratiques et politiques de financement innovants qui pourraient favoriser un élargissement progressif de la gamme d'entreprises, des start-up aux petites entreprises, entreprises sociales, entreprises professionnelles (comme les cabinets d'avocats ou de médecins), sociétés cotées en bourse et entreprises publiques-privées, lesquelles pourraient toutes être le moteur d'une croissance économique inclusive, de la création d'emplois et de l'amélioration des conditions de vie des Africains. Il arrive à point nommé en cette ère numérique, alors que certains pays se lancent déjà dans la révolution des technologies financières pour ouvrir de nouvelles perspectives aux populations non bancarisées, et que l'incertitude plane sur le continent en raison de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement qu'elle a imposées.

Comme le souligne le rapport, le secteur des services financiers reste dominé par les banques commerciales. Il y a aussi des formes rudimentaires d'institutions financières non bancaires (telles que les compagnies d'assurance et les sociétés de financement du logement) et des marchés de capitaux naissants (qui n'offrent pas l'éventail complet d'actions, d'obligations d'entreprise et d'obligations d'État). Le secteur n'offre pas de mécanismes de financement adaptés aux start-up et autres jeunes entreprises (comme le capital-risque) et

« Le manque d'accès au financement, . . . , est l'un des principaux obstacles au développement du secteur privé en Afrique »

aux restructurations d'entreprises (comme les financements d'acquisition par emprunt).

La récente croissance des start-up de technologie financière dans des pays tels que le Ghana, le Kenya et la Tunisie est impressionnante, tandis que des institutions de microfinance ont ouvert de nouvelles possibilités en fournissant à la fois des financements et des formations à de petites entreprises pour leur permettre d'échapper à la « vallée de la mort » pendant leurs trois premières années d'existence.

Pour autant, le système financier africain devrait se diversifier plus rapidement. Il faudrait que toute une gamme d'institutions financières offrent des produits financiers innovants adaptés aux besoins spécifiques de l'écosystème des entreprises, dont les start-up, le marketing, le transport et le recouvrement des paiements.

Les pays africains se sont de plus en plus aventurés dans des sources de financement innovantes, telles que les émissions d'obligations souveraines (euro-obligations) et d'obligations vertes, bien que dans certains milieux ces pratiques aient suscité un débat sur la viabilité de la dette. L'Afrique continue d'approfondir ses marchés financiers et de développer ses institutions financières en vue d'une croissance économique à long terme. Par exemple, malgré certaines inquiétudes concernant la viabilité de la dette, 11 pays ont émis des obligations d'une valeur totale qui est passée d'environ 1 milliard de dollars à la fin de 2011 à 11,2 milliards à la fin de 2019.

Le rapport se fonde sur des travaux antérieurs pour démontrer le rôle stratégique du financement dans le développement inclusif. À la troisième Conférence internationale sur le financement du développement tenue en 2015, le financement a été considéré comme un des moyens essentiels de réaliser le Programme de développement durable à l'horizon 2030 de l'ONU et l'Agenda 2063 de l'Union africaine. Le Programme d'action d'Addis-Abeba, approuvé à cette Conférence, offre aux pays d'Afrique l'occasion de définir les priorités du continent en matière de financement du développement. Il contient des recommandations spécifiques sur les engagements des États membres et des institutions partenaires en vue de financer la

