

**MODERNISATION DE LA POLITIQUE
OPERATIONNELLE DE LA BANQUE MONDIALE
EN MATIERE DE GARANTIES :
DOCUMENT D'ORIENTATION**

POLITIQUE OPERATIONNELLE ET SERVICES AUX PAYS

ABREVIATIONS ET SIGLES

AFR	Région Afrique
AFR	Région Afrique
BDM	Opérations bancaires et gestion de la dette
BDM	Opérations bancaires et gestion de la dette
BIRD	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
BP	Procédure de la Banque
BP	Procédure de la Banque
CACRE	Contrats d'achat de crédits de réduction des émissions
CAS	Stratégie d'aide-pays
CAS	Stratégie d'aide-pays
CODE	Conseil pour l'efficacité du développement
DPL	Prêt à l'appui des politiques de développement
DSRP	Document de stratégie pour la réduction de la pauvreté
FEU	Finance, Économie et Développement urbain
IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
ICR	Rapport de fin d'exécution
IDA	Association internationale de développement
IED	Investissement étranger direct
IEG	Groupe indépendant d'évaluation
IFC	Société financière internationale
ISR	Rapport sur l'état d'avancement et les résultats d'un projet
MIGA	Agence multilatérale de garantie des investissements
NCBP	Politique en matière d'emprunts non concessionnels
OP	Politique opérationnelle
OPCS	Politique opérationnelle et services aux pays
ORAF	Cadre d'évaluation des risques opérationnels
PBG	Garantie partielle du risque de crédit à l'appui de réformes
PCG	Garantie partielle du risque de crédit
PIB	Produit intérieur brut
PIE	Producteur indépendant d'énergie
PPIAF	Fonds de conseil en infrastructure publique-privée
PPP	Partenariat public-privé
PPTE	Pays pauvres très endetté
PRG	Garantie partielle du risque souverain
PRI	Assurance contre le risque politique
RMI	Instrument de gestion des risques
SDN	Réseau du développement durable
TRE	Département de la trésorerie

**MODERNISATION DE LA POLITIQUE OPERATIONNELLE DE LA BANQUE
MONDIALE EN MATIERE DE GARANTIES**

DOCUMENT D'ORIENTATION

TABLE DES MATIERES

RESUME ANALYTIQUE.....	i
I. INTRODUCTION.....	1
II. PRESENTATION GENERALE DES GARANTIES DE LA BANQUE.....	3
III. ARGUMENTAIRE EN FAVEUR DE LA MODERNISATION DES GARANTIES DE LA BANQUE MONDIALE.....	13
IV. POLITIQUE OPERATIONNELLE : QUESTIONS ET PROPOSITIONS	19
A. Questions relatives aux garanties partielles du risque souverain (PRG).....	19
B. Questions relatives aux garanties partielles du risque de crédit (PCG)	26
C. Questions communes à toutes les garanties à l'appui de projets (PRG et PCG)	32
D. Questions relatives aux garanties à l'appui de réformes (PBG).....	38
E. Questions communes à toutes les garanties	45
V. PROCEDURES DE LA BANQUE POUR LES GARANTIES	48
VI. PERSPECTIVES ET CONSULTATIONS	51
A. Instruments d'atténuation des risques dans les pays en développement	57
B. Offre de garanties de la Banque	60

Annexes

Annexe A : Évolution de la Politique de garantie de la Banque	45
Annexe B : Garanties approuvées par les Administrateurs à ce jour	47
Annexe C : Coordination du Groupe de la Banque mondiale	51
Annexe D : Résumé des conclusions de l'IEG sur les garanties de la Banque	55
Annexe E : Le rôle de la Banque sur le marché des instruments d'atténuation des risques	57

Encadrés

Encadré 1 : Cadre juridique pour l'octroi des garanties de la Banque.....	6
Encadré 2 : Exemples d'opérations de garantie de la Banque	9
Encadré 3 : Application des garanties aux instruments de couverture.....	11
Encadré 4 : Expansion des marchés émergents	17
Encadré 5 : Application du nouveau principe à la couverture des risques de force majeure.....	22

Tableaux

Tableau 1 : Instruments de financement du développement	5
Tableau 2 : Projets du secteur privé bénéficiant d'un appui conjoint de la Banque, de l'IFC et de la MIGA	54

MODERNISATION DE LA POLITIQUE OPERATIONNELLE DE LA BANQUE MONDIALE EN MATIERE DE GARANTIES

DOCUMENT D'ORIENTATION

RESUME ANALYTIQUE

1. **Le présent document d'orientation présente une réforme globale de la politique opérationnelle de la Banque mondiale en matière de garanties.** La mobilisation des financements du secteur privé à l'appui d'investissements dans l'infrastructure et d'autres domaines nécessaires à un développement durable et à la réduction de la pauvreté est une activité fondamentale du Groupe de la Banque mondiale. Les opérations de garantie ne constituent qu'une petite partie du portefeuille de la Banque, mais elles se sont révélées efficaces pour mobiliser davantage de financements privés en faveur de projets et programmes essentiels. La Direction estime que les garanties peuvent contribuer encore davantage à la mobilisation des concours financiers du secteur privé pour promouvoir le développement. C'est pourquoi le document d'orientation examine un large éventail de questions de politique opérationnelle et décrit une possible démarche quant à la révision d'importantes dispositions de politique opérationnelle. Le document correspond aux orientations données par les membres du Comité du Conseil sur l'efficacité du développement (CODE)¹ et doit servir de base aux consultations avec les parties prenantes extérieures. Après ces consultations, la Direction présentera au Conseil un document de synthèse complet qui proposera une nouvelle formulation du texte de la Politique opérationnelle et de la Procédure de la Banque OP/BP 14.25, *Garanties*.

2. **La modernisation de la politique opérationnelle de la Banque mondiale en matière de garanties s'inscrit dans un programme plus vaste visant à valoriser le potentiel des garanties de la Banque.** Le présent document traite essentiellement des questions de politique opérationnelle relatives aux garanties, qui, selon la Direction, constituent un élément important d'un programme plus vaste visant à exploiter pleinement le potentiel de cet instrument. La Direction a pris ou envisage de prendre certaines mesures complémentaires pour éliminer les obstacles qui s'opposent à un usage accru des garanties. Le programme global sera élaboré dans le cadre de la future stratégie du Groupe de la Banque mondiale en matière d'infrastructure pour les exercices 12 à 15². Les mesures suivantes, dont beaucoup ont déjà été engagées, figurent parmi les mesures complémentaires possibles : a) comptabiliser partiellement les engagements de garantie au regard du montant maximum des prêts de la Banque à un pays, afin de stimuler la demande des clients ; b) aligner les procédures internes d'examen institutionnel des garanties sur celles des opérations de prêt ; c) renforcer la préparation de projets de

¹ Le CODE est un comité permanent du Conseil des Administrateurs de la Banque mondiale. Sa mission consiste à suivre et évaluer l'efficacité dont fait preuve le Groupe de la Banque mondiale dans l'accomplissement de sa mission de développement.

² Les membres du CODE ont approuvé la note de synthèse relative au document de stratégie dans le secteur des infrastructures. Voir *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note*, CODE2011-0030/1, 15 juin 2011.

partenariat public-privé (PPP) appuyés sur des garanties, notamment en affectant davantage de ressources à la préparation des projets ; d) améliorer la formation et le déploiement de personnels dotés des compétences spécialisées requises ; e) renforcer la coordination et la collaboration au sein du Groupe de la Banque mondiale, notamment en sensibilisant les clients aux solutions financières que le Groupe est en mesure de leur offrir.

3. Les garanties sont l'un des trois instruments de financement du développement offerts par la Banque à l'heure actuelle ; elles sont à la fois distinctes et complémentaires des prêts d'investissement et des prêts à l'appui des politiques de développement³. Il existe fondamentalement trois types de garanties dans le cadre de l'instrument de garantie de la Banque : a) les garanties partielles du risque souverain (PRG), qui couvrent le défaut de paiement du service de la dette commerciale, normalement au titre d'un projet du secteur privé, lorsque ledit défaut résulte du manquement d'un gouvernement aux obligations qu'il a spécifiquement contractées dans le cadre d'un projet ; b) les garanties partielles du risque de crédit (PCG), qui couvrent le défaut de paiement du service d'une partie spécifique de la dette commerciale, normalement au titre d'un projet du secteur public ; c) les garanties à l'appui de réformes (PBG), qui sont des garanties partielles du risque de crédit destinées à aider les emprunteurs à accéder aux financements extérieurs au titre d'emprunts budgétaires généraux associés aux réformes des politiques publiques et des institutions. Les pays éligibles aux prêts de la BIRD peuvent solliciter ces trois types de garanties, mais les pays exclusivement IDA n'ont actuellement accès qu'aux PRG. Toutes les garanties accordées par la Banque mondiale exigent une contre-garantie de l'État membre.

4. Il est nécessaire de modifier la politique opérationnelle pour ajuster l'instrument de garantie en fonction, d'une part, des changements importants survenus sur les marchés, d'autre part des enseignements tirés des opérations de garantie passées. Les marchés émergents se sont considérablement développés depuis les années 90, époque à laquelle la Banque a adopté l'essentiel de sa politique opérationnelle en matière de garanties. En conséquence, de nombreux pays en développement — notamment les pays à revenu intermédiaire — ont nettement amélioré leur accès aux marchés. Cette évolution laisse à penser que la demande de garanties de la Banque pourrait provenir de plus en plus du bas de l'échelle des revenus ou concerner surtout des transactions réalisées dans des secteurs complexes ou nouveaux, tels que celui des énergies propres. Les pays à faible revenu et présentant des risques élevés continuent d'avoir besoin de garanties pour mobiliser des ressources privées afin de couvrir leurs importants besoins de financement du développement, notamment dans l'énergie et l'infrastructure. La Banque peut être un solide garant pour diverses raisons, à commencer par les rapports particuliers qu'elle entretient avec les autorités nationales et sa capacité à absorber et à étaler les risques en tant qu'institution multilatérale de grande taille disposant d'un portefeuille très diversifié.

³ Un quatrième instrument — les prêts au titre du « Programme pour les résultats » — est en cours d'élaboration.

5. **Les financements privés peuvent contribuer à couvrir les importants besoins de financement du développement, mais il est essentiel d'évaluer et de gérer correctement les emprunts commerciaux.** Il est particulièrement important que les pays à faible revenu fassent preuve de prudence en matière d'emprunt et gèrent leur dette de façon rigoureuse, car leurs capacités institutionnelles et leur expérience des emprunts commerciaux sont relativement limitées. Les pays en développement sont traditionnellement plus vulnérables que d'autres aux crises de la dette. Ils ont certes fait preuve d'une résilience accrue durant la récente crise financière mondiale, mais, dans le cas des pays exclusivement IDA, cette tendance peut être attribuée en partie aux considérables allègements de dette accordés dans le cadre des initiatives PPTE et IADM à la suite d'un gonflement excessif de la dette. Les entrées de capitaux peuvent avoir des effets bénéfiques importants en matière d'investissement et de croissance, mais seulement si les pays disposent d'institutions appropriées et de la capacité d'absorber et de gérer les ressources.

6. **Les propositions de réforme de la politique opérationnelle visent à rationaliser et à synthétiser les politiques de garantie et à éliminer les restrictions qui limitent indûment l'utilisation de cet instrument.** Les réformes rationaliseront et regrouperont les politiques en vigueur, qui sont traitées dans un grand nombre de documents du Conseil. Elles clarifieront ou supprimeront certaines dispositions de politique opérationnelle et en rationaliseront ou en intégreront d'autres tout en harmonisant les dispositions qui varient inutilement d'une option de garantie à l'autre et parmi les pays BIRD et IDA. La conception des prêts d'investissement et des prêts à l'appui de réformes ayant évolué depuis la mise en place de la politique de la Banque en matière de garanties, des ajustements supplémentaires s'imposent. Il est prévu de réduire les références croisées renvoyant aux autres politiques opérationnelles dans OP/BP 14.25 de manière à créer un cadre de politique plus autonome sur le modèle d'OP/BP 8.60 (Prêts à l'appui des politiques de développement).

7. **Les deux thèmes principaux de la réforme concernent la proposition d'étendre l'applicabilité des PCG et des PBG aux pays exclusivement IDA et l'alignement des politiques de garantie sur les politiques de prêt.** Le document d'orientation contient 17 propositions qui sont récapitulées dans le tableau à la fin du résumé analytique. L'extension de l'applicabilité des PCG et des PBG aux pays exclusivement IDA éliminerait une restriction majeure de la politique en matière de garanties. Plusieurs des réformes proposées permettraient de mieux aligner le régime des garanties à l'appui de projets (PRG et PCG) sur celui des prêts d'investissement, et les garanties à l'appui de réformes sur les prêts à l'appui de politiques de développement. D'autres propositions importantes concernent les risques couverts par les PRG et l'effet de levier financier des garanties.

8. **L'extension de l'applicabilité des PCG et des PBG aux pays exclusivement IDA qui est proposée serait subordonnée à l'obligation pour ces pays de gérer leur dette avec prudence.** Les nouveaux critères d'éligibilité qui seraient définis pour les pays exclusivement IDA fixeraient un seuil minimum acceptable de vulnérabilité à l'endettement et de capacité de gestion de la dette. L'objectif est d'assurer que la Banque aide les pays exclusivement IDA à contracter des emprunts commerciaux uniquement

s'ils peuvent le faire de manière viable à long terme. Plusieurs options qui se distinguent par des critères d'éligibilité différents et un degré de cohérence variable avec la politique de la Banque en matière d'emprunts non concessionnels (NCBP) sont envisagées. La Direction recommande d'opter pour la formule qui pose comme condition que les pays exclusivement IDA présentent de faibles risques de surendettement et une capacité adéquate de gestion de la dette. En outre, la Direction propose que ces pays puissent être autorisés à bénéficier d'une PCG même s'ils ne remplissent pas les nouveaux critères, sous réserve que le projet sous-jacent appuyé par la PGC offre de bonnes perspectives de rentabilité financière et permette d'assurer le service de la dette garantie. La Direction estime que cette option est la plus équilibrée si l'on considère les avantages et les risques liés à l'extension de l'applicabilité des garanties partielles du risque de crédit aux pays exclusivement IDA. Pour les pays BIRD, les critères de solvabilité et d'éligibilité resteraient les mêmes que ceux qui régissent les prêts d'investissement.

9. **Les garanties à l'appui de projets seraient mieux alignées sur les prêts d'investissement si les principes de sauvegarde étaient clarifiés, les exigences liées aux politiques sectorielles modifiées et les financements complémentaires autorisés, comme il est proposé de le faire.** Ces réformes atténueraient un biais potentiel à l'encontre de l'utilisation des garanties à l'appui de projets. Les principes de sauvegarde de la Banque s'appliquent à tous les projets appuyés par des garanties. Il est proposé d'aligner entièrement les impératifs de contrôle du respect de ces principes sur les règles applicables aux projets appuyés par des prêts d'investissement. Le contrôle du respect des principes de sauvegarde environnementale et sociale prendrait normalement fin à l'achèvement du projet sous-jacent, comme c'est généralement le cas pour les prêts d'investissement. Le document d'orientation propose également d'aligner les exigences liées aux politiques sectorielles pour les opérations de garantie à l'appui de projets sur celles applicables aux opérations de prêt d'investissement, et d'étudier la possibilité d'étendre aux garanties à l'appui de projets la formule du financement complémentaire, qui n'existe actuellement que pour les prêts d'investissement.