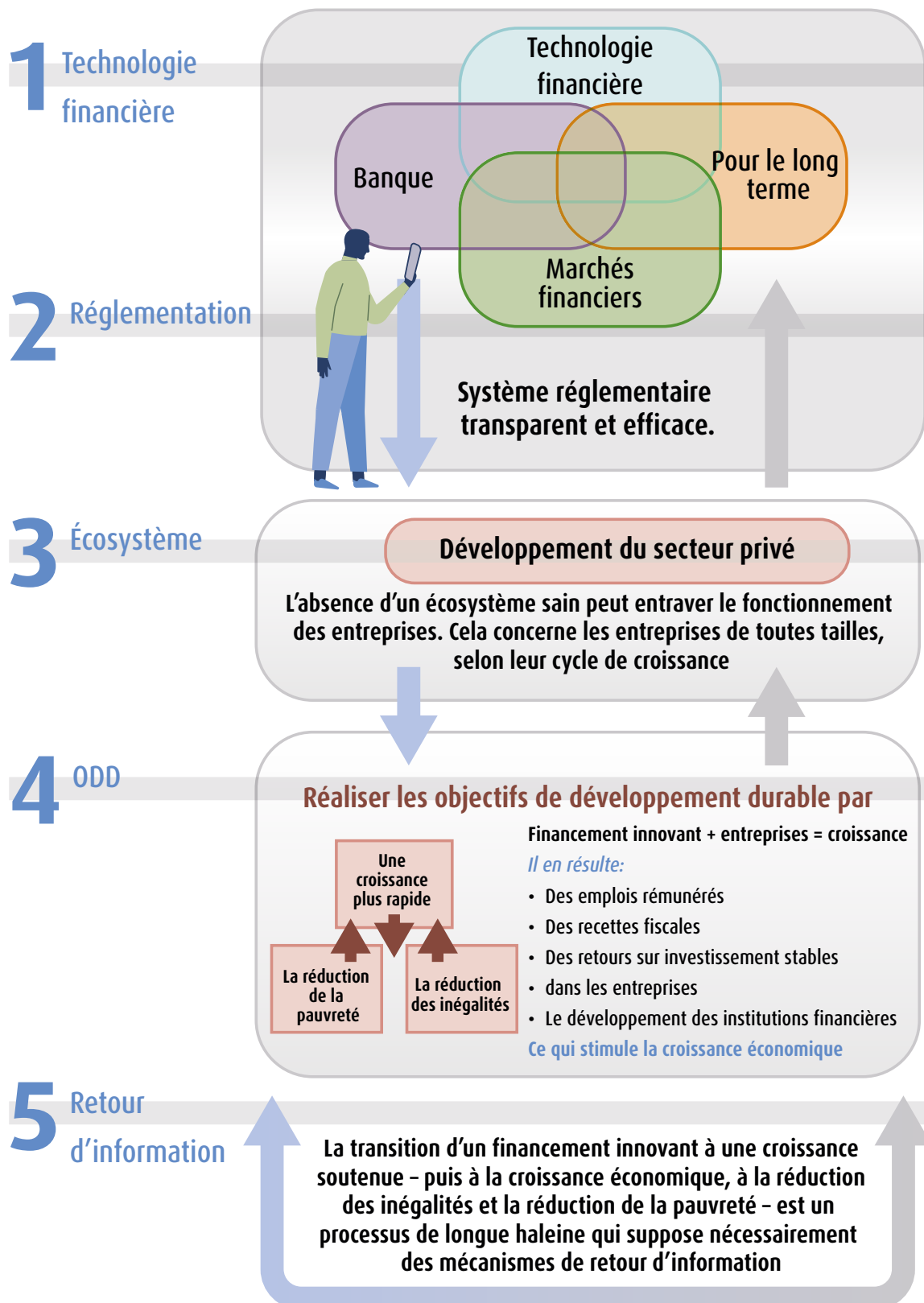
transformation des économies africaines pour créer une croissance inclusive, des emplois décents et des possibilités économiques pour tous. En outre, le Plan d'action d'Addis-Abeba sur le financement de la transformation pour l'égalité des sexes et l'autonomisation des femmes, également approuvé lors de cette Conférence, décrit les mesures permettant de donner aux États une plus grande marge de manœuvre budgétaire pour combler le fossé économique et financier entre les sexes et tous les types d'inégalité entre les femmes et les hommes dans le cadre du développement durable. Parmi les autres campagnes continentales et mondiales en faveur du financement du développement figurent le Consensus de Monterrey de 2002 sur le financement du développement et la Déclaration de Doha de 2008.

Le présent rapport s'inspire de ces références pour explorer les financements innovants qui permettraient de développer le secteur des entreprises en Afrique. Il élève le débat sur le financement au-delà de l'accent simplement mis sur les flux de ressources (sources et utilisations des financements) pour relier le financement du développement de l'Afrique aux questions plus vastes de la transformation structurelle que permettent des institutions capables, inclusives et responsables aux niveaux national, régional et mondial.

Le rapport est enrichi par une sélection de données primaires et secondaires, recueillies dans plus de 30 pays africains et allant des caractéristiques des entreprises aux facteurs institutionnels et politiques du financement innovant du développement du secteur privé en Afrique. Le présent chapitre résume les principaux aspects de ces financements innovants au service du développement du secteur privé en Afrique et énonce les principales conclusions, ainsi qu'une proposition de plan directeur pour les pays africains (figure 8.1), avec un ensemble de solutions, de meilleures pratiques et d'orientations stratégiques pour aider les décideurs et responsables politiques à créer et à utiliser des financements innovants afin de soutenir le développement du secteur des entreprises en vue d'un développement durable et de la réalisation des objectifs de l'Agenda 2063 de l'Union africaine.

Cinq messages clefs se dégagent de ce qui précède. Premièrement, les innovations en matière de financement peuvent provenir de plusieurs sources à la fois. Les entreprises doivent donc envisager diverses sources de financement en fonction de leurs besoins : banques, technologie financière, marchés financiers ou, à plus long terme, marchés des capitaux et banques de développement (comme l'illustre le haut de la figure 8.1). Les intersections entre les sources indiquent la possibilité d'effets de levier. Les décideurs doivent faire en sorte que les quatre sources se développent, faute de quoi une entreprise pourrait, par exemple, manquer de financement à

FIGURE 8.1 DU FINANCEMENT INNOVANT EN FAVEUR DES ENTREPRISES À LA RÉALISATION DES ODD



Source : Commission économique pour l'Afrique.