10. **Le document d'orientation propose de rationaliser sensiblement les critères d'éligibilité applicables aujourd'hui aux PBG et de les aligner davantage sur ceux des prêts à l'appui des politiques de développement (DPL).** Le projet vise à éliminer les dispositions qui limitent l'application des PBG aux financements extérieurs et exigent que les pays aient amplement fait la preuve de leur capacité à obtenir des résultats. Cette mesure permettrait d'aligner les PBG sur les DPL et les garanties à l'appui de projets, deux types d'instruments qui ne sont pas soumis à de telles conditions. La condition actuelle selon laquelle les PBG doivent aboutir à une amélioration de l'accès aux marchés (accroissement du volume des financements ou allongement des échéances) serait maintenue, mais la définition de l'amélioration de l'accès aux marchés serait élargie afin d'inclure les éléments suivants : un effet de levier financier important, de meilleures conditions de financement pour la partie non garantie de l'emprunt⁴, l'accès à de

⁴ L'expression « meilleures conditions de financement » indique que le spread « détaché » implicite portant sur la partie non garantie de l'emprunt (corrigé par les effets de la protection offerte par la garantie de la Banque) est égal ou inférieur à un spread de référence comparable portant sur un emprunt souverain.

nouvelles sources de financement ou une combinaison de ces éléments. La PBG qui en résultera serait considérée comme une option des DPL et soumise à des critères supplémentaires simplifiés. Il serait possible d'intégrer formellement une PBG à la série des DPL d'un programme.

11. **En ce qui concerne les PRG, le document d'orientation propose de définir la couverture appropriée des risques sur la base d'un nouveau principe.** Aux termes de la politique actuelle, une PRG peut couvrir les risques définis comme étant associés aux obligations contractées par un État dans le cadre d'un projet. Cette formule serait conservée mais serait complétée par une nouvelle règle qui stipulerait que la couverture d'une PRG doit être définie sur la base de la répartition efficiente des risques entre les parties publiques et privées, conformément aux règles habituelles de financement de projets, compte dûment tenu des caractéristiques propres à chaque projet. Ce nouveau principe permettrait d'examiner plus attentivement si l'État est le mieux placé pour prévenir, maîtriser ou assumer un risque censé être couvert par une PRG. Il préserverait la souplesse offerte par les PRG tout en établissant une règle claire pour déterminer la couverture appropriée des risques.

12. **Le document d'orientation propose, pour toutes les opérations de garantie, de faire du levier financier un élément majeur du processus de décision de l'octroi de la garantie.** Le levier financier est couramment utilisé pour déterminer la mesure dans laquelle les garanties de la Banque contribuent à atteindre l'objectif fondamental de ces opérations, à savoir mobiliser des financements privés. La politique de garantie actuelle dispose que la Banque ne doit fournir de garantie qu'à hauteur du montant minimum nécessaire, mais elle n'inclut pas de condition explicite concernant le levier financier. Si cette condition était posée de manière explicite, il deviendrait nécessaire, dans le cadre de chaque opération de garantie, d'évaluer le levier financier compte tenu des caractéristiques particulières des projets et des pays ainsi que des conditions en vigueur sur le marché. Il faudrait ainsi, pour pouvoir justifier un levier relativement faible, faire valoir que la garantie procure d'autres avantages importants et cruciaux pour le pays.

13. **Il est nécessaire de préciser et de renforcer les critères de supervision et d'évaluation des opérations de garantie au niveau des procédures de la Banque, et de mieux aligner ces dernières sur celles qui régissent les IL et les DPL.** Il est ressorti de l'examen que les procédures internes d'instruction des dossiers de garantie sont, dans l'ensemble, comparables à celles suivies pour les IL et les DPL qui sont leurs contreparties. La proposition relative aux critères de supervision du respect des politiques de sauvegarde de la Banque mentionnée précédemment contribuerait à éliminer une importante différence entre les critères de supervision des projets. La Direction a l'intention d'appliquer l'approche fondée sur le risque utilisée dans le cadre des récentes initiatives de réforme des IL, et notamment le Cadre d'évaluation des risques opérationnels (ORAF), pour les garanties à l'appui de projets. Il importe de préciser la couverture et le calendrier des Rapports sur l'état d'avancement et les résultats d'un projet (ISR) et des Rapports de fin d'exécution (ICR) pour remédier au retard avec lequel ces rapports sont préparés et au manque de suivi systématique.

14. **La Direction a l'intention d'examiner d'autres utilisations novatrices des garanties.** Dans la deuxième phase de l'examen, la Direction compte explorer la possibilité d'accorder des garanties pour les instruments de couverture. La Direction examine aussi la manière dont les garanties pourraient appuyer le financement de projets à faible intensité de carbone dans les pays en développement, éventuellement en garantissant des paiements initiaux sur la base des recettes que ces projets permettront de tirer sur le marché du carbone.

15. **La Direction de la Banque a l'intention, parallèlement à la modification de la politique opérationnelle relative aux garanties, de formuler des politiques et des procédures de transparence fiscale pour les opérations garanties par la Banque mondiale.** Ces politiques devraient cadrer avec l'intention des politiques adoptées par les Administrateurs pour les opérations de la MIGA, de l'IFC et de la Trésorerie.

16. **Ce document doit servir de base aux consultations extérieures avec les parties concernées,** notamment des sources de financement et des investisseurs intérieurs et étrangers ; des prestataires privés et publics d'instruments d'atténuation des risques ; et des organisations non gouvernementales, des instituts de recherche et des organismes publics. La Direction souhaite, en particulier, obtenir l'avis des parties prenantes sur les points suivants :

- À votre avis, sous quelle forme l'instrument de garantie est-il le mieux à même d'aider les pays en développement à satisfaire leurs besoins de financement ?
- Pensez-vous que les modifications proposées aideront à mieux utiliser les instruments de garantie de la Banque, à les utiliser dans des circonstances plus diverses, et à en accroître l'efficacité ?
- Approuvez-vous la proposition de donner accès aux garanties partielles du risque de crédit (PCG et PBG) aux pays IDA, mais seulement sur la base de nouveaux critères d'éligibilité permettant d'assurer que la dette contractée en conséquence sera gérée de manière prudente et viable à long terme ?
- Approuvez-vous les propositions visant à poursuivre l'alignement des conditions d'accès aux garanties à l'appui de projets pour les investissements, notamment en ce qui concerne l'obligation de veiller au respect des principes de sauvegarde de la Banque ?
- Approuvez-vous les propositions visant à poursuivre l'alignement des conditions d'accès aux garanties à l'appui de réformes sur celles qui régissent les DPL ?
- Pensez-vous que la Banque devrait étudier la possibilité d'accorder des garanties à l'appui de projets sobres en carbone visant à atténuer les effets du changement climatique et à l'appui d'instruments de couverture ?
- Avez-vous d'autres suggestions ou observations à formuler ?

OPTIONS DE REFORME DE LA POLITIQUE EN MATIERE DE GARANTIES

<i>Politique actuelle</i>	<i>Pistes proposées</i>	<i>Principales considérations</i>
Garanties partielles du risque souverain		
Question A1 : Couverture appropriée des risques		
<ul style="list-style-type: none"> La politique actuelle n'aide guère à déterminer si les risques censés être couverts par une PRG, et donc par l'État, sont appropriés. 	<ul style="list-style-type: none"> Instaurer un nouveau principe stipulant que la couverture d'une PRG doit être définie sur la base de la répartition efficiente des risques entre les parties publiques et privées. 	<ul style="list-style-type: none"> Ce nouveau principe préserverait la souplesse offerte par une PRG tout en établissant une règle claire pour déterminer la couverture appropriée des risques. Il est fondé sur la règle de répartition efficiente des risques qui s'applique habituellement au financement de projets. Ce nouveau principe compléterait la politique régissant actuellement les PRG. Les PRG de la Banque continueraient de couvrir les défauts de paiement du service de la dette résultant du manquement d'un gouvernement aux obligations qu'il a contractées dans le cadre d'un projet.
Question A2 : Hiérarchie des instruments : garanties enclaves de la BIRD et PRG de l'IDA		
<ul style="list-style-type: none"> Le recours à une PRG de l'IDA n'est autorisé que si le projet considéré n'est pas éligible à une garantie enclave de la BIRD et s'il ne peut bénéficier d'aucun appui de l'IFC ou de la MIGA. 	<ul style="list-style-type: none"> Option 1 : Conserver la règle. Option 2 : Supprimer la règle et décider au cas de faire appel à une garantie enclave ou à une PRG de l'IDA. 	<ul style="list-style-type: none"> L'option 1 part du principe que les coûts d'opportunité pour l'IDA sont plus élevés que pour la BIRD, mais ce n'est pas toujours le cas. L'option 2, qui permet de faire un choix éclairé compte tenu de la situation du pays, est privilégiée par la Direction.
Question A3 : Garanties enclaves et recettes en devises		
<ul style="list-style-type: none"> Seuls les projets qui génèrent des recettes en devises en dehors du pays sont éligibles à une garantie enclave. 	<ul style="list-style-type: none"> Préciser qu'une opération bénéficiant d'une garantie enclave est <i>normalement</i> censée générer des devises en dehors du pays. 	<ul style="list-style-type: none"> Cette nouvelle formulation exprimerait une claire préférence pour les projets générateurs de recettes en devises, mais elle permettrait également d'appliquer cet instrument aux projets qui génèrent des recettes nationales et qui remplissent les conditions requises pour un rehaussement de crédit définies récemment par la Direction dans une note d'information au personnel (décembre 2009).
Question A4 : Opérations de PRG présentant des caractéristiques similaires à une PCG		
<ul style="list-style-type: none"> La politique actuelle n'autorise pas les structures de garantie hybrides PRG-PCG, qui sont des opérations de PRG couvrant des engagements pris par l'État au titre d'un crédit. 	<ul style="list-style-type: none"> Permettre qu'une opération offre à la fois une couverture PRG et PCG à une partie privée, si celle-ci remplit toutes les conditions requises pour pouvoir bénéficier de chaque type de garantie. 	<ul style="list-style-type: none"> L'octroi par l'État d'une garantie du risque de crédit lié à un emprunt dans le cadre d'un projet privé doit être justifié sur la base d'une évaluation des coûts et des avantages de l'opération.
Garanties partielles du risque de crédit		
Question B1 : Éligibilité des pays exclusivement IDA aux PCG		
<ul style="list-style-type: none"> Les PCG ne sont pas disponibles pour les pays exclusivement IDA. 	<ul style="list-style-type: none"> Option 1 : Étendre l'applicabilité des PCG aux pays exclusivement IDA ayant un faible risque de surendettement et une capacité adéquate de gestion de la dette. Option 2 : Étendre l'applicabilité des PCG aux pays exclusivement IDA 	<ul style="list-style-type: none"> Si l'option 1 est retenue, la réforme aura un impact limité, car seul un très petit nombre de pays IDA sera vraisemblablement en mesure de remplir les conditions requises. L'option 2 présente un risque accru que la Banque encourage l'accumulation d'une dette commerciale insupportable. L'option 3 est privilégiée par la Direction, car elle offre la possibilité d'accroître considérablement l'utilisation de cet instrument dans les pays

<i>Politique actuelle</i>	<i>Pistes proposées</i>	<i>Principales considérations</i>
	<p>présentant un risque de surendettement faible à modéré.</p> <ul style="list-style-type: none"> Option 3 : Identique à l'option 1. En outre, possibilité de dérogation sous réserve que le projet offre un bon rendement financier ; que les emprunts contractés pour financer le projet ne risquent pas de compromettre gravement la viabilité de la dette ; et que des mesures adéquates aient été prises pour protéger les recettes du projet. 	<p>exclusivement IDA, tout en définissant clairement des critères d'éligibilité de nature à assurer des emprunts prudents.</p>
Question B2 : Éligibilité des pays dont la dette est en cours de restructuration		
<ul style="list-style-type: none"> La Banque n'accorde pas de PCG pour garantir les emprunts souverains internationaux de pays dont la dette extérieure est en cours de restructuration. Elle attend pour cela que le pays ait conclu un accord de restructuration de sa dette avec les prêteurs commerciaux et mis en place un cadre macroéconomique jugé acceptable par la BIRD. 	<ul style="list-style-type: none"> Lever cette restriction. 	<ul style="list-style-type: none"> Cette règle est obsolète puisque la partie de la dette couverte par une garantie partielle du risque de crédit de la Banque ne peut être ni rééchelonnée ni restructurée. Indépendamment de toute autre considération, la Banque ne juge pas prudent d'accorder des garanties à un pays ayant entrepris une opération majeure de restructuration de sa dette.
Questions communes à toutes les garanties à l'appui de projets (PRG et PCG)		
Question C1 : Mécanismes de garantie		
<ul style="list-style-type: none"> La politique actuelle ne contient pas de dispositions qui gouvernent explicitement les mécanismes de garantie. 	<ul style="list-style-type: none"> Option 1 : Inclure de nouvelles dispositions régissant les mécanismes de garantie qui imposeraient de présenter au Conseil chaque projet de mécanisme de garantie assorti d'une évaluation de la capacité de l'organisme national d'exécution, d'une solide réserve de sous-projets, et d'au moins une opération de garantie. Option 2 : Continuer comme actuellement de ne pas considérer les mécanismes de garantie comme des questions de politique opérationnelle et laisser la Direction formuler des orientations en la matière. 	<ul style="list-style-type: none"> L'option 1 est privilégiée par la Direction, car elle permettrait de remédier directement aux principales lacunes des mécanismes de PRG précédents, qui n'ont jamais pu émettre aucune garantie. L'option 2 apparaît comme étant la plus souple, mais il est possible de conférer à l'option 1 la souplesse nécessaire, notamment en autorisant différentes structures pour l'organisme d'exécution.
Question C2 : Séries de garanties		
<ul style="list-style-type: none"> La politique actuelle ne contient pas de dispositions qui gouvernent explicitement les mécanismes de garantie. 	<ul style="list-style-type: none"> Inclure de nouvelles dispositions régissant les mécanismes de garantie en vertu desquelles les futures garanties 	<ul style="list-style-type: none"> Si cette proposition était retenue, elle officialiserait la disposition que le Conseil a déjà approuvée dans le cadre du projet d'amélioration des infrastructures électriques et gazières au Nigéria (2009).

<i>Politique actuelle</i>	<i>Pistes proposées</i>	<i>Principales considérations</i>
	d'une série de garanties puissent faire l'objet d'une présentation simplifiée au Conseil.	
Question C3 : Application des principes de sauvegarde aux garanties		
<ul style="list-style-type: none"> La politique actuelle en matière de garanties ne définit pas clairement le moment auquel l'obligation de contrôle du respect des principes de sauvegarde environnementale et sociale qui incombe à la Banque prend fin. 	<ul style="list-style-type: none"> Indiquer clairement dans la politique que le contrôle du respect des principes de sauvegarde environnementale et sociale ne sera assuré par la Banque que jusqu'à l'achèvement physique du projet sous-jacent. 	<ul style="list-style-type: none"> La politique actuelle établit déjà une distinction entre la supervision assurée avant l'achèvement du projet et la surveillance exercée une fois qu'il est achevé, et la réforme proposée clarifierait davantage cette distinction. En mars 2011, le Conseil a approuvé des dispositions similaires pour les opérations de financement faisant appel au marché du carbone, en vertu desquelles la supervision prend fin à l'achèvement des projets à faible intensité de carbone. La réforme proposée alignerait davantage le régime de contrôle des opérations de garantie sur celui des opérations de prêt d'investissement qui prévoit que la supervision prend fin à l'achèvement du projet.
Question C4 : Exigences liées au cadre de politique sectorielle		
<ul style="list-style-type: none"> La politique actuelle en matière de garanties exige qu'un cadre de politique sectorielle satisfaisant soit en place pour les PRG de l'IDA, mais elle n'impose pas cette condition pour les autres garanties à l'appui de projets. 	<ul style="list-style-type: none"> Revoir les dispositions exigeant qu'un cadre de politique sectorielle satisfaisant soit en place, compte tenu des modifications qui seront apportées à la politique opérationnelle régissant les prêts d'investissement dans le cadre de la révision en cours, et les appliquer à toutes les opérations de garantie à l'appui de projets. 	<ul style="list-style-type: none"> La politique qui régit actuellement le recours aux prêts d'investissement ne pose pas explicitement comme condition que des politiques sectorielles satisfaisantes soient en place, mais elle exige en revanche que les opérations de prêt d'investissement « soient ancrées dans l'analyse des politiques publiques et sectorielles du pays ». La pratique à la Banque dans le cas d'une opération de garantie à l'appui d'un projet est que les services de l'institution examinent la politique sectorielle du pays pour déterminer si elle est peut faciliter la réalisation des objectifs de développement du projet.
Question C5 : Financements complémentaires		
<ul style="list-style-type: none"> La politique actuelle ne contient aucune disposition régissant les financements complémentaires. Les financements complémentaires (OP 13.20) ne sont disponibles que pour les prêts d'investissement. 	<ul style="list-style-type: none"> Étudier la possibilité d'autoriser le recours aux financements complémentaires dans le cadre des opérations de garantie de la Banque, dans le contexte de la stratégie de modernisation des garanties. 	<ul style="list-style-type: none"> Bien que les discussions internes aient porté jusqu'ici plus particulièrement sur l'autorisation de la formule pour les séries de garanties, il conviendra de définir des modalités d'application pour toutes les opérations de garantie. Les modalités retenues seront compatibles avec la politique opérationnelle régissant les prêts d'investissement et donc avec les modifications qui seront apportées à cette dernière dans le cadre de la révision en cours.
Garanties à l'appui de réformes		
Question D1 : Couverture des financements intérieurs par les PBG		
<ul style="list-style-type: none"> L'utilisation des PBG est limitée aux financements privés étrangers destinés à répondre aux besoins de financements externes. 	<ul style="list-style-type: none"> Autoriser l'utilisation des PBG pour les financements tant intérieurs qu'extérieurs. 	<ul style="list-style-type: none"> Cette réforme aurait pour effet d'aligner les PBG sur les DPL et d'autres formules de garantie de la Banque tout en éliminant une restriction importante à l'utilisation des PBG. En appuyant un emprunt souverain intérieur à plus long terme, une PBG pourrait élargir l'éventail de titres offerts et contribuer au très important développement des marchés locaux des capitaux.
Question D2 : Exigence d'antécédents solides		
<ul style="list-style-type: none"> Les PBG exigent à l'heure actuelle que les 	<ul style="list-style-type: none"> Supprimer l'exigence d'antécédents 	<ul style="list-style-type: none"> L'exigence d'antécédents solides en matière de résultats avait pour objectif

<i>Politique actuelle</i>	<i>Pistes proposées</i>	<i>Principales considérations</i>
pays aient amplement prouvé leur capacité à obtenir des résultats.	solides en matière de résultats.	de renforcer le signal que la Banque envoie au marché en avalisant les résultats et la solvabilité des pays. <ul style="list-style-type: none"> • Il y a peu de raisons de penser que l'exigence d'antécédents solides a renforcé l'impact (le message envoyé au marché) des PBG. • Les PBG continueraient d'être subordonnées aux politiques opérationnelles des DPL, y compris l'exigence selon laquelle le programme de réformes du pays et l'engagement vis-à-vis de ce programme doivent être évalués par rapport aux résultats antérieurs du pays.
Question D3 : Exigence d'amélioration de l'accès aux marchés		
<ul style="list-style-type: none"> • Les PBG ne peuvent être utilisées que si elles améliorent l'accès du pays aux marchés, ce résultat étant défini comme un accroissement du volume des financements privés ou un allongement des échéances. • En plus d'améliorer l'accès aux marchés, les PBG doivent être « efficaces sur le plan financier », c'est-à-dire qu'elles doivent se traduire par un effet de levier financier ou des conditions de financement bonifiées. 	<ul style="list-style-type: none"> • La Direction propose de continuer d'exiger l'« amélioration de l'accès aux marchés » au titre des PBG, mais en élargissant la définition de cette notion pour y inclure l'accroissement de l'efficacité financière et l'accès à de nouvelles sources de financement privé, ce qui permettrait d'envisager des arbitrages. 	<ul style="list-style-type: none"> • À l'heure actuelle, il n'est pas possible d'utiliser les PBG dans les pays qui disposent déjà d'un certain accès aux marchés (selon la définition actuelle) même si le recours à cet instrument se traduisait par un important effet de levier financier ou une amélioration des conditions de financement. • Le projet de réforme de la politique opérationnelle élargirait l'applicabilité des PBG en permettant leur utilisation au profit des pays disposant d'un certain accès aux marchés si cette démarche est susceptible de produire des effets positifs indiscutables et substantiels au plan de l'efficacité financière.
Question D4 : Alignement des PBG sur les DPL		
<ul style="list-style-type: none"> • Les PBG et les DPL sont gouvernés par des politiques opérationnelles distinctes et séparées : OP 14.25 pour les PBG et OP 8.60 pour les DPL. 	<ul style="list-style-type: none"> • Structurer les PBG comme des DPL avec des critères supplémentaires simplifiés. 	<ul style="list-style-type: none"> • Le projet de modification de la politique opérationnelle permettrait d'établir un lien formel entre les PBG et les DPL dans le cadre des opérations à l'appui du même programme de réformes à moyen terme. • Les PBG continueraient de satisfaire à l'ensemble des conditions d'admissibilité des DPL en vertu de la politique opérationnelle OP 8.60. • L'emprunteur choisirait une PBG plutôt qu'un DPL en comparant les avantages en termes d'amélioration de l'accès aux marchés et en évaluant le surcoût des PBG par rapport aux DPL. • Il serait possible soit de maintenir les PBG dans OP 14.25, soit de les intégrer à OP 8.60 à titre d'option des DPL.
Question D5 : Éligibilité des pays exclusivement IDA aux PBG		
<ul style="list-style-type: none"> • Les PBG, comme les PCG, ne sont pas disponibles pour les pays exclusivement IDA. 	<ul style="list-style-type: none"> • Option 1 : Étendre l'applicabilité des PBG aux pays exclusivement IDA ayant un faible risque de surendettement et une capacité adéquate de gestion de la dette. • Option 2 : Étendre l'applicabilité des PBG aux pays exclusivement IDA présentant un risque de surendettement faible à modéré. • Option 3 : Repousser l'octroi de PBG 	<ul style="list-style-type: none"> • Dans l'ensemble, la Direction estime que l'option 1 est préférable. • L'option 2 fait courir à la Banque un risque notable de faciliter des emprunts non viables. • L'option 3 ne permet pas de saisir certaines opportunités d'aider les pays à satisfaire à leurs besoins de financement du développement et semble pêcher par excès de prudence en ne permettant pas d'accorder des PBG aux pays exclusivement IDA même lorsque ces derniers ont un faible risque de surendettement et une capacité de gestion de la dette adéquate. • L'option 1 présente de surcroît l'avantage d'appliquer les mêmes critères d'éligibilité que l'option 3, privilégiée pour l'octroi de PCG aux pays

<i>Politique actuelle</i>	<i>Pistes proposées</i>	<i>Principales considérations</i>
	aux pays exclusivement IDA jusqu'à ce qu'il ait été possible de tirer les leçons de l'emploi de PCG dans ces pays.	exclusivement IDA.
Questions communes à toutes les garanties		
<ul style="list-style-type: none"> • La politique actuelle ne comprend pas de condition particulière concernant le levier financier, mais elle oblige la Banque à n'accorder de garantie qu'à hauteur du montant minimum nécessaire pour pouvoir mobiliser des financements privés. 	<ul style="list-style-type: none"> • Indiquer dans le texte de la politique que la décision relative à l'octroi de garanties de la Banque est fondée dans une large mesure sur le levier financier. 	<ul style="list-style-type: none"> • La contribution d'une garantie de la Banque à la mobilisation de financements privés, qui est un objectif fondamental des opérations de garantie, est en général mesurée par le levier financier. • L'analyse de chaque opération de garantie donnerait lieu à une discussion du niveau de levier financier requis compte tenu des caractéristiques du projet et du pays et des conditions en vigueur sur le marché. • Un levier financier relativement faible devrait être justifié par la présence d'autres avantages financiers (y compris l'allongement des échéances, l'amélioration des conditions des emprunts non garantis et l'accès à de nouvelles sources de financement privé) qui revêtent davantage d'importance compte tenu des besoins du pays.

MODERNISATION DE LA POLITIQUE OPERATIONNELLE DE LA BANQUE MONDIALE EN MATIERE DE GARANTIES

DOCUMENT D'ORIENTATION

I. INTRODUCTION

1. **Le présent document d'orientation présente une réforme globale de la politique opérationnelle de la Banque mondiale en matière de garanties.** La mobilisation des financements du secteur privé à l'appui d'investissements dans l'infrastructure et d'autres domaines nécessaires à un développement durable et à la réduction de la pauvreté est une activité fondamentale du Groupe de la Banque mondiale. Les opérations de garantie ne constituent qu'une petite partie du portefeuille de la Banque, mais elles se sont révélées efficaces pour mobiliser davantage de financements privés en faveur de projets et programmes essentiels. La Direction estime que les garanties peuvent contribuer encore davantage à la mobilisation des concours financiers du secteur privé pour promouvoir le développement. C'est pourquoi le document d'orientation examine un large éventail de questions de politique opérationnelle et décrit une possible démarche quant à la révision d'importantes dispositions de politique opérationnelle. Le document correspond aux orientations données par les membres du Comité du Conseil sur l'efficacité du développement (CODE)¹ et doit servir de base aux consultations avec les parties prenantes extérieures. Après ces consultations, la Direction présentera au Conseil un document de synthèse complet qui proposera une nouvelle formulation du texte de la Politique opérationnelle et de la Procédure de la Banque OP/BP 14.25, *Garanties*.

2. **De nombreux pays en développement s'efforcent d'attirer les concours financiers du secteur privé pour combler les énormes déficits de financement** qui existent entre, d'une part, les investissements nécessaires à la réduction de la pauvreté et au développement durable, d'autre part les financements limités provenant des ressources propres de ces pays et de l'aide publique au développement². Les flux financiers privés en direction des pays en développement, qui ont atteint un plafond de 1 100 milliards de dollars en 2007 avant de tomber à 521 milliards de dollars en 2009, ont évité de nombreux pays et secteurs présentant des risques élevés (à l'exception de certains flux orientés vers les industries extractives)³. La mobilisation de financements privés à des

¹ Le CODE est un comité permanent du Conseil des Administrateurs de la Banque mondiale. Sa mission consiste à suivre et évaluer l'efficacité dont fait preuve le Groupe de la Banque mondiale dans l'accomplissement de sa mission de développement.

² Dans un document de référence établi pour le G-20, le Groupe de travail des BMD sur l'infrastructure estime que les dépenses d'infrastructure effectivement réalisées dans les pays en développement équivalent approximativement à la moitié des dépenses annuelles moyennes (environ 1 000 milliards de dollars) nécessaires en 2010-2020. Dans la région Afrique, pour laquelle on dispose de données plus complètes, le déficit de financement est estimé au tiers des besoins de dépenses annuelles (93 milliards de dollars).

³ Voir *Global Development Finance: External Debt of Developing Countries*, Banque mondiale, 14 décembre 2010.

fins de développement demeure une activité essentielle du Groupe de la Banque mondiale. Dans cette optique, les garanties de la Banque et des instruments complémentaires tels que les garanties de l'IFC et les mécanismes d'assurance contre le risque politique de la MIGA jouent un rôle important en complément des prêts et de l'aide analytique fournie par la Banque et l'IFC pour soutenir le développement du secteur privé.

3. **Les garanties ont déjà contribué à mobiliser les financements du secteur privé, mais leur potentiel n'est pas pleinement exploité.** Selon l'évaluation de la Direction, qui va dans le sens du rapport de l'IEG⁴, les garanties ont contribué à optimiser les ressources de la Banque, en particulier en facilitant les flux d'investissements vers les secteurs et les pays présentant des risques importants et en appuyant des projets d'infrastructure complexes et de grande ampleur dans des pays qui n'auraient peut-être pas pu les réaliser autrement. En outre, les opérations de garantie ont aidé les pays à mettre en œuvre d'importantes réformes et à se positionner sur les marchés commerciaux du crédit. Enfin, elles ont accru la valeur des projets du point de vue du développement en assurant le respect des politiques sociales et environnementales de la Banque. Pour autant, l'utilisation effective des garanties n'est pas à la hauteur de l'efficacité dont ces instruments ont fait la preuve, en raison de l'existence de plusieurs obstacles : un cadre de politique opérationnelle obsolète et morcelé ; des projets de partenariat public-privé (PPP) appuyés sur des garanties, mais difficiles, coûteux et longs à mettre en place ; la nécessité de disposer de compétences spécialisées ; et l'importance de la coordination et de la collaboration au sein du Groupe de la Banque mondiale. En raison de ces difficultés, les opérations de garantie représentent une part relativement faible des portefeuilles de la BIRD et de l'IDA. Depuis la publication du Document du Conseil de 1994 sur l'intégration des garanties aux instruments opérationnels courants de la Banque, la BIRD n'a approuvé que 24 opérations de garantie pour un montant d'engagement total de 3,5 milliards de dollars, tandis que l'IDA a appuyé seulement 13 opérations de garantie pour un montant d'engagement total de 1 milliard de dollars⁵.

4. **La Direction a entrepris de formuler un vaste programme d'action à l'échelle du Groupe de la Banque mondiale pour exploiter le potentiel des garanties de l'institution — programme dont la réforme de la politique opérationnelle de la Banque (thème du présent document d'orientation) est un élément important.** La Direction prépare une stratégie du Groupe de la Banque mondiale dans le secteur des infrastructures pour les exercices 12 à 15, qui définira les principaux éléments d'un programme plus vaste⁶ dont le projet de modernisation de la politique opérationnelle sera l'une des nombreuses composantes. Il est prévu que ce programme de plus vaste portée, décrit au paragraphe 24, cherche avant tout à éliminer les obstacles recensés jusqu'ici en

⁴ Groupe indépendant d'évaluation, op. cit.

⁵ Parmi les 37 garanties et mécanismes approuvés par la BIRD et l'IDA, certaines garanties n'ont pas atteint le stade de la clôture financière (octroi d'une garantie à un créancier) et aucun mécanisme n'a fourni de garanties effectives.

⁶ Les membres du CODE ont approuvé la note de synthèse relative au document de stratégie dans le secteur des infrastructures. Voir *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note*, CODE2011-0030/1, 15 juin 2011.

améliorant les compétences du personnel et les incitations qui lui sont offertes, en affectant des ressources adéquates à l'élaboration de projets PPP et en renforçant les contacts avec les clients et la coordination des activités du Groupe de la Banque mondiale. La Direction estime que la mise en œuvre du programme élargi, combinée aux propositions de réforme de la politique opérationnelle décrites dans le présent document, rendra les garanties de la Banque plus aptes à répondre aux besoins des pays membres.