FIGURE 8.2 LA ZONE DE LIBRE-ÉCHANGE CONTINENTALE AFRICAINE

LA ZONE DE LIBRE-ÉCHANGE CONTINENTALE AFRICAINE (ZLECA)

Les objectifs de la ZLECA sont les suivants :

- ⬆ Accélérer l'intégration continentale et accroître le commerce intra-africain
- ⬆ Libérer le potentiel manufacturier et faciliter l'industrialisation
- ⬆ Renforcer la compétitivité et soutenir la transformation économique



TOP 3

des importateurs intra-africains
Afrique du Sud, Ghana, Botswana

des exportateurs intra-africains
Afrique du Sud, Nigéria, Égypte

En cas de succès, l'accord créera
un marché unique africain
de plus de 1,2 milliard de consommateurs
avec un PIB total supérieur
à 2 500 milliards de dollars d'ici 2030.

long terme ou ne pas être en mesure de combiner un financement bancaire à court terme pour ses fonds de roulement avec des obligations du marché des capitaux pour l'expansion à long terme de ses installations et équipements. Par ailleurs, dans de nombreux pays africains, les besoins de financement des entreprises évoluent au fur et à mesure de leur cycle de croissance. Les grandes entreprises matures utilisent le marché des capitaux pour lever des fonds supplémentaires par le biais d'introductions en bourse, comme c'est le cas en Afrique du Nord et dans des pays tels que l'Afrique du Sud, la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Kenya et le Nigéria.

Deuxièmement, il faut absolument avoir un organisme de régulation transparent et efficace pour minimiser les risques et superviser les opérations financières des entreprises et autres institutions homologues. Par exemple, la prévalence de taux élevés de défaut de remboursement de prêts en Afrique est attribuée à l'absence d'une surveillance réglementaire efficace.

Troisièmement, l'absence d'un écosystème sain peut être un obstacle pour les entreprises, même lorsqu'elles peuvent facilement se procurer des fonds (voir la partie centrale de la figure 8.1). Cela affecte les entreprises de toutes tailles, en fonction de leur stade de croissance. Aussi un des objectifs majeurs de la ZLECA est-il d'améliorer l'écosystème dans lequel opèrent les entreprises et de relier les entreprises locales aux chaînes de valeur régionales et mondiales.

Quatrièmement, le financement innovant du secteur privé et la croissance des entreprises génèrent de la valeur ajoutée pour ces entreprises et, par conséquent, des emplois rémunérés et des recettes fiscales pour l'État, en plus de favoriser des retours stables sur les investissements des entrepreneurs et la croissance des institutions financières, le tout stimulant la croissance économique. Pour les pays africains qui mènent une politique industrielle transparente et qui apportent un soutien clair aux entreprises et aux commerces, une forte croissance économique permettrait de réduire la pauvreté et les inégalités, surtout si l'État réoriente le surplus de recettes fiscales provenant d'un secteur d'entreprises en plein essor vers des secteurs clés tels que la santé et l'éducation (voir le bas de la figure 8.1). Le triangle croissance - réduction de la pauvreté - diminution des inégalités représente à la fois les trois cibles clés et les mécanismes grâce auxquels les 17 Objectifs de développement durable pourraient être atteints, sauf dans les États africains fragiles, en proie aux défis de la croissance, de la pauvreté et des inégalités, où les ODD paraissent irréalisables.

Cinquièmement, réussir à tirer parti d'un financement innovant et d'un secteur financier pleinement opérationnel pour assurer une croissance solide et, par conséquent, le développement économique, la réduction des inégalités et la diminution de la pauvreté demande beaucoup de temps et exige forcément des mécanismes de rétroaction (voir les flèches inversées de la figure 8.1).

LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE DE L'AFRIQUE EST FORTE MAIS LA PANDÉMIE DE COVID-19 A FAIT NAÎTRE DES INCERTITUDES NON NÉGLIGEABLES

L'Afrique est la deuxième région du monde où la croissance est la plus rapide, sa croissance économique ayant été estimée à 3,5 % en 2019. Mais cette croissance devrait diminuer en 2020, essentiellement en raison de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement qu'elle a entraînées. Dans le meilleur des cas, le taux de croissance devrait perdre 1,4 à 1,8 point de pourcentage en moyenne, tandis que dans le pire des cas, on devrait assister à une contraction de l'économie allant jusqu'à 4,4 %. Cela dit, la croissance africaine devrait rebondir à 5 % en 2021, à la faveur de l'efficacité des mesures de riposte à la pandémie de COVID-19 et de la reprise économique mondiale.