5. La révision de la politique opérationnelle proposée dans le présent document vise à permettre une meilleure utilisation de l'instrument de garantie de la Banque dans un éventail de situations plus large. La Direction est arrivée à la conclusion qu'il fallait réexaminer complètement la politique pour renforcer et rationaliser l'instrument de garantie de la Banque et accroître son applicabilité — autrement dit, le moderniser. L'objectif général est de faciliter un recours accru aux garanties pour mobiliser les financements privés à des fins de développement, tout en assurant une gestion adéquate des risques liés aux opérations d'emprunt aux conditions du marché.

6. Le présent document d'orientation examine la politique opérationnelle régissant les garanties et propose diverses options de modernisation pour faciliter une utilisation efficace de cette politique dans les pays en développement. Le document tient compte des orientations fournies par le Comité du Conseil sur l'efficacité du développement (CODE)⁷. Il doit servir de base aux consultations avec les parties prenantes extérieures sur les questions principales et les possibilités de réforme. Un document de synthèse complet, qui proposera une nouvelle formulation du texte de la politique opérationnelle, sera soumis ensuite à l'approbation du Conseil.

7. Le document d'orientation s'articule autour de six parties. À la suite de l'introduction, la Partie II présente une vue d'ensemble de l'instrument de garantie de la Banque. La Partie III expose l'argumentaire en faveur de la modernisation de l'instrument au regard de l'évolution de la demande d'instruments d'atténuation des risques émanant des clients et de la capacité limitée de la Banque à répondre à cette demande dans le cadre de la politique opérationnelle actuelle. Elle donne aussi un aperçu des travaux en cours dans d'autres volets du programme visant à valoriser le potentiel des garanties de la Banque. Au centre du document, la Partie IV examine les questions de politique opérationnelle, ainsi que les options envisageables pour réviser la politique en matière de garanties. La Partie V examine les révisions susceptibles d'être apportées aux procédures internes de la Banque conformément aux propositions de réforme des politiques. Enfin, la Partie VI pose quelques jalons pour la poursuite des travaux des membres du CODE.

II. PRESENTATION GENERALE DES GARANTIES DE LA BANQUE

8. Le Groupe de la Banque mondiale offre divers types de prêts, de garanties et d'instruments d'assurance à un large éventail de clients des secteurs public et privé

⁷ Le CODE est un comité permanent du Conseil des Administrateurs de la Banque mondiale. Sa mission consiste à suivre et évaluer l'efficacité dont fait preuve le Groupe de la Banque mondiale dans l'accomplissement de sa mission de développement.

pour les aider à mobiliser des financements privés. Chaque institution du Groupe de la Banque mondiale utilise ses instruments de financement pour remplir sa mission propre consistant à répondre aux besoins de ses différents clients. Il est nécessaire de coordonner les activités des institutions lorsque la Banque, l'IFC et la MIGA sont susceptibles d'appuyer un même projet dans le secteur privé. La collaboration permet d'utiliser au mieux les complémentarités entre les divers instruments des institutions (en particulier dans le cadre d'une aide conjointe à un projet d'infrastructure privé de grande ampleur) et d'exploiter les synergies pour recenser les projets potentiels et commercialiser les instruments de garantie et d'assurance contre le risque politique⁸.

9. **Les garanties de la Banque mondiale (BIRD et IDA) aident nos clients à mobiliser des financements privés durables pour développer des projets et répondre aux besoins de financement du développement.** Alors que la méthode de financement habituelle de la Banque consiste à accorder directement des prêts, des crédits ou des dons, les garanties aident les États à obtenir des prêts commerciaux et des investissements privés pour promouvoir le développement. La plupart des pays membres ont besoin de ressources privées pour atteindre leurs objectifs de développement en comblant l'écart souvent important qui existe entre, d'une part, les besoins d'investissement (notamment dans les infrastructures), d'autre part leurs propres ressources publiques et les financements publics provenant d'institutions bilatérales et multilatérales. Les garanties fournies par la Banque et d'autres entités publiques interviennent lorsqu'il n'est pas possible d'obtenir des financements privés à un coût abordable, en quantité suffisante et à des échéances propices aux investissements à long terme.

10. **Les garanties sont l'un des trois instruments de financement du développement offerts par la Banque à l'heure actuelle** (tableau 1)⁹. Les prêts d'investissement et les prêts à l'appui des politiques de développement contribuent directement au financement des projets des secteurs public et privé ou à la couverture des besoins de financement globaux des pays en matière de développement. Les garanties de la Banque encouragent l'octroi de financements privés à cet effet en partageant avec les prêteurs privés le risque de défaut de paiement du service de la dette ou des risques souverains spécifiques susceptibles de causer un défaut de paiement¹⁰. Les garanties de la Banque couvrent les risques uniquement dans la mesure nécessaire pour obtenir les financements privés requis. Toutes ces garanties exigent une contre-garantie souveraine, comparable à l'exigence de garantie souveraine applicable aux prêts de la Banque aux entités infranationales et aux emprunteurs non souverains. Lorsqu'une contre-garantie est activée, le statut de créancier privilégié s'applique aux obligations de paiement du pays concerné vis-à-vis de la Banque.

⁸ L'annexe C explore la question de la coordination et de la collaboration au sein du Groupe de la Banque mondiale.

⁹ Un quatrième instrument — les prêts au titre du « Programme pour les résultats » — est en cours d'élaboration.

¹⁰ La Banque ne partage toutefois pas son statut de créancier privilégié avec les prêteurs privés.

Tableau 1 : Instruments de financement du développement

Cible du financement	Mode de financement	Instruments	Emprunteur type	Pays admissibles
Projets d'investissement	Prêts directs ou dons	Prêts d'investissement	Secteur public	BIRD et IDA
	Prêts privés assortis d'une garantie de la Banque	Garantie partielle du risque de crédit	Secteur public	BIRD
		Garantie partielle du risque souverain	Secteur privé	BIRD et IDA
Réformes des politiques et des institutions	Prêts directs ou dons	Prêts à l'appui des politiques de développement	Secteur public	BIRD et IDA
	Prêts privés assortis d'une garantie de la Banque	Garantie à l'appui de réformes	Secteur public	BIRD

11. **La Banque offre fondamentalement trois types de garanties :** les garanties partielles du risque souverain (PRG) à l'appui de projets, les garanties partielles du risque de crédit (PCG) à l'appui de projets et les garanties partielles du risque de crédit à l'appui de réformes (PBG).

- **Les garanties partielles du risque souverain** appuient les prêts privés normalement au titre de projets du secteur privé. Elles couvrent les défauts de paiement du service de la dette causés par le manquement de l'État ou d'entités appartenant à l'État à leurs obligations contractuelles dans le cadre du projet. Parmi ces obligations, les PRG couvrent généralement les opérations placées sous le contrôle de l'État, et non pas les risques commerciaux authentiques. La Banque utilise les PRG pour aider les États à attirer des financements privés vers les projets portant sur l'infrastructure et d'autres secteurs où la viabilité du projet dépend fortement des politiques et réglementations publiques, ainsi que des actions des clients et des fournisseurs contrôlés par l'État. Les PRG sont offertes à tous les pays admis à bénéficier de l'aide de la BIRD et de l'IDA. Dans les pays IDA, les PRG peuvent être émises par l'IDA mais aussi par la BIRD en tant que « garanties enclaves ».
- **Les garanties partielles du risque de crédit** appuient habituellement les emprunts souverains et les emprunts des entreprises d'État auprès des créanciers privés pour financer des projets d'investissements publics. Elles protègent les organismes financiers privés contre les défauts de paiement sur une partie donnée du service de la dette quelle qu'en soit la cause. Seuls les projets portant sur des pays admis à recevoir l'aide de la BIRD peuvent bénéficier des PCG.
- **Les garanties à l'appui de réformes** aident les pays à couvrir leurs besoins de financement du développement et à appuyer leurs programmes de réforme des

politiques publiques et des institutions. Comme les PCG, les PBG protègent les créanciers privés contre les défauts de paiement sur une partie donnée du service de la dette quelle qu'en soit la cause. À l'image des prêts à l'appui des politiques de développement (DPL), elles vont de pair avec la mise en œuvre d'un programme d'actions publiques et institutionnelles et peuvent être fournies à un pays membre ou à l'une de ses subdivisions politiques ; toutefois, contrairement aux DPL, elles visent aussi à aider les pays à améliorer leur accès aux marchés. À l'heure actuelle, seuls les pays admis à recevoir l'aide de la BIRD peuvent bénéficier des PBG.

12. **La mission de la Banque en matière de garanties est ancrée dans les Statuts de l'institution** (encadré 1). La Banque a commencé à utiliser des garanties en 1983 dans le but d'attirer des cofinancements privés à l'appui des projets qu'elle finançait. Le Document du Conseil de 1994 sur l'intégration des garanties aux instruments opérationnels courants de la Banque a défini les dispositions relatives à l'utilisation des PRG et des PCG dans le cadre de projets des secteurs privé et public dans les pays admis à bénéficier de l'aide de la BIRD¹¹. En 1997, les PRG ont été étendues aux projets réalisés dans les pays exclusivement IDA sous la forme de garanties financées par la BIRD à l'appui de projets enclaves¹² et de garanties financées par l'IDA pour les projets du secteur privé¹³. Les PBG ont été introduites en 1999 à l'intention des emprunteurs performants de la BIRD¹⁴. En 2002, la Direction a résumé les dispositions relatives à la politique des garanties approuvée par le Conseil depuis 1994 dans une Politique opérationnelle (OP 14.25) et a publié aussi une Procédure de la Banque (BP 14.25)¹⁵.

Encadré 1 : Cadre juridique pour l'octroi des garanties de la Banque

Garanties. La mission de la Banque consistant à garantir des emprunts privés et souverains à des fins de développement est ancrée dans les Statuts de l'institution. Aux termes de l'Article III (partie 4) des Statuts de la BIRD, la Banque peut — à certaines conditions — garantir des prêts en faveur de tout État membre ou de toute subdivision politique d'un État membre et de toute entreprise commerciale, industrielle ou agricole établie sur le territoire d'un État membre. Aux termes de l'Article IV (partie 1), elle peut garantir des prêts de ce type consentis par des investisseurs privés. Aux termes de l'Article V de ses Statuts, l'IDA est autorisée à fournir des garanties susceptibles de promouvoir ses objectifs si la résolution relative à la reconstitution des ressources de l'Association en dispose ainsi (partie 2) et, dans des cas exceptionnels, à garantir des prêts grâce au remboursement de crédits tirés des souscriptions initiales à l'Association (partie 5 (iv)).

Contre-garanties. Conformément à l'Article III (partie 4) de ses Statuts, la BIRD fournit des garanties sous réserve de recevoir elle-même une contre-garantie de l'État membre sur le territoire duquel le projet doit être réalisé. Les Statuts de l'IDA n'exigent pas expressément une contre-garantie de l'État membre, mais l'article V (partie 2(d)) stipule, au sujet des prêts, que l'IDA « pourra, à sa discrétion, exiger une ou

¹¹ Voir *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (R94-145), 14 juillet 1994.

¹² Voir *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries*, (R97-85, IDA/R97-36), 28 avril 1997.

¹³ Voir *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries* (IDA/R97-135), 20 novembre 1997.

¹⁴ Voir *World Bank Policy-Based Guarantees* (R99-53), 20 avril 1999.

¹⁵ L'évolution de la politique de la Banque en matière de garanties est examinée de façon plus approfondie à l'Annexe A.

plusieurs garanties appropriées, gouvernementales ou autres ». En conséquence, l'IDA a pour politique de demander aux pays membres de conclure un accord d'indemnisation avec elle comme condition préalable à l'octroi de ses garanties.

13. **Le principe d'« équivalence avec les prêts » constitue la base des politiques financières relatives aux garanties.** Le concept qui sous-tend ce principe est le suivant : la perte subie par la Banque en raison du manquement d'un pays membre à effectuer un paiement en temps voulu au titre d'un prêt garanti par la Banque correspond à la perte due au manquement du pays à effectuer un paiement en temps voulu à la Banque au titre du service d'un prêt équivalent. Les commissions de garantie de la BIRD sont les mêmes pour tous les pays admis à bénéficier de l'aide de la BIRD et les commissions de garantie de l'IDA sont identiques pour l'ensemble des pays admis à bénéficier des ressources de l'Association. Pour les pays BIRD, les commissions initiales des garanties et des prêts sont équivalentes, et les commissions de garantie sont égales au spread des prêts. S'agissant des pays IDA, les commissions de garantie équivalent à la commission de service appliquée aux crédits de l'Association. En ce qui concerne les PRG, la Banque peut aussi appliquer une commission d'ouverture de dossier et une commission d'instruction de dossier lorsqu'il s'agit d'un projet financé dans le cadre du secteur privé. Les commissions de garantie relatives aux PRG ne se différencient pas selon la couverture des risques, mais les États peuvent appliquer des commissions au secteur privé pour compenser les coûts liés à l'émission d'une contre-garantie. Les équipes sont tenues de conseiller les États au sujet de la valeur de leur contre-garantie. Les commissions sont versées par le bénéficiaire de la garantie.

14. **Le recours aux garanties de la Banque peut procurer de grands avantages supplémentaires, mais aussi créer un surcroît de risques et de coûts tant pour la Banque que pour l'emprunteur.** Inévitablement, les garanties sont plus complexes que de simples prêts, car elles impliquent plusieurs parties prenantes et non plus seulement deux : en plus de la Banque mondiale et de l'emprunteur, elles supposent la participation du prêteur privé et, en ce qui concerne les PRG, des investisseurs et des promoteurs du projet. Les garanties de la Banque ne peuvent atteindre véritablement leurs objectifs que si toutes les parties concernées estiment que ces instruments leur procurent une valeur ajoutée nette.

- **Banque mondiale.** Du point de vue de la Banque, l'octroi d'une garantie plutôt que d'un prêt présente l'avantage de démultiplier l'impact des ressources de l'institution tout en lui permettant d'encourir, grâce à la contre-garantie du pays membre, un risque de crédit identique à celui auquel elle aurait été exposée si elle avait consenti un prêt. En raison de la nature conditionnelle des garanties, la Banque est confrontée à un risque de crédit uniquement en cas d'appel de garantie. Les garanties l'exposent toutefois à des risques étrangers aux prêts, car, une fois émises, elles sont irrévocables quelle que soit la détérioration des résultats ou de la solvabilité du pays¹⁶.

¹⁶ La Banque peut suspendre ses garanties, souvent pendant un certain laps de temps, lorsque, entre autres, un pays accumule des arriérés avec elle, cesse d'être membre de l'institution ou se trouve dans

- **Emprunteur.** En plus d'être positive du point de vue de la Banque, l'optimisation des ressources limitées de l'institution auxquelles un pays peut avoir accès présente de gros avantages pour l'emprunteur. S'agissant des projets du secteur privé, les PRG permettent d'optimiser sensiblement les ressources en étayant les engagements et les obligations de l'État dans le cadre des projets, et donc en réduisant un obstacle majeur à l'apport d'investissements privés dans les pays qui présentent à la fois un risque important et de grands besoins d'investissement. Les opérations de garantie peuvent conduire à un accès durable aux marchés et permettre une diversification des sources de financement. Elles peuvent aussi renforcer le cadre de l'action publique et le climat des affaires grâce à l'engagement de la Banque et au dialogue de politique générale qui en résulte. Cependant, le coût total de l'emprunt garanti peut être supérieur au coût d'un montage composé d'un prêt de la Banque à hauteur du montant garanti et d'un emprunt sans garantie sur le marché à hauteur du montant restant.
- **Prêteurs, investisseurs et partenaires du projet.** Du point de vue des acteurs privés, la garantie de la Banque permet de partager les risques du projet et le risque de défaut de paiement avec un solide garant. Ces acteurs peuvent aussi être rassurés par les rapports étroits entretenus par la Banque avec les autorités nationales ainsi que par sa participation directe aux projets et dans les secteurs — éléments susceptibles d'atténuer les risques de défaut de paiement sur la partie non garantie du financement. Il faut toutefois que la valeur ajoutée résultant de la garantie de la Banque soit supérieure au coût d'opportunité de cette garantie : le prêteur peut assumer les risques ou acheter des instruments d'atténuation du risque auprès de prestataires privés ou d'autres prestataires publics.

15. **Les garanties constituent une petite partie du portefeuille de la Banque, mais elles ont permis de mobiliser un volume important de financements privés supplémentaires**¹⁷. À ce jour, les Administrateurs ont approuvé 37 opérations de garantie pour un montant global de 4,5 milliards de dollars : 24 opérations de la BIRD pour un montant total de 3,5 milliards de dollars et 13 opérations de l'IDA pour 1 milliard de dollars. Les garanties de la Banque ont été utilisées dans 31 pays de toutes les Régions et dans de nombreux secteurs, avec une prédominance en Afrique et dans le secteur énergétique. La majorité (25 sur 37) de ces opérations sont des PRG — dont 12 ont été appuyées par la BIRD et 13 par l'IDA — représentant un montant global de garantie de 2,9 milliards de dollars. La plupart des opérations de garantie récentes étaient aussi des PRG : les 15 opérations de garantie effectuées entre 2002 et 2009 étaient toutes des PRG ; ensuite, une PCG a été approuvée en 2010 et des PBG ont été approuvées en 2011 et 2012. À ce jour, huit PCG à l'appui de projets et quatre PBG appuyées par la

certaines autres situations de défaut de paiement, conformément aux accords de transaction pertinents. En général, les recours disponibles autorisant la Banque à suspendre ou résilier une garantie sont limités à des circonstances et des motifs précis qui varient d'une transaction à l'autre. Parmi les motifs de résiliation figurent généralement certains cas de fraude et de corruption, une violation sensible par la société du projet des obligations qui lui incombent en vertu de l'accord de projet, les déclarations inexactes et le transfert ou la cession de la garantie par le prêteur sans le consentement de la Banque.

¹⁷ On trouvera à l'Annexe B la liste complète des opérations de garanties de la Banque.

BIRD ont été approuvées pour un montant total de garantie de 1,8 milliard de dollars. Ces opérations n'ont pas toutes atteint le stade de la clôture financière et de l'émission d'une garantie. Des PRG portant sur un engagement total de garantie de 1,3 milliard de dollars ont atteint le stade de la clôture financière et ont contribué à mobiliser des financements privés d'un montant de 9 milliards de dollars, soit environ sept fois le montant garanti. Des PCG et PBG d'un montant nominal de 1,9 milliard de dollars ont atteint le stade de la clôture financière et ont permis de mobiliser des créances commerciales de 5 milliards de dollars. La PBG émise en 1999 en faveur de l'Argentine est la seule garantie de la Banque qui a été appelée.

16. Les PRG de la Banque ont facilité la mobilisation de financements adéquats à l'appui de projets de partenariats public-privé (PPP) vastes et complexes dans des pays à risque élevé — c'est-à-dire des pays présentant des risques politiques et réglementaires importants et caractérisés par un climat des affaires difficile. Ainsi, les PRG ont-elles fortement contribué à atténuer les inquiétudes des investisseurs au sujet des risques de nationalisation, des retards dans l'octroi des permis de construire et de la capacité des entreprises de service public à respecter les contrats d'achat dans le cadre de projets PIE en Côte d'Ivoire, en Ouganda, au Viet Nam et en RDP lao. L'engagement stratégique et les rapports durables de la Banque avec les autorités nationales sont souvent apparus comme une valeur ajoutée essentielle des PRG, compte tenu notamment des craintes des investisseurs au sujet de la modification des lois et des règlements. Les projets appuyés par une PRG exigent généralement une longue préparation, engendrent des coûts de développement importants et suscitent davantage d'incertitude que les projets du secteur public en raison de la complexité des projets à recours limité et de la participation d'un surcroît de parties prenantes privées. En conséquence, les Régions ont tendance à limiter ce type de soutien à des projets PPP réellement porteurs de transformations.

Encadré 2 : Exemples d'opérations de garantie de la Banque

Garantie partielle du risque souverain à l'appui d'un projet privé de centrales électriques en Ouganda (exercice 07). Le projet hydroélectrique de Bujagali est l'un des plus gros investissements du secteur privé dans le secteur de l'énergie en Afrique subsaharienne et joue un rôle essentiel dans la réduction des pénuries d'énergie électrique en Ouganda. L'IDA a émis une PRG pour protéger les prêteurs commerciaux contre le risque de défaut de paiement du service de la dette qui résulterait du manquement de l'État à ses obligations contractuelles au titre du projet, notamment le non-paiement de l'électricité achetée, les cas de force majeure de nature politique et les restrictions sur la conversion de la monnaie et le transfert des fonds. Le montant élevé des besoins de financement du projet exigeait un engagement coordonné et conjoint de la part le Groupe de la Banque mondiale ; la PRG a permis de mobiliser 115 millions de dollars de prêts commerciaux, l'IFC a consenti des prêts d'un montant total de 130 millions de dollars et la MIGA a assuré des prises de participation à hauteur de 115 millions de dollars.

Garantie partielle du risque souverain à l'appui de la privatisation du secteur de l'énergie en Albanie (exercice 09). La PRG, d'un montant équivalant à 78 millions de dollars, a facilité la privatisation de la compagnie albanaise de distribution d'électricité (OSSH) en répondant aux préoccupations des investisseurs au sujet des risques réglementaires. Du point de vue des investisseurs, la privatisation des entreprises de service public a donné des résultats mitigés dans plusieurs pays, principalement en raison de la lenteur du relèvement de la tarification à des niveaux permettant de recouvrer les coûts. La PRG a garanti l'obligation de l'État de dédommager l'entreprise OSSH privatisée d'un éventuel manque à gagner dans l'hypothèse où l'État ne mettrait pas en place le dispositif réglementaire convenu dans le cadre de la privatisation, en particulier la formule de tarification et l'ajustement en temps voulu des tarifs. L'opération

reposait sur une structure de garantie novatrice selon laquelle l'État a fourni, par le biais d'une banque commerciale, une lettre de crédit que la compagnie OSSH privatisée peut activer si l'État manque à ses obligations réglementaires contractuelles. D'autre part, la PRG garantit la dette que l'État pourrait encourir du fait de l'activation de la lettre de crédit.

Garantie partielle du risque de crédit à l'appui d'un projet public de production et de transport d'électricité au Botswana (exercice 10). La PCG de la BIRD a aidé la compagnie publique d'électricité Botswana Power Corporation à lever 825 millions de dollars sous forme d'emprunts auprès d'une banque commerciale d'État chinoise afin de financer son projet de production d'électricité Morupule B. La PCG, qui se montait à 243 millions de dollars, a permis d'allonger l'échéance de l'emprunt en couvrant les cinq dernières années d'un prêt bancaire commercial amortissable en 20 ans. L'allongement de l'échéance a réduit le montant des recettes nécessaires pour assurer le service de la dette et a donc permis d'abaisser les tarifs de détail au profit des consommateurs et de l'ensemble de l'économie. La PCG a été couplée à un prêt de la BIRD d'un montant de 136 millions de dollars.

Garantie à l'appui de réformes en faveur de la Serbie (exercice 11). La BIRD a eu recours à une PBG pour appuyer le programme de réforme des dépenses publiques de la Serbie. La garantie a permis au pays d'accéder pour la première fois au marché international du crédit en lançant un emprunt de 292,6 millions d'euros sur six ans. Sans cette garantie, la Serbie aurait dû emprunter à des échéances plus courtes (trois à quatre ans). La PCG couvrait le remboursement in fine du principal.

17. **Les PCG ont permis aux entreprises de service public des pays admis à bénéficier de l'aide de la BIRD d'accéder plus facilement aux marchés, notamment grâce à l'allongement de l'échéance des prêts.** Aux Philippines et en Chine, par exemple, la durée de 15 ans des prêts obtenus était quasiment deux fois plus longue que les échéances offertes sur le marché à cette époque. Certaines opérations se sont accompagnées d'un effet de levier financier important, notamment le projet Morupule au Botswana et le projet Ertan en Chine où les ratios de démultiplication avoisinaient 7 pour 1¹⁸. Six PCG ont été accordées de 1994 à 1997, mais une seule opération de ce type a été conçue et exécutée depuis cette époque (le projet du Botswana durant l'exercice 10).

18. **Les PBG ont aidé des pays à accéder à nouveau aux marchés dans des conditions très difficiles.** Les PBG ont été introduites à la suite de la crise de l'Asie de l'Est pour aider les pays dont les paramètres fondamentaux étaient satisfaisants et les politiques économiques judicieuses à accéder aux marchés après une crise. On compte au total trois opérations de type PBG : Argentine (exercice 00), Colombie (exercice 01) et Serbie (exercice 11). Les PBG relatives à l'Argentine et à la Colombie ont facilité la mobilisation d'importants financements privés malgré les difficiles conditions du marché, mais elles ont utilisé une structure de garanties mobiles renouvelables qui n'est plus en cours à la Banque¹⁹. L'opération argentine est la seule opération de garantie qui ait été appelée (lorsque le pays a manqué à ses engagements au titre de ses emprunts extérieurs durant la période 2001-02). Depuis la récente crise financière mondiale, la BIRD a

¹⁸ L'effet de levier financier est le ratio du montant des financements privés du projet (créances et prises de participation) rapporté à l'engagement de garantie.

¹⁹ *Review of IBRD's Use of the Rolling Reinstatable Guarantee Structure*, SecM2003-0046, 3 février 2003.

fortement augmenté ses prêts, mais la demande d'opérations de type PBG s'est révélée relativement faible²⁰.

19. L'innovation a souvent été un élément clé des opérations de garantie de la Banque. La politique opérationnelle relative aux garanties laisse une certaine marge de manœuvre pour structurer les opérations de garantie de manière à répondre aux besoins propres des clients et à tenir compte du contexte du projet, ce qui permet de renforcer considérablement l'applicabilité des garanties de la Banque au-delà du champ d'action des prêts traditionnels. La Banque a donc mis au point des structures innovantes qui ont été examinées par la Direction et approuvées par le Conseil au cas par cas, y compris l'utilisation de la structure de lettre de crédit et de la structure de « prêt virtuel » ayant pour objet d'atténuer les risques encourus par les investisseurs privés et les entreprises partenaires en étayant les obligations de paiement des États. Ces structures de garantie ont été utilisées pour faciliter les opérations de privatisation et encourager les investissements privés dans le développement de projets de mise en valeur du gaz (encadré 2, PRG à l'appui de la privatisation en Albanie). La Banque étudie actuellement une utilisation novatrice des garanties visant à promouvoir le développement des marchés carbone, afin de financer des projets à faible intensité de carbone dans les pays en développement, en garantissant des paiements initiaux sur la base des recettes que ces projets permettront de tirer sur le marché du carbone. Dans le cadre de la seconde phase de cet examen, la Direction propose aussi d'étudier la possibilité d'étendre les garanties aux instruments de couverture des risques (encadré 3).

Encadré 3 : Application des garanties aux instruments de couverture

La Direction propose d'étudier la possibilité d'étendre les garanties aux instruments de couverture des risques. En fournissant des garanties, la Banque a pour objectif de mobiliser des financements privés en faveur du développement sous la forme de prêts d'investissement ou d'emprunts liés à un programme de réformes. Il est possible aussi d'atteindre cet objectif clé en garantissant les obligations des pays membres au titre d'une transaction de couverture liée à un projet d'investissement ou un programme de réformes sous-jacents. La Banque dispose déjà de la gamme limitée de produits de couverture de la BIRD (swaps de taux d'intérêt, de monnaies et de produits de base) qu'elle est en mesure d'offrir aux pays BIRD pour couvrir les risques liés aux prêts de la BIRD et d'entités autres que la BIRD¹. Ces instruments pourraient servir de base à la poursuite des discussions sur l'application des garanties aux opérations de couverture. Si l'on souhaite étudier la possibilité d'appliquer les garanties en dehors de la gamme limitée de produits de couverture offerts actuellement par la Banque, il serait bon d'examiner d'abord la possibilité d'élargir la gamme de produits de couverture de la Banque avant d'envisager d'offrir des garanties pour ce type de produits. L'application éventuelle des garanties aux produits de couverture exigerait de prendre en considération plusieurs questions : les implications juridiques (Statuts de la BIRD) ; l'avantage comparatif de la Banque ; l'admissibilité des clients ; la demande émanant des clients et leur aptitude à utiliser ces produits ; et les risques connexes — risques financiers, risques de crédit, risques opérationnels et risques de réputation — auxquels serait exposée la BIRD. Il faudrait peut-être aussi adopter une démarche opérationnelle plus cohérente s'agissant des instruments de couverture (offerts actuellement à titre de services financiers) et de l'application éventuelle des garanties de la Banque à ces instruments (qui serait fournies à titre d'opération de la Banque).

1. *Expanding Opportunities for Clients' Use of IBRD Hedging Products*, R2005-0113, 17 mai 2005.

²⁰ Depuis le début de la crise financière mondiale, une nouvelle opération de type PBG a été mise en œuvre (Serbie, exercice 11), tandis qu'une autre opération (Macédoine) est en cours de préparation.

20. **Les garanties de la Banque complètent le soutien de la MIGA et de l'IFC aux pays membres visant à les aider à mobiliser des capitaux privés pour financer des investissements.** La mission de chaque institution du Groupe de la Banque mondiale est définie dans ses Statuts, et chaque institution répond aux besoins de ses clients en vertu de cette mission. Les clients de la BIRD et de l'IDA sont avant tout des États membres. Les garanties de la BIRD et de l'IDA, qui nécessitent une contre-garantie souveraine, jouent donc un rôle très différent de l'assurance contre le risque politique offerte par la MIGA et des garanties fournies par l'IFC dont le principal client est le secteur privé. Les garanties de la Banque favorisent aussi les prêts privés en faveur des projets du secteur privé, mais seulement en étayant les obligations des États pour lesquelles ceux-ci sont disposés à verser une indemnité. En revanche, l'IFC fournit des garanties de crédit, qui ne nécessitent pas de contre-garantie souveraine, directement à l'appui des emprunts des clients privés, en plus de consentir des prêts et de procéder à des prises de participation dans le secteur privé. La MIGA offre une assurance contre le risque politique portant sur les investissements directs transfrontaliers au profit d'un large éventail de clients du secteur privé, notamment les institutions financières et les entreprises manufacturières.