Une période exceptionnelle exige des mesures exceptionnelles. Pour permettre une reprise économique et des progrès raisonnables dans la réalisation des ODD, les économies africaines devraient pleinement explorer les financements innovants en faveur du secteur privé et améliorer l'écosystème permettant le développement de ce secteur. Il faudrait notamment s'efforcer de faire passer les investissements à 35 ou 40 % du PIB, de renforcer la compétitivité et de soutenir l'intégration régionale. À cet égard, une stratégie essentielle serait de recourir à la Zone de libre-échange continentale africaine créée en vertu de l'accord de mars 2018 qu'ont signé 54 des 55 pays du continent (voir figure 8.2). Pour les économies basées sur les services, la ZLECA offre la possibilité de passer d'une croissance fondée sur la consommation à des sources de croissance plus durables et d'une économie de subsistance ne produisant que des services non commercialisables à des services qui génèrent de la valeur ajoutée, de la productivité et de la croissance. La ZLECA crée également des possibilités d'internationalisation en favorisant le développement de chaînes de valeur régionales et mondiales, dans lesquelles les fabricants qui dépendent d'intrants de services intégrés et incorporés peuvent se les procurer localement, sur le marché continental, créant ainsi des emplois et de la valeur ajoutée et augmentant leur part du marché mondial.

La pauvreté et les inégalités multidimensionnelles persistent en Afrique. La pandémie de COVID-19 risque de plonger 27 millions d'Africains dans l'extrême pauvreté, d'exacerber les inégalités de revenus, en particulier dans les domaines de la santé et de l'éducation, et d'entraîner sur le continent la première récession en 25 ans avec une perte de 62,8 milliards de dollars de PIB.

Pour mettre le secteur privé au service du développement durable, il faudrait consolider les structures de soutien au développement financier. Des politiques d'innovation financière devraient par exemple soutenir l'inclusion financière, ce qui multiplierait les possibilités offertes aux entreprises et aux ménages et se traduirait par la croissance économique, la diminution des inégalités et la réduction de la pauvreté.

EN AFRIQUE, LE SECTEUR PRIVÉ EST LE MOTEUR DE LA CROISSANCE ET OUVRE LA VOIE AU DÉVELOPPEMENT DURABLE

Un message clé du présent rapport est que le secteur privé est le moteur de la croissance en Afrique. À mesure que les économies fondées sur l'agriculture se modernisent pour accroître la productivité, les exploitations agricoles vont avoir besoin de financements pour acheter des intrants et des machines. Une grande partie des entreprises manufacturières africaines sont de petite taille, ce qui handicape leur performance à l'exportation. Les pays dont l'économie est fondée sur le secteur manufacturier doivent donc développer ces entreprises pour rattraper les autres pays en développement, comme ceux d'Asie. L'industrie africaine des services offre un immense potentiel de croissance et de développement économique.

Sur la période de 2020 à 2030, le secteur privé africain devrait jouer un rôle important dans les efforts en faveur de la reprise économique après la pandémie de COVID-19, de la prospérité économique et de la réalisation des ODD. Les voies à suivre pour y parvenir sont principalement de deux ordres. Premièrement, le secteur privé devrait créer de la productivité et renforcer la participation économique des ménages et des entreprises, ce qui devrait favoriser une croissance économique inclusive, ouvrant la voie à une réduction des inégalités dans les secteurs clés, tels que la santé et l'éducation, et à la création d'emplois permettant de réduire progressivement les niveaux de pauvreté. Deuxièmement, les innovations du secteur financier devraient permettre de relier les épargnants aux emprunteurs et de gérer l'incertitude financière et le risque commercial grâce à des systèmes qui fonctionnent correctement. Les financements bancaires doivent mieux répondre aux besoins du secteur privé qu'ils ne le font aujourd'hui, où 60 % des crédits au secteur privé sont à court terme - ce qui va exiger un réajustement des politiques et pratiques existantes.

Il faut développer l'écosystème des entreprises, les services d'infrastructures tels que le transport, l'eau, l'énergie et les technologies de l'information et de la communication étant indispensables pour le développement du secteur privé. Certes, le manque cruel d'infrastructures nécessaires au soutien des écosystèmes entrave le développement du secteur privé, mais il lui offre par ailleurs des possibilités d'investissement, notamment par le biais de partenariats public-privé.