21. **La nécessité de coordonner les activités du Groupe de la Banque mondiale est particulièrement évidente dans le cas des projets d'énergie et d'infrastructure auxquels participe le secteur privé, par exemple les projets PPP²¹.** La plupart des projets du secteur privé ne dépendent pas fondamentalement de l'aide publique et des engagements de l'État. S'agissant de ces projets, les garanties de la Banque n'apportent qu'une valeur ajoutée limitée, alors que l'IFC et la MIGA demeurent des sources de financement et d'assurance privilégiées. Toutefois, les projets d'énergie et d'infrastructure comportant une participation privée sont généralement soumis à une réglementation et donnent lieu à divers contacts avec les entités publiques, par exemple sous la forme d'accords d'achat de la production d'énergie. Les PRG de la Banque accroîtraient l'attrait des projets en étayant les obligations de l'État et seraient complétées par les mécanismes d'assurance de la MIGA contre le risque politique ainsi que par les prêts et prises de participation de l'IFC (plutôt que par ses garanties). La participation de l'IFC et de la MIGA renforce sensiblement l'effet de levier financier des PRG de la Banque. D'un autre côté, la participation de la Banque à ce type de projets facilite souvent beaucoup celle de l'IFC et de la MIGA, car les PRG couvrent des engagements publics essentiels à la viabilité des projets et sont renforcées par une contre-garantie souveraine, qui n'est pas disponible dans le cadre des instruments de l'IFC et de la MIGA. En outre, le dialogue entretenu par la Banque sur la politique sectorielle tend aussi à rassurer les autres entités financières, y compris l'IFC et la MIGA.

22. **La coordination des activités du Groupe de la Banque mondiale repose sur le principe général de la « hiérarchie des instruments »** suivant lequel le marché prime, les instruments de la MIGA et de l'IFC interviennent en deuxième lieu et les garanties de la Banque (assorties d'une contre-garantie souveraine) jouent en dernier ressort. Ce

²¹ Une analyse plus détaillée de la coordination des activités du Groupe de la Banque mondiale figure à l'annexe C.

principe vise à faire en sorte que les financements privés ne soient pas évincés et que l'engagement de l'État et du Groupe de la Banque mondiale soit limité au minimum requis pour que le secteur privé investisse à des conditions raisonnables. Afin de faciliter l'application opérationnelle de ce principe, il a été précisé que les PRG de la Banque seraient utilisées dans le cadre d'opérations présentant au moins l'une des caractéristiques suivantes²² :

- L'opération concerne un secteur qui en est au tout début du processus de réforme : le risque d'inversion des réformes est considéré comme important ; par ailleurs, la viabilité du projet et son financement par des fonds privés sont directement liés à la participation de la Banque au dialogue sectoriel, à l'influence qu'elle exerce à ce titre et à la conditionnalité au niveau de la politique menée.
- L'opération est relativement risquée et de grande envergure : du point de vue de la gestion des risques, il est préférable, dans ce cas, d'inscrire le risque au bilan de la Banque et de prévoir des recours au niveau opérationnel.
- Des opérations fortement tributaires de l'appui de l'État et/ou de ses engagements, où une contre-garantie explicite et le poids de la Banque sont jugés indispensables à la mobilisation de capitaux privés ou au renforcement de l'effet de levier sur le marché.

III. ARGUMENTAIRE EN FAVEUR DE LA MODERNISATION DES GARANTIES DE LA BANQUE MONDIALE

23. **Selon la Direction, l'instrument de garantie peut davantage contribuer au développement des pays membres.** À cet effet, elle propose de rationaliser, de renforcer et d'accroître l'applicabilité de cet instrument de manière à augmenter son impact potentiel. Un examen approfondi de la politique opérationnelle a été effectué pour recenser les obstacles injustifiés susceptibles de restreindre l'aptitude de la Banque à répondre à l'évolution des besoins de financement des pays membres ou de fausser le choix entre les instruments de prêt et de garantie. Le relèvement de la part des opérations de garantie dans le portefeuille de la Banque pourrait améliorer l'efficacité générale de l'institution en matière de développement et accroître la valeur ajoutée qu'elle apporte actuellement aux pays membres, principalement par le biais de prêts d'investissement et de prêts à l'appui des politiques de développement.

Le programme plus général de la modernisation des garanties

24. **La Direction reconnaît que le développement de l'utilisation des instruments de garantie exige que des mesures complémentaires accompagnent les propositions de réforme des politiques.** La Direction a pris ou envisage de prendre certaines mesures complémentaires pour éliminer les obstacles qui s'opposent à un usage accru des garanties. Le présent document d'orientation porte uniquement sur la politique

²² Voir *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program* (R2000-215 ; IDA/R2000-215), 19 décembre 2000.

opérationnelle : un programme de plus grande ampleur sera élaboré dans le cadre de la future stratégie du Groupe de la Banque mondiale en matière d'infrastructure pour les exercices 12 à 15²³. De l'avis de la Direction, seule une mise en œuvre complète du programme permettra d'exploiter pleinement le potentiel des instruments de garantie de la Banque. Les mesures suivantes, dont beaucoup ont déjà été engagées, figurent parmi les mesures complémentaires possibles :

- **Mesures d'incitation pour stimuler la demande des clients.** La Direction a rétabli une décote pour les garanties au regard des plafonds d'engagements de la BIRD par pays. Depuis décembre 2009, seulement 25 % du montant des nouveaux engagements de garantie (les montants décaissés et non remboursés au titre du financement garanti) sont comptabilisés au regard du plafond des engagements de la BIRD dans le pays concerné, ce qui crée une incitation en faveur d'une utilisation accrue des garanties. Cette incitation est toutefois limitée par le fait que les 75 % de nouveaux engagements de garantie restants doivent être imputés à un compte limité, spécialisé et centralisé. La mesure d'incitation n'a pas d'incidence sur le provisionnement des garanties de la BIRD qui continue d'être effectué selon le principe d'« équivalence avec les prêts ». L'IDA continue d'imputer 25 % de la valeur nominale de la garantie engagée à l'allocation de l'Association au pays concerné, tout en constituant des provisions à hauteur de 50 %.
- **Alignement des procédures d'instruction.** Les procédures d'examen institutionnel des garanties ont été pleinement alignées sur les procédures d'examen des prêts de la BIRD et des crédits de l'IDA équivalents.
- **Partenariats public-privé (PPP).** Les projets PPP ont été les principaux bénéficiaires des PRG de la Banque, ainsi que des activités de soutien conjointes du Groupe de la Banque mondiale. Toutefois, leur développement est coûteux, complexe sur le plan technique et exige beaucoup de temps, ce qui pose des problèmes du point de vue du financement, des incitations offertes au personnel et de la collaboration au sein du Groupe de la Banque mondiale. La stratégie du Groupe dans le domaine des infrastructures pour les exercices 12 à 15 comprendra probablement un plan d'action conjoint visant à développer les PPP à l'aide de mesures destinées à accroître la réserve de projets et à aligner les compétences nécessaires, les moyens budgétaires et les ressources des fonds fiduciaires sur les besoins. La Direction étudie aussi la possibilité de créer et de financer un mécanisme de préparation des projets PPP. La Banque appuie déjà le développement des PPP par le biais de ses prêts et dons d'assistance technique à partir du Fonds de conseil en infrastructure publique-privée (PPIAF).
- **Déploiement des compétences du personnel.** Les opérations de garantie exigent de la part du personnel des compétences particulières pour concevoir des solutions répondant de façon optimale aux besoins de financement des pays,

²³ Les membres du CODE ont approuvé la note de synthèse relative au document de stratégie dans le secteur des infrastructures. Voir *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note*, CODE2011-0030/1, 15 juin 2011.

structurer efficacement les garanties et élaborer des projets complexes souvent appuyés par des garanties. La Banque possède ce type de compétences qu'elle renouvelle grâce à la formation et au recrutement du personnel, mais elle doit améliorer leur déploiement dans les Régions et les équipes de projet concernées. La Direction a encouragé les équipes-pays à solliciter l'aide de FEU/SDN et de BDM/TRE lorsqu'elles travaillent avec les clients au repérage de projets pertinents. SDN continuera de cultiver, d'une part, un corps d'experts spécialisés dans les PPP ainsi que dans le financement et la garantie des projets afin de fournir des services de conseil et de transaction, d'autre part un groupe de spécialistes sectoriels expérimentés pour traiter certains projets complexes tels que les installations hydroélectriques. TRE continuera de fournir des services spécialisés aux équipes pour les aider à concevoir des solutions financières conformes aux besoins de financement des pays en matière de projets et de développement.

- **Communication.** Un avantage potentiel du rôle de garant du Groupe de la Banque mondiale réside dans la capacité de l'institution à offrir aux clients des solutions financières à l'aide de sa vaste gamme d'instruments financiers et de services de conseil. Soucieuse d'utiliser pleinement ce potentiel, la Direction a entrepris d'offrir des services de formation pour renforcer la capacité du personnel à proposer aux clients des solutions financières puisées dans l'ensemble des produits du Groupe de la Banque mondiale. SDN et TRE pilotent des travaux visant à fournir une aide accrue aux équipes-pays pour faciliter leur collaboration avec les clients et développer le portefeuille d'opérations de garantie potentielles. BDM a intégré les garanties de la BIRD et de la MIGA dans les services de formation portant sur les produits financiers de la BIRD, sous la forme notamment de séminaires destinés aux directeurs-pays, aux chefs-pays, au personnel travaillant sur le terrain et aux clients. FEU organise des séances de formation interne en collaboration avec l'IFC et la MIGA et projette d'offrir une formation pratique pour certains pays. OPCS, en coopération avec FEU, s'apprête à lancer une « académie des garanties » fonctionnant sur une base régulière (après l'approbation par le Conseil de la nouvelle politique en matière de garanties) pour permettre au personnel de mieux comprendre la politique opérationnelle de la Banque dans ce domaine. OPCS continue d'aider les équipes-pays à appliquer la politique opérationnelle de manière à répondre de façon optimale aux besoins des clients.
- **Coordination et collaboration au sein du Groupe de la Banque mondiale²⁴.** Les garanties et autres instruments de soutien utilisés par la Banque, l'IFC et la MIGA sont complémentaires et gagnent à ce que le Groupe de la Banque mondiale coordonne ses activités. Afin de renforcer cette coordination, SDN a conclu un protocole d'accord avec l'unité de conseil de l'IFC et la MIGA, en particulier pour favoriser la promotion croisée des PRG de la Banque, des services de l'IFC

²⁴ La coordination des activités du Groupe de la Banque mondiale est décrite de façon plus détaillée à l'annexe C.

et des produits d'assurance de la MIGA. Cette démarche permet à la Banque de tirer parti des rapports étroits que l'IFC et la MIGA entretiennent avec les investisseurs et les organismes financiers. La Banque continue d'œuvrer en étroite collaboration avec l'IFC et la MIGA pour soutenir conjointement la mise en œuvre de PPP dans de nombreux pays. Par exemple, le Groupe de la Banque mondiale a présenté aux soumissionnaires d'un projet une déclaration d'intérêt conjointe dans laquelle la Banque offre l'appui potentiel d'une PRG parallèlement aux investissements de l'IFC et aux services d'assurance de la MIGA contre les risques politiques. La future stratégie du Groupe de la Banque mondiale dans le secteur des infrastructures examinera d'autres mesures possibles pour renforcer la collaboration au sein du Groupe, s'agissant notamment des projets communs.

- **Tarification et affectation du capital.** En ce qui concerne la tarification et de l'affectation du capital de la BIRD, la Direction traite toutes les formules de garantie de la même façon que les prêts — pratique observée aussi par d'autres BMD. Selon le rapport de l'IEG, la tarification des garanties de la Banque n'a pas freiné la demande de ce type d'instruments²⁵.

Argumentaire en faveur d'une nouvelle politique opérationnelle

25. **La Direction a décidé de réexaminer la politique opérationnelle de la Banque en matière de garanties à la lumière des changements majeurs intervenus sur les marchés des titres de créances des pays émergents, des investissements étrangers directs et des instruments d'atténuation des risques.** Les réformes potentielles examinées dans le présent document viseraient à renforcer la capacité de la Banque à faire face à de tels phénomènes. Depuis que la Banque a adopté sa politique des garanties dans les années 90, la taille et le degré de sophistication des marchés des capitaux des pays émergents, ainsi que la participation à ces marchés, ont considérablement augmenté. De même, les investissements étrangers directs (IED) se sont fortement accrus dans les pays émergents, tandis que la demande et l'offre d'instruments d'atténuation des risques se sont renforcées parallèlement à la croissance des IED et des financements par l'emprunt correspondants. Cependant, les pays à revenu intermédiaire et les pays à faible revenu bénéficient encore de façon inégale des financements privés, et les IED sont fortement concentrés dans quelques grands pays à revenu intermédiaire. La Banque a donc encore la possibilité d'aider les pays à attirer des financements et des investissements étrangers (encadré 4).

26. **S'il est vrai que l'éventail des autres formules disponibles s'est élargi, la Banque mondiale conserve plusieurs avantages comparatifs indiscutables en tant que fournisseur d'instruments d'atténuation des risques.** En qualité de garant, elle peut apporter davantage de valeur ajoutée en raison de a) l'avantage que lui procurent en matière d'information les rapports étroits qu'elle entretient avec les autorités nationales ainsi que sa participation directe aux projets et programmes et les activités de supervision qu'elle exerce dans ce domaine ; et b) sa détermination et sa capacité exceptionnelle à étaler les risques en tant qu'institution de développement fortement capitalisée disposant

²⁵ Groupe indépendant d'évaluation, op. cit.

d'un vaste portefeuille très diversifié au plan géographique. Ces avantages permettent aussi à la Banque d'aider les États à limiter les risques systémiques en période de crise grâce à une meilleure coordination des activités des opérateurs du marché. En ce qui concerne les projets du secteur privé, les PRG peuvent aussi faciliter la répartition efficiente des risques parmi les parties prenantes privées et publiques, ainsi encore plus poussées à assurer la réussite des projets. Par exemple, les intervenants privés qui assument les risques de construction sont encouragés à bien gérer la construction, tandis que les États qui prennent à leur charge les risques réglementaires sont incités à améliorer le fonctionnement de leurs organismes de réglementation²⁶.

Encadré 4 : Expansion des marchés émergents

Les marchés des capitaux des pays émergents ont connu une croissance exponentielle. Depuis que la Banque a adopté sa politique des garanties dans les années 90, leur taille et leur degré de sophistication, ainsi que la participation à leurs activités, ont considérablement augmenté. Les entrées de capitaux dans les pays en développement ont légèrement rebondi depuis le début de la crise financière, mais les perspectives sont incertaines en raison de la persistance de la volatilité des marchés et de l'aggravation des risques économiques au niveau mondial. L'amélioration de l'accès aux marchés s'est révélée très inégale entre les pays à revenu intermédiaire et les pays à faible revenu. La plupart des pays exclusivement BIRD (au nombre de 45) ont émis des emprunts au cours des dix dernières années, mais seulement quatre pays bénéficiant d'un financement mixte BIRD-IDA (Inde, Pakistan, Viet Nam et Sri Lanka) et trois pays exclusivement IDA (Ghana, Nigéria et Sénégal) ont fait de même durant cette période.