Comme cela est souligné tout au long du rapport, le manque de financement est l'un des principaux obstacles au développement du secteur privé en Afrique. Dans ce contexte, la récente épidémie de COVID-19, nouvelle menace pour le secteur privé africain, aggrave encore les problèmes que ce secteur rencontre pour trouver des financements. Parmi les autres difficultés que le secteur rencontre pour obtenir des fonds, il convient de citer l'asymétrie de l'information, l'absence de notation de crédit dans de nombreux pays, la domination du secteur des services financiers par les banques commerciales et l'inadéquation du financement avec le cycle de croissance des entreprises. Le secteur bancaire, les institutions financières non bancaires, les marchés financiers et les fournisseurs de technologies financières ont un rôle important à jouer dans les innovations nécessaires au financement du secteur privé. Mais les gouvernements pourraient jouer un rôle complémentaire, à la fois en soutenant la croissance des écosystèmes des entreprises et en garantissant un environnement réglementaire propice aux nouvelles innovations financières qui doivent profiter aux entreprises à toutes les étapes de leur cycle de croissance.

LES BANQUES SONT UNE SOURCE MAJEURE DU FINANCEMENT INNOVANT EN AFRIQUE ET LES BANQUES PANAFRICAINES SUSCITENT DE GRANDS ESPOIRS

Comme la plupart des mécanismes de financement en Afrique dépendent des banques, celles-ci pourraient être une source majeure de financement innovant pour le développement du secteur privé. En Afrique, les banques de détail et les banques d'entreprise détiennent 90 % des actifs du secteur financier. En élargissant l'éventail des instruments de financement et en favorisant l'inclusion financière, les innovations dans le domaine des banques de détail et d'entreprises offrent des possibilités aux épargnants comme aux emprunteurs.

Le secteur bancaire africain est sous-développé par comparaison avec celui des marchés émergents d'Asie et des autres économies industrialisées. Ses actifs représentent moins de 60 % du PIB, contre plus de 100 % dans les autres économies émergentes et avancées.

Malgré une augmentation générale des activités bancaires, le financement des banques au secteur privé reste faible et mal adapté aux besoins des entreprises privées. Plus de 90 % des prêts bancaires sont à court ou moyen terme. L'accès du secteur privé au financement est entravé par la domination de l'État sur le crédit bancaire et par les difficultés d'accès des PME et autres secteurs clés de l'économie.

Pour combler les énormes déficits de financement auxquels fait face le secteur privé et qui entravent le développement des infrastructures, il faudrait plus de solutions de financement innovantes dans les banques de détail et d'entreprise, ainsi que de solides cadres juridiques, réglementaires et institutionnels pour débloquer le crédit bancaire à l'intention des PME. Le déficit de financement des PME subsiste malgré les innovations et les avancées technologiques, qui ont permis d'élargir la portée des prêts bancaires, de réduire les obstacles réglementaires et géographiques, d'intégrer davantage de personnes et d'épargne dans le système financier et d'accroître la capacité des banques à accorder des prêts.

La croissance des banques panafricaines, dont les sièges se trouvent en Afrique du Sud, au Kenya, au Maroc et au Nigéria, a fondamentalement transformé le secteur bancaire pour de nombreuses économies africaines. Certaines de ces banques autochtones africaines étaient à l'origine fort modestes, ne servant que les PME locales ; aujourd'hui, elles déploient leurs activités dans plusieurs pays. De plus, les progrès considérables réalisés dans le domaine des services bancaires mobiles et des prêts sur le marché ont permis de connecter au secteur financier des communautés jusqu'alors non desservies ou mal desservies. La résilience et le développement constant du secteur bancaire face à des chocs externes ou à des crises telles que la pandémie de COVID-19 laissent présager de nouveaux progrès, qui permettront aux banques de fournir les financements nécessaires, de canaliser l'épargne vers des investissements et de participer plus activement à l'économie formelle en soutenant les entreprises privées.

LES MARCHÉS FINANCIERS AFRICAINS EN PLEIN ESSOR OFFRENT D'EXCELLENTE POSSIBILITÉS DE FINANCER DES ENTREPRISES À FORTE CROISSANCE

Les marchés financiers devraient pouvoir jouer un rôle complémentaire à celui des banques dans le financement du secteur privé. Mais en Afrique (sauf en Afrique du Sud), ces marchés sont de petite taille et peu développés, largement dominés par les banques commerciales et quelques rares banques d'investissement. En 2020, les bourses de valeurs mobilières qui offrent à la fois des émissions primaires et des échanges sur des marchés secondaires n'existent que dans 28 pays. La plupart demeurent peu développées, avec de faibles capitalisations boursières, peu de sociétés cotées et moins de liquidités que les bourses d'autres économies émergentes. À titre d'exemple, le produit des introductions en bourse en Afrique entre 2014 et 2019 s'est monté à 27,1 milliards de dollars, soit moins de 1,4 % du produit total des introductions en bourse dans le monde pendant cette période. Le rapport souligne l'important potentiel d'exploitation des marchés des capitaux pour offrir aux investisseurs – particuliers et institutionnels – une porte d'entrée à la participation à l'économie financière. Ces marchés pourraient constituer une solution non seulement pour les entreprises désireuses d'emprunter des fonds mais aussi pour les dépôts bancaires des investisseurs souhaitant faire fructifier leur épargne.