Les investissements étrangers directs (IED) ont enregistré aussi une forte croissance dans les pays émergents, mais ils sont très concentrés dans quelques grands pays à revenu intermédiaire. Après être passés de 20 milliards de dollars en 1990 à environ 150 milliards de dollars en 1997, les engagements au titre des IED ont fortement chuté pour retomber à 70 milliards de dollars en 2002 à la suite des crises asiatique et brésilienne. Ils n'ont retrouvé leurs niveaux de 1997 qu'en 2009. Les bénéficiaires des IED se composent principalement d'un petit groupe de pays, parmi lesquels figurent surtout des pays à revenu relativement élevé et richement dotés en ressources. La Banque a donc encore la possibilité d'aider les autres pays à attirer des investissements étrangers dans les secteurs essentiels, en particulier en renforçant l'engagement des autorités nationales à mettre en œuvre des politiques appropriées et en contribuant à l'identification et à l'élaboration de projets rentables.

Face à l'accroissement de la demande, l'offre d'instruments d'atténuation des risques politiques s'est considérablement accrue au cours des 30 dernières années. Les risques sont perçus de façon moins aiguë dans les pays à revenu intermédiaire grâce à l'existence de cadres réglementaires éprouvés, mais les risques politiques constituent toujours un obstacle majeur aux investissements dans les pays émergents. Selon une enquête sur le risque politique commandée par la MIGA en 2010, ce type de risque figure toujours parmi les principaux sujets de préoccupation des investisseurs. C'est pourquoi la demande d'instruments d'atténuation des risques continue d'augmenter à mesure que progressent les IED et les financements par endettement correspondants. Les prestataires publics, tels que les organisations bilatérales et multilatérales, ont donc sensiblement accru leur fourniture d'instruments d'atténuation des risques, tandis que les prestataires privés ont également développé leur portefeuille de produits. Les investisseurs des pays émergents peuvent se procurer maintenant divers instruments d'atténuation des risques, notamment des dérivés de crédit, des assurances et des garanties de crédit.

27. L'évolution du marché laisse à penser qu'un nombre croissant de bénéficiaires potentiels des garanties partielles du risque de crédit de la Banque

²⁶ Une analyse plus détaillée du marché des instruments d'atténuation des risques et du bien-fondé des garanties de la Banque figure à l'annexe E.

pourraient se trouver en bas de l'échelle des revenus, en particulier parmi les pays exclusivement IDA à revenu relativement élevé. Les allègements de dettes effectués dans le cadre des initiatives PPTTE et IADM ont sensiblement amélioré les perspectives de ces pays en matière d'accès aux marchés. Cependant, les pays IDA sont traditionnellement plus vulnérables aux crises de la dette que les pays à revenu élevé, et la communauté internationale avait dû faire un gros effort d'allègement de la dette précisément en raison des carences de la gestion de la dette dans le passé. Il convient donc d'aborder avec prudence la question du soutien au renforcement de l'accès de ces pays aux marchés. Dans la grande majorité des pays BIRD qui disposent déjà d'un tel accès, il existe peut-être encore une demande pour les garanties de la Banque pendant les situations de crise. Ces garanties peuvent aussi se révéler utiles pour les emprunteurs infranationaux dépourvus d'antécédents en matière de crédit (tels que les entreprises publiques et les subdivisions politiques qui cherchent à s'établir sur les marchés) ou pour de nouvelles entités souveraines comme l'a montré l'exemple de la PBG émise récemment en faveur de la Serbie.

28. **Il reste maintenant à déterminer quelles dispositions doivent être modifiées pour tenir compte de l'évolution des marchés et des nouveaux besoins des clients.** Les dispositions de la politique de la Banque en matière de garanties ont été conçues pour faciliter, par effet de levier, la mobilisation des financements privés, amplifier les résultats au plan du développement et gérer les risques liés aux garanties. Certaines de ces dispositions ne jouent peut-être plus leur rôle et restreignent indûment la capacité de la Banque à répondre aux besoins des clients, tandis qu'il faudrait peut-être en réviser d'autres pour accroître les effets bénéfiques des garanties au profit des pays et renforcer la gestion des risques au bénéfice de la Banque. De surcroît, l'institution a acquis une grande expérience des opérations de garantie et sa conception des prêts d'investissement et des prêts à l'appui de réformes a évolué au fil du temps — ce dont il faudra tenir compte dans le projet de réforme de la politique opérationnelle en matière de garanties.

29. **La réflexion de la Direction est renforcée par les avis de partenaires extérieurs.** Ces avis ont été exprimés durant les échanges qui ont eu lieu entre les membres du G-20 sur une utilisation accrue des garanties du Groupe de la Banque mondiale en vue de soutenir les pays pendant la crise. À cela s'ajoutent les recommandations de l'IEG²⁷ selon lesquelles la Banque devrait réexaminer les restrictions susceptibles de limiter l'utilisation des PRG et envisager l'octroi de garanties partielles du risque de crédit aux pays IDA qui affichent un revenu relativement élevé, obtiennent de bons résultats et sont près d'accéder directement aux marchés et dans lesquels l'aide de l'IDA est limitée par les allocations de l'Association.

30. **S'il est vrai que la Direction juge possible d'accroître l'utilisation des garanties, la part de ces instruments dans le portefeuille de la Banque restera sans doute relativement modeste.** Il faudra mesurer la contribution des garanties de la Banque non pas selon le nombre d'opérations réalisées, mais plutôt en fonction de l'incidence des projets. Les Régions ont tendance à se concentrer sur un nombre limité de projets porteurs de transformations en raison du temps et des ressources que nécessite

²⁷ Voir *The World Bank Group Guarantee Instruments 1990-2007: An Independent Evaluation*, op.cit. On trouvera à l'Annexe D un résumé des conclusions de l'IEG sur les garanties de la Banque.

leur élaboration. La demande dépendra aussi de la mesure dans laquelle les pays membres estimeront que les avantages nets des emprunts garantis sont supérieurs à ceux des emprunts directs auprès de la Banque. En dépit de ces contraintes, la Direction est convaincue que les garanties de la Banque ne sont pas encore pleinement exploitées.

31. **Le document d'orientation examine 17 questions de politique opérationnelle et propose une démarche pour répondre à chacune d'entre elles.** Pour plusieurs de ces questions, le document analyse aussi les avantages et inconvénients d'autres options envisageables. Parmi les principales questions de politique figurent a) la couverture appropriée des risques au titre des PRG ; b) les impératifs de contrôle dans le cadre des garanties à l'appui des projets, notamment au regard des politiques de sauvegarde de la Banque ; c) la possibilité d'étendre l'applicabilité des PCG et des PBG aux pays exclusivement IDA ; d) les règles applicables aux mécanismes de garantie et aux séries de garanties ; et e) un meilleur alignement des PBG sur les prêts à l'appui des politiques de développement. Le document examine aussi d'éventuelles modifications des procédures de la Banque en matière d'opérations de garantie.

IV. POLITIQUE OPERATIONNELLE : QUESTIONS ET PROPOSITIONS

32. **La quatrième partie du présent document cerne et analyse les principales questions qui se posent dans le cadre de la politique opérationnelle de la Banque en matière de garanties et propose les pistes envisageables pour y apporter des modifications.** La sous-partie A traite des PRG, la sous-partie B des PCG, la sous-partie C des questions qui se posent dans le cadre de toutes les garanties à l'appui de projets (PRG et PCG), la sous-partie D des questions relatives aux PBG, et la sous-partie E de la question de l'effet de levier financier, qui concerne toutes les garanties. Pour chaque question identifiée, nous présenterons a) un résumé des règles actuellement en vigueur ; b) un examen et une analyse des questions qui se posent ; et c) les pistes proposées pour modifier éventuellement la politique opérationnelle.

A. Questions relatives aux garanties partielles du risque souverain (PRG)

33. **Cette sous-partie examine plusieurs questions concernant l'utilisation des PRG pour appuyer des projets du secteur privé,** notamment a) la couverture appropriée des risques liés aux obligations contractuelles d'un État au titre d'un projet ; b) la hiérarchie entre les garanties enclaves de la BIRD et les PRG de l'IDA pour les pays exclusivement IDA ; c) l'éligibilité des projets générateurs de recettes en monnaie nationale à bénéficier de garanties enclaves ; et d) la couverture des obligations publiques en vue de faire bénéficier les projets privés d'une garantie partielle du risque de crédit²⁸.

²⁸ Dans son évaluation des garanties du Groupe de la Banque mondiale, l'IEG suggère que la Banque devrait envisager de ne pas exiger systématiquement de contre-garantie pour les PRG de l'IDA, mais cette suggestion n'est pas examinée dans la présente analyse. Pareille modification soulèverait des problèmes majeurs pour un certain nombre d'instruments et ne saurait être considérée indépendamment de l'exigence d'une garantie souveraine pour les crédits de l'IDA à des emprunteurs infranationaux.

Question A1 : Couverture appropriée des risques

Politique actuelle

34. **Les PRG couvrent le défaut de paiement du service de la dette lorsque ledit défaut résulte du manquement d'un gouvernement aux obligations qu'il a contractées dans le cadre d'un projet.** Elles couvrent les obligations contractuelles d'un État uniquement dans les limites requises pour que ce dernier puisse se procurer les capitaux privés nécessaires au financement d'un projet, et seulement dans la mesure où lesdites obligations sont couvertes par des contre-garanties publiques²⁹. La nature et la portée des activités d'un État qu'une PRG peut couvrir varient en fonction du projet ou du secteur considérés et de la situation propre au pays. En règle générale, les PRG ne couvrent pas les risques de nature purement commerciale. Elles garantissent habituellement des engagements qui ne sont pas indispensables à la viabilité d'un projet et qui relèvent de l'État, mais elles peuvent aussi couvrir des mesures de protection contre des risques qui ne peuvent être assurés à un coût raisonnable, tels que les risques de force majeure.

Analyse

35. **La politique actuelle est souple du point de vue des risques qu'une PRG peut couvrir, et elle tient compte du caractère spécifique de nombreux risques.** Lorsque l'État participe à des projets privés ou contracte des obligations à ce titre, la règle veut généralement que les risques soient alloués aux parties les mieux à même de les prévenir, de les maîtriser ou d'en assumer la charge. Autrement dit, les risques commerciaux sont assignés au secteur privé, et les risques politiques et réglementaires, à l'État. En pratique, cependant, la distinction entre ces deux catégories de risques n'est pas toujours très claire, d'où l'utilité d'une certaine souplesse. Il arrive que la couverture de certains risques commerciaux par une PRG soit justifiée, notamment si l'action publique influe sur ces risques et que ceux-ci cessent donc d'être de nature purement commerciale. Un État peut exiger par exemple qu'un projet ait une certaine envergure ou soit implanté en un lieu précis, ou utilise une technologie spécifique. Lorsque l'imposition de telles contraintes fait obstacle à la gestion privée des risques commerciaux, une PRG peut aider l'État à structurer ses engagements en identifiant l'impact des exigences spécifiques de l'administration. La Banque couvre aussi parfois des initiatives publiques destinées à soutenir la prise en charge de risques de force majeure non assurables, comme les tremblements de terre. Cela peut être le cas lorsque des choix gouvernementaux (lieu d'implantation d'un projet ou normes de construction, par exemple) influent sur la vulnérabilité d'un projet au risque, ou lorsque l'État est mieux placé pour assumer ce risque que la société privée impliquée dans le projet. Cela étant, toute activité publique couverte par une PRG doit être essentielle à la viabilité du projet et ne pas être associée à des coûts qui soulèvent des doutes sur la valeur du projet pour le pays.

²⁹ La Banque peut garantir les obligations contractuelles d'une entité publique sous réserve de l'obtention d'un accord d'indemnisation de l'État.

36. **La couverture des risques doit être souple, mais ces risques doivent être judicieusement répartis entre les diverses parties prenantes publiques et privées.** Le principal inconvénient de la politique actuelle est que la définition des risques couverts n'est pas fondée sur les raisons justifiant l'octroi de la garantie. En substance, n'importe quel risque peut être couvert dès lors qu'il est présenté comme une obligation contractuelle de l'État. La présentation du risque comme une obligation d'État prend donc le pas sur la question de savoir s'il s'agit d'un risque que l'administration est le mieux en mesure de gérer ou de prendre en charge. Ce manque de précision fait qu'il n'existe pas de règle fondamentale à laquelle le personnel et les clients de l'institution pourraient se référer pour élaborer des opérations de PRG, et il crée le danger que des équipes optent pour une répartition inefficace des risques puisque celle-ci pourra se faire sur la base des atouts commerciaux ou des talents de négociation. L'allocation inefficace des risques engendre un risque moral en n'incitant pas ceux qui seraient le mieux à même de le faire à gérer les risques.

Pistes proposées

37. **La direction propose d'instaurer comme principe que la couverture d'une PRG soit définie sur la base de la répartition efficiente des risques entre les promoteurs et les prêteurs publics et privés impliqués dans le projet considéré.** La souplesse conférée par la politique actuelle s'agissant des risques couverts par une PRG doit être complétée par un principe régissant l'utilisation qui en est faite. Ce principe serait conforme à la règle d'efficacité qui préside généralement à l'assignation des risques liés au financement d'un projet, suivant laquelle chaque risque est assigné à la partie qui en a la maîtrise ou est le mieux à même d'en assurer la gestion ou la prise en charge. Il sera tenu compte de l'impact que les décisions prises par une partie auront sur la maîtrise ou la gestion d'un risque par une autre partie. Le financement du projet ne sera pas viable si aucune des parties ne peut en définitive assumer ce risque.

38. **Les PRG couvrent normalement des risques sous le contrôle direct de l'État ou sur lesquels les décisions ou les actions publiques ont un impact considérable.** Lorsqu'il s'agit de risques sur lesquels ni l'État ni le secteur privé n'exercent un contrôle ou une influence, une PRG peut aussi être justifiée si l'administration est mieux placée que le secteur privé pour assumer ces risques. En pareil cas, cependant, il incombe à l'équipe d'expliquer clairement les raisons pour lesquelles l'application de la garantie peut être étendue et de montrer que le secteur privé n'est pas mieux placé en l'occurrence, que les activités de l'État sont d'une importance capitale pour la viabilité du projet et que le projet demeure utile pour le pays malgré les coûts associés à l'entreprise. Il arrive que la couverture de certains risques commerciaux par une PRG soit justifiée, notamment si l'action publique influe sur ces risques et que ceux-ci ne sont donc pas de nature purement commerciale.

39. **Ce nouveau principe préserverait la souplesse offerte par une PRG tout en établissant une règle claire pour déterminer la couverture appropriée des risques, de manière à éviter une prise de risque excessive par l'État et/ou la Banque.** Il reconnaîtrait qu'une garantie couvrant des risques sur lesquels le secteur privé a prise ou qu'il est mieux en mesure de maîtriser est inefficace puisqu'elle réduit l'intérêt pour les

promoteurs privés de bien administrer le projet et pour les prêteurs privés d'en assurer le suivi attentif. Ce principe établirait également que les parties ont le droit de prendre des décisions et que le coût de la prise en charge des risques peut influencer sur l'allocation efficiente de ces derniers.

40. **Ce nouveau principe compléterait la politique régissant actuellement les PRG.** Les PRG de la Banque continueraient de couvrir les défauts de paiement du service de la dette résultant du manquement d'un gouvernement aux obligations qu'il a contractées dans le cadre d'un projet. Les engagements contractuels susceptibles d'être couverts par une PRG continueraient de varier en fonction du projet, du secteur et des caractéristiques propres au pays concerné. L'objectif serait non pas d'étendre ou de réduire les catégories de risques susceptibles d'être couvertes, mais plutôt d'aider les équipes à déterminer s'il y a lieu de couvrir certains engagements spécifiques. Un large éventail de risques sont déjà couverts en application de la politique régissant actuellement les PRG, y compris les risques de force majeure (encadré 6).