Bien que l'Afrique ne représente actuellement que moins de 1 % des marchés mondiaux des actions, c'est un pourcentage qui va probablement augmenter étant donné l'intérêt croissant des fonds privés pour le continent. La valeur des fonds d'investissement levés en Afrique était passée à 2,7 milliards en 2018, soit une augmentation de 10 % par rapport à 2017. La valeur totale des transactions mondiales de financements participatifs était de 6,9 milliards en 2019 et devrait augmenter de 14,7 % par an entre 2019 et 2023 et les capitaux mobilisés par ces financements participatifs s'élevaient à 16,5 milliards de dollars en 2019 et devraient augmenter de 11,6 % par an, pour atteindre 27,4 milliards de dollars en 2023. En

outre, le marché obligataire africain est en pleine croissance, avec une valeur totale de 500 milliards de dollars en 2019. La Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) offre de grandes possibilités d'expansion des marchés africains de capitaux en créant des marchés élargis, des économies d'échelle, une compétitivité accrue sur les chaînes de valeur régionales et mondiales et davantage de possibilités d'investir dans les entreprises et marchés africains. Malgré les nouvelles incertitudes suscitées par la pandémie de COVID-19, l'évolution actuelle des marchés financiers africains permet d'envisager des financements innovants des entreprises et une croissance de l'économie.

« La Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) offre de grandes possibilités d'expansion des marchés africains de capitaux en créant des marchés élargis, des économies d'échelle, une compétitivité accrue sur les chaînes de valeur régionales et mondiales et davantage de possibilités d'investir dans les entreprises et marchés africains »

LE FINANCEMENT À LONG TERME DU DÉVELOPPEMENT DURABLE

L'Afrique se trouve à un moment crucial pour son développement : dans le contexte de la pandémie de COVID-19, elle doit s'efforcer d'accélérer sa croissance économique pour atteindre les objectifs nationaux conformes aux Objectifs de développement durable (ODD), à l'Agenda 2063 et aux initiatives relatives aux changements climatiques. Son principal problème va être de mobiliser les investissements requis pour les secteurs clés tels que la santé, les transports, l'énergie, la construction, l'éducation, l'agriculture et les manufactures. De graves déficits d'investissements affectent particulièrement des secteurs comme les infrastructures, alors même que ce secteur pourrait être un moteur de croissance économique. Il est généralement recommandé d'augmenter les investissements du secteur privé, notamment parce que ceux des États et des donateurs bilatéraux sont en diminution. C'est dans ce contexte que la disponibilité de financements à long terme devient un facteur primordial.

Comme le rapport l'indique, les banques de développement multilatérales, régionales et nationales peuvent jouer un rôle clé pour aider les économies africaines à relever les défis en matière d'infrastructures. Les innovations dans les financements à long terme sont donc indispensables pour permettre au secteur privé d'être le fer de lance du développement durable de l'Afrique. Il y a trois domaines d'innovation qui sont particulièrement pertinents : les instruments de financement à long terme pour le risque climatique, comme les obligations de durabilité pour le financement du secteur privé ; les innovations pour l'investissement public-privé dans les infrastructures ; et le rôle des banques de développement dans le financement à long terme du secteur privé pour maximiser une croissance durable et inclusive. Les banques de développement ont encouragé l'investissement privé, notamment dans les infrastructures de certains pays africains et d'autres pays en développement. On estime que la vulnérabilité climatique a augmenté le coût moyen de la dette des pays africains de 0,63 % entre 1991 et 2017, tandis que son effet indirect sur le levier financier des entreprises s'est traduit par 0,05 % de plus, d'après des observations menées sur un large échantillon d'entreprises de pays en développement, notamment en Afrique (Kling *et al.*, 2021).

Après avoir fait le point sur le marché des obligations de durabilité, les besoins d'investissements dans les infrastructures et les nouveaux rôles des financements à long terme des banques de développement, le rapport constate que la participation de l'Afrique au marché mondial des obligations de durabilité a été modérée, bien que ce marché ait connu une croissance exceptionnelle depuis 2007. C'est là une occasion manquée, d'autant plus que le marché des obligations de durabilité pourrait offrir une source supplémentaire de capital qui atténuerait les contraintes de financement et permettrait d'utiliser à d'autres fins les rares fonds disponibles, notamment ceux provenant des ressources publiques. Consolider les relations avec des partenaires tels que les institutions financières internationales et les places financières mondiales pourrait atténuer les risques pour les investisseurs privés et attirer ainsi des financements dans la région. À l'heure actuelle, les financements et investissements privés ne se dirigent que vers certains sous-secteurs des infrastructures, comme l'énergie, et vers certains pays, en particulier les plus riches comme ceux d'Afrique australe et ceux qui ont des marchés de capitaux plus profonds, comme ceux d'Afrique du Nord.

Les banques de développement africaines, associées à d'autres acteurs, pourraient financer de plus en plus d'infrastructures en faisant appel à des ressources privées. Elles doivent être suffisamment grandes pour être capables de financer des investissements en infrastructures et les marchés financiers doivent être relativement bien développés et nantis. Les investisseurs institutionnels (fonds de pension et compagnies d'assurance) doivent être de grande taille et réglementés afin de pouvoir investir une partie de leurs actifs dans des infrastructures. Le financement en monnaie locale permet d'éviter les risques de change et autres déséquilibres budgétaires.

Approfondir les marchés des capitaux et augmenter la taille des banques de développement sont des conditions indispensables si l'on veut que les ressources nationales soient le principal moyen d'accroître les financements et les investissements privés dans les infrastructures des pays d'Afrique. Les petites économies, qui sont nombreuses en Afrique, pourraient créer ou approfondir et élargir leurs institutions régionales, telles que les banques de développement, les investisseurs institutionnels et les marchés de capitaux.

LES TECHNOLOGIES FINANCIÈRES AUGMENTENT LE FINANCEMENT DU SECTEUR PRIVÉ GRÂCE À DES SERVICES ET PRODUITS FINANCIERS VARIÉS

En Afrique, l'utilisation des technologies financières permet de réduire les coûts, de diminuer les risques et d'étendre des services aux populations non bancarisées. Leurs innovations comprennent les services bancaires et d'assurance sans papier, les entreprises disruptives que sont notamment les institutions non bancaires et les opérateurs de réseaux mobiles, ainsi que les plateformes d'échange financier (chaînes de blocs) et les modèles tels que la distribution sans succursale, les services bancaires mobiles, l'évaluation du risque de crédit grâce aux mégadonnées et les prêts de machine à machine. Selon la société de capital-investissement AfricInvest, la révolution mondiale des technologies financières devrait tripler l'accès aux services financiers en Afrique, créant ainsi un nouveau marché de 350 millions de clients. Les entreprises de télécommunications offrent aussi des services de transfert de fonds par téléphone portable dans plusieurs pays africains, notamment en Afrique du Sud, au Ghana, au Kenya, en République-Unie de Tanzanie et au Rwanda. L'Afrique compte pour environ 45 % des transactions d'argent mobile dans le monde, estimées à 26,8 milliards de dollars en 2019.

La propagation de la pandémie de COVID-19 devrait étendre l'utilisation des technologies financières, notamment de l'argent mobile. À l'échelle mondiale, la pandémie et les mesures de confinement imposées par les gouvernements pour y faire face ont entraîné une augmentation de 24 à 32 % des téléchargements quotidiens d'applications financières mobiles dans les 74 pays étudiés. Les technologies financières offrent ainsi des solutions qui peuvent révolutionner la façon dont les entreprises obtiennent des financements pour développer leurs activités durant la pandémie.

L'Afrique pourrait approfondir et élargir ses marchés financiers en soutenant les systèmes et plateformes numériques qui sous-tendent les paiements et les transferts électroniques grâce à deux importantes initiatives d'intégration continentale : la Stratégie de transformation numérique pour l'Afrique et la ZLECA. Ces deux initiatives sont porteuses d'espoir quant à la rationalisation des politiques et des réglementations sur les aspects essentiels des systèmes et plateformes numériques, et à une plus grande ouverture des marchés de toute l'Afrique au commerce électronique, raison d'être des paiements et transferts électroniques.

LES DÉCIDEURS DOIVENT CONTINUER D'AMÉLIORER LA RÉGLEMENTATION DU SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS, NOTAMMENT AU MOYEN DES LIGNES DIRECTRICES DE BÂLE III, ET DE SOUTENIR LES FINANCEMENTS INNOVANTS DANS LE SECTEUR PRIVÉ

Bien que le rapport consacre énormément d'attention au financement innovant, le secteur bancaire demeure la plus importante source de capitaux pour les prêts et le financement du secteur privé dans la plupart des pays africains. C'est donc le secteur bancaire qui reste le plus important intermédiaire de l'épargne

« C'est donc le secteur bancaire qui reste le plus important intermédiaire de l'épargne des ménages africains, à laquelle le secteur privé africain devrait avoir accès »

des ménages africains, à laquelle le secteur privé africain devrait avoir accès. Les pays d'Afrique doivent réguler leur secteur bancaire afin de limiter les dommages éventuels des crises bancaires ou de la mauvaise allocation des ressources dans tout le système. Pour assurer le développement du secteur privé, il faut que la réglementation des banques et autres sources de capitaux requis pour le financement de l'industrie privée, notamment les marchés des actions et des capitaux d'emprunts et les plateformes numériques, soit renforcée et rendue plus transparente.

Le développement de systèmes financiers performants exige non seulement des réglementations solides, mais aussi des mécanismes de surveillance des banques, des marchés de capitaux et autres services financiers. En Afrique, ce sont les banques centrales qui sont au cœur de la réglementation des services financiers. La plupart d'entre elles ont pour mission de poser le cadre réglementaire des transactions économiques et de la politique monétaire, en aidant à canaliser l'épargne publique et privée vers des investissements favorisant la croissance.

La plupart des pays d'Afrique ont été résilients lors de la crise financière, principalement parce qu'ils avaient peu de liens avec les banques et services d'investissements mondiaux. Mais les décideurs devraient continuer d'améliorer la réglementation de leurs services financiers et d'appuyer des financements innovants dans le secteur privé. Le débat actuel sur l'adoption des lignes directrices de Bâle III offre aux pays africains l'occasion de décider si celles-ci sont adaptées à la supervision et au contrôle du secteur financier dans toute l'Afrique et de se demander comment elles pourraient être modifiées pour être efficaces en Afrique.

Le rapport recommande que les pouvoirs publics (notamment les banques centrales) envisagent de modifier la législation sur les services bancaires et financiers afin de permettre un financement novateur du secteur privé. Ce processus pourrait donner lieu à des pressions de groupes d'intérêt, remettant ainsi sur le tapis une série de questions relatives aux services bancaires et financiers, notamment sur les lignes directrices de Bâle III en matière de réglementation financière. Comme pour Bâle I et II, ce sont surtout les pays de l'OCDE qui ont élaboré les lignes directrices de Bâle

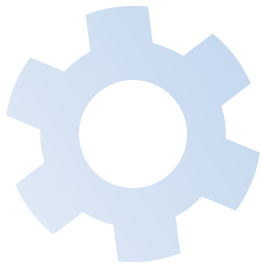
III, avec quelques contributions des grands marchés émergents tels que l'Inde et la Chine, mais fort peu des petites économies émergentes dont les marchés de capitaux sont peu développés et dont beaucoup se trouvent en Afrique. Les institutions continentales comme l'Association des banques centrales africaines et la Commission économique pour l'Afrique devraient examiner plus avant les politiques de réglementation financière existantes en Afrique, pour identifier celles qui fonctionnent le mieux dans chaque pays et sous-région, compte tenu des différents stades de développement des marchés des capitaux sur le continent. Parmi les mesures qu'il serait possible de prendre à cet égard, on peut citer la réglementation des plateformes numériques, le recours à des outils macroprudentiels pour gérer les risques liés aux flambées des prix des produits de base et le renforcement de la réglementation pour permettre aux marchés des capitaux d'être plus efficaces dans l'allocation des ressources.

Au moment de la rédaction du présent rapport, l'issue de la pandémie de COVID-19 est incertaine, mais les gouvernements africains devraient explorer toute la gamme des mesures qui pourraient stabiliser le système financier et permettre le financement continu du secteur privé. Pour ce faire, il faut absolument continuer d'améliorer les capacités des gouvernements africains, de renforcer la résilience du secteur financier et de soutenir toutes les innovations financières susceptibles d'atténuer l'impact de la pandémie sur les économies africaines.

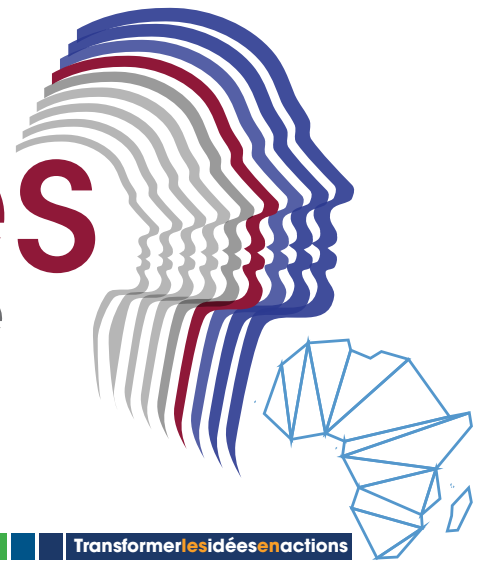
L'absence de données détaillées et comparables au niveau microéconomique pour les entreprises et les institutions financières de nombreux pays africains a limité l'analyse menée pour le présent rapport. S'il y a nettement plus de données disponibles depuis une dizaine d'années, l'Afrique a énormément besoin d'accorder plus d'attention aux données manquantes et à l'inaccessibilité des données tant microéconomiques que macroéconomiques, afin de promouvoir une analyse plus pointue des pays, des entreprises et des institutions financières du continent.

RÉFÉRENCES

Kling, G., U. Volz, V. Murinde et S. Ayas. 2021. "The Impact of Climate Vulnerability on Firms' Cost of Capital and Access to Finance." *World Development* 137: 105131.



Des idées pour une Afrique prospère



Transformer les idées en actions