Encadré 5 : Application du nouveau principe à la couverture des risques de force majeure

Les catastrophes naturelles telles que les tremblements de terre, les ouragans, les inondations et les sécheresses, et les cas de force majeure politique, notamment les conflits violents et les troubles civils, sont hors du contrôle des États ou des parties privées. Lorsque des promoteurs privés estiment qu'un projet est clairement exposé à ce type de risque et qu'ils ne peuvent pas se procurer une assurance à un coût abordable, ils posent parfois comme condition de leur investissement que l'État s'engage à les indemniser en cas de dommages. L'équipe qui envisage de recourir à une PRG doit déterminer si le gouvernement peut assumer ce risque à un coût moindre que l'entreprise privée associée au projet. Une PRG est généralement demandée pour les projets à recours limité dans le cadre desquels les risques ne peuvent pas être transférés au bilan des promoteurs du projet. L'équipe doit examiner si le projet reste intéressant pour le pays même si celui-ci s'engage à dédommager les investisseurs. Il convient de noter que si le sinistre n'est pas circonscrit dans une zone d'une superficie limitée mais crée une situation d'urgence à l'échelle du pays, le coût d'opportunité que représenterait le détournement des ressources nécessaires pour faire face à la catastrophe au profit de parties privées pourrait être prohibitif pour un pays ayant un accès limité aux marchés financiers. Un engagement inconditionnel à dédommager l'entreprise privée impliquée dans le projet pourrait donc être inefficace et ne pas se prêter à une couverture par une PRG. En application du nouveau principe, l'engagement de l'État devrait être structuré de manière adéquate pour bénéficier d'une PRG.

Question A2 : Hiérarchie des instruments : garanties enclaves de la BIRD et PRG de l'IDA

Politique actuelle

41. **Conformément à la politique actuelle en matière de garanties, le recours à une PRG de l'IDA n'est autorisé que si le projet considéré n'est pas éligible à une garantie enclave de la BIRD et s'il ne peut bénéficier d'aucun appui de l'IFC ou de la MIGA.** Ce principe instaure fondamentalement une hiérarchie entre ces deux instruments et consacre le caractère prioritaire des garanties enclaves de la BIRD sur les PRG de l'IDA.

Analyse

42. **La politique en vigueur tient compte du fait que l'utilisation des ressources des donateurs pour appuyer des projets du secteur privé dans les pays exclusivement IDA a un coût d'opportunité élevé.** On pourrait juger cette règle superflue, puisque les pays IDA préfèreront naturellement obtenir des ressources supplémentaires de la Banque par le biais d'une garantie enclave de la BIRD plutôt qu'utiliser les maigres ressources concessionnelles allouées par l'IDA.

43. **Cela étant, le coût d'opportunité que représente pour la Banque l'octroi d'une garantie enclave de la BIRD n'est pas non plus négligeable.** Comme tous les engagements de la BIRD, les opérations enclaves de la Banque sont assujetties aux règles de constitution de provisions pour pertes sur prêts et d'allocation de capital-risque, ce qui influe sur le revenu net de la BIRD et réduit le montant global des capitaux disponibles pour les autres pays emprunteurs. En outre, les ressources affectées par la BIRD au financement de garanties pour des pays ne jouissant pas d'une bonne cote de crédit tendent à être d'un montant plus élevé que celles allouées aux pays BIRD, ce qui alourdit encore le coût de ce type d'opérations pour la Banque.

Pistes proposées

44. **Une option serait de ne pas modifier la politique,** étant donné que les coûts d'opportunité pour l'IDA sont normalement plus élevés que pour la BIRD ; et que la BIRD peut refuser d'accorder une garantie enclave à un pays jugé trop risqué.

45. **Une autre option consisterait à supprimer la règle** en question et à laisser au pays IDA concerné et à la Banque mondiale le soin de choisir, au cas par cas et dans le cadre du dialogue sur la CAS, de faire appel à une garantie enclave ou bien à une PRG. Cette formule tiendrait compte du fait que l'équilibre entre les coûts d'opportunité pour la BIRD et pour l'IDA peut varier en fonction des cas. La Direction estime que l'intérêt que présente la possibilité de faire un choix éclairé milite en faveur de la suppression de cette règle.

*Question A3 : Garanties enclaves et recettes en devises**Politique actuelle*

46. **En vertu de la politique actuelle, seuls les projets qui génèrent des recettes en devises en dehors du pays sont éligibles à une garantie enclave³⁰.** Les projets de ce type doivent aussi prévoir des dispositions qui améliorent les conditions de crédit ainsi que des mesures adéquates d'atténuation des risques afin de réduire le plus possible les engagements de la BIRD et le risque d'appel de la garantie.

³⁰ *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Projects in IDA-Only Countries*, IDA/R97-36, 28 avril 1997.

Analyse

47. **Une seule opération de garantie enclave a été réalisée à ce jour : celle qui a été mise en œuvre durant l'exercice 04 dans le cadre du projet régional de gazoduc pour l'Afrique australe au Mozambique.** Comme les pays exclusivement IDA n'offrent guère de possibilités de monter des projets d'infrastructure privés axés sur les exportations, le rapport examiné par le Conseil en 1997 indiquait que la Direction étudierait d'autres mécanismes d'amélioration des conditions de crédit pour que des projets ne générant pas de recettes en devises puissent eux aussi bénéficier de garanties enclaves. En effet, les projets dans les secteurs de l'énergie et de l'infrastructure, qui sont d'une importance cruciale pour le développement d'un pays, ne génèrent souvent que des recettes en monnaie nationale.

48. **En décembre 2009, la Direction a fait savoir qu'elle était en faveur d'une extension de l'application des critères d'éligibilité aux projets qui généraient des recettes en monnaie nationale.** Ces projets devaient être situés dans des pays exclusivement IDA relativement bien notés³¹, présenter clairement des avantages économiques et financiers, et donner lieu à de solides flux financiers en monnaie nationale sous forme d'achats par une partie jouissant d'une bonne cote de crédit ; en outre, une autre source existante de devises devait être préalablement définie et cloisonnée dans un compte bloqué réservé au paiement du service de la dette³².

Pistes proposées

49. **Conformément à l'orientation donnée en décembre 2009, la Direction propose de modifier la disposition correspondante de la politique opérationnelle pour qu'elle spécifie qu'un projet bénéficiant d'une garantie enclave est censé normalement générer des devises en dehors du pays.** Cette nouvelle formulation exprimerait une claire préférence pour les projets générateurs de recettes en devises. En permettant d'améliorer les conditions de crédit, ceux-ci sont en effet mieux à même d'atténuer le risque de crédit assumé par la BIRD ainsi que le risque d'alourdissement de la dette extérieure des pays ne jouissant pas d'une bonne cote de crédit. Elle permettrait aussi implicitement de faire bénéficier de cet instrument des projets qui génèrent des recettes nationales et qui remplissent les conditions stipulées récemment par la Direction (voir le paragraphe précédent)³³. Il est à noter qu'aucun nouveau critère d'éligibilité n'est proposé.

³¹ Les pays exclusivement IDA bien notés sont ceux qui sont censés présenter un faible risque de surendettement et qui affichent des notes CPIA au-dessus de la moyenne.

³² Annonce de la haute direction relative au renforcement des opérations enclaves et de garantie de la Banque mondiale (*Enhancing World Bank Guarantees and Enclave Operations*) parue sur le kiosque le 15 décembre 2009.

³³ La politique opérationnelle applicable aux prêts d'investissement est en cours de révision et la nouvelle version pourrait contenir des dispositions régissant spécifiquement les prêts enclaves, auquel cas ces dispositions devront être compatibles avec les nouvelles règles applicables aux garanties enclaves.

Question A4 : Opérations de PRG présentant des caractéristiques similaires à une PCG

Politique actuelle

50. **En vertu de la politique actuelle en matière de garanties, les PRG et les PCG sont deux types de garantie distincts assujettis à des régimes différents.** Une opération de PRG ne peut pas couvrir les obligations contractées par un État au titre d'un crédit, car elle se transformerait de fait partiellement en PCG.

Analyse

51. **Les prêteurs privés qui financent des projets du secteur privé demandent depuis peu à pouvoir bénéficier dans le cadre d'une opération de PRG d'une couverture similaire à celle offerte par une garantie du risque de crédit.** Certains États incluent ce type de couverture dans leurs obligations contractuelles au titre de projets du secteur privé, par exemple, pour mobiliser des prêts en monnaie nationale et renforcer la capacité des institutions financières locales à financer des projets d'infrastructure à recours limité qui génèrent des recettes en monnaie nationale. La Banque s'est jusqu'ici refusée à couvrir ce type d'engagement dans le cadre d'une opération de PRG, bien qu'elle ait entrepris de préparer une PRG à l'appui d'un projet d'électricité privé au Cameroun qui assure une couverture du risque de crédit indispensable pour mobiliser des emprunts domestiques à un stade avancé du projet. Au vu de la demande, certains organismes bilatéraux et des assureurs privés commencent à proposer des structures hybrides innovantes qui offrent une assurance à la fois contre le risque de crédit et le risque politique.

52. **Une structure hybride PRG-PCG devrait être conforme à la fois au principe de répartition efficiente des risques et aux régimes applicables respectivement aux PRG et aux PCG.** Elle ne devrait pas être utilisée comme un moyen de contourner des règles importantes régissant les PRG ou les PCG.

53. **On pourrait aussi, à titre exceptionnel, assujettir une structure hybride PRG-PCG qui relèverait principalement d'une PRG uniquement au régime des PRG.** Ce serait le cas, par exemple, d'une opération de PRG qui couvrirait certains risques de crédit relativement mineurs sans que sa nature de transaction PRG en soit altérée. Le problème posé par la mise en pratique d'une telle solution est qu'il est difficile de déterminer objectivement si une opération hybride relève principalement d'une PRG. À supposer que la question puisse être tranchée de manière satisfaisante, il faudrait expliquer en s'appuyant sur des arguments crédibles pourquoi des règles jugées adéquates pour une PCG classique ne s'appliqueraient pas à une PCG fournie dans le cadre d'une transaction de PRG.

Pistes proposées

54. **La Direction propose que la Banque soit autorisée à accorder à une partie privée une double couverture PRG et PCG dans le cadre d'une seule et unique opération de garantie.** Il faudrait pour cela que les accords juridiques relatifs à

l'opération spécifient qu'elle fournit les deux types de couverture. L'opération serait assujettie à la fois au régime des PRG et à celui des PCG. Le pays bénéficiaire devrait donc être éligible à la fois à une PCG et à une PRG. Si les modifications qu'il est proposé d'apporter aux PRG dans le présent document d'orientation sont acceptées, la garantie devra être conforme au nouveau principe selon lequel la couverture d'une PRG est définie en fonction des risques. La principale question qui se pose est de savoir comment l'octroi par l'État d'une garantie du risque de crédit lié à un emprunt contracté par un projet privé peut être efficace au plan économique si ladite garantie impose à l'État d'assumer des risques commerciaux hors de son contrôle ou sur lesquels il n'a aucune influence. Les avantages que la garantie apportera au plan du développement devront être clairement explicités et comparés aux coûts potentiels de l'opération.

B Questions relatives aux garanties partielles du risque de crédit (PCG)

55. **Cette sous-partie examine plusieurs questions concernant l'utilisation des garanties partielles du risque de crédit (PCG)**, la principale étant la possibilité d'étendre leur applicabilité aux pays exclusivement IDA et aux pays théoriquement BIRD-IDA. La question de l'inéligibilité actuelle des pays dont la dette est en cours de restructuration est également traitée.

Question B1 : Éligibilité des pays exclusivement IDA aux PCG³⁴

Politique actuelle

56. **Les PCG étaient jusqu'ici réservées aux pays éligibles aux prêts de la BIRD.** Le document du Conseil de 1997 sur les garanties de l'IDA autorisait les pays exclusivement IDA à bénéficier des PRG, mais toujours pas des PCG. Le document du Conseil de 2009 sur l'intégration des PRG dans les opérations courantes de l'IDA indiquait que la Direction étudierait la possibilité d'ouvrir aux pays exclusivement IDA l'accès aux PCG ainsi qu'aux PBG³⁵.

Analyse

57. **Les PCG ont été peu utilisées au cours des dernières années.** Sept opérations de PCG ont été réalisées entre 1994 et 2001. Depuis quelques années cependant, les PRG sont l'instrument privilégié pour les opérations de garantie à l'appui de projets. La seule opération de PCG réalisée au cours de la dernière décennie concernait le projet de production et de transport d'électricité de Morupule B au Botswana (2010)³⁶. Cette évolution s'explique en partie par le fait que la demande de garanties qui émanait jusque-là des pays BIRD a commencé durant cette période à provenir des pays IDA, les pays éligible aux ressources de la BIRD ayant de plus en plus facilement accès aux financements privés. La demande de PCG aurait sans doute été plus forte si les pays exclusivement IDA avaient eu accès à cet instrument.

³⁴ Dans le cadre des discussions concernant l'éligibilité aux PCG, l'expression « pays exclusivement IDA » désigne également les pays théoriquement BIRD-IDA.

³⁵ *Review of the IDA Guarantees Pilot Program*, IDA/R2009-0137, 20 mai 2009.

³⁶ Le projet de gazoduc Brésil-Bolivie (2001) a été préparé mais n'a jamais été signé.

58. **En 1997, lors de la préparation du document du Conseil sur les garanties de l'IDA, il a été décidé de réserver l'accès aux PCG et aux PBG aux seuls pays BIRD.** La principale raison de ce choix était que les pays exclusivement IDA ne disposaient pas de la cote de crédit nécessaire pour pouvoir emprunter sur les marchés des capitaux internationaux, même avec une garantie du risque de crédit émise par la Banque. Du fait de leur cote de crédit insuffisante, ces emprunteurs n'avaient quasiment pas accès aux marchés des capitaux internationaux.

59. **Depuis la fin des années 90, les marchés émergents ont connu un essor considérable et l'accès des pays en développement aux marchés s'est sensiblement amélioré, y compris pour les pays IDA.** Même si les pays dont le revenu est relativement plus élevé continuent en général d'avoir plus facilement accès aux marchés financiers, les pays IDA empruntent de façon croissante sur le marché. Les occasions pour la Banque d'avoir un impact au moyen de ses garanties partielles du risque de crédit sont donc de plus en plus nombreuses. Cette amélioration de l'accès aux marchés s'explique à la fois par le renforcement de la cote de crédit des pays en développement et par la prolifération d'investisseurs spécialisés dans les actifs des marchés émergents qui sont souvent prêts à prendre des risques accrus dans l'espoir d'obtenir des rendements élevés. L'accès aux marchés s'est donc amélioré même pour les pays dont la cote de crédit est relativement moins bonne. Il ressort de consultations informelles sur les marchés financiers que des garanties du risque de crédit pourraient faire l'objet d'une forte demande, en particulier de pays IDA dans des marchés « pionniers ». Certains pays ont su tirer parti de politiques macroéconomiques judicieuses, de solides perspectives de croissance et des allègements de dette au titre de l'Initiative PPTE et de l'IADM qui ont réduit leur niveau d'endettement.

60. **Un meilleur accès au marché est indispensable pour aider les pays exclusivement IDA à satisfaire leurs importants besoins de financement, en particulier dans le secteur des infrastructures.** D'après les estimations, les pays en développement devraient consacrer chaque année entre 7 et 9 % de leur PIB aux investissements d'infrastructure, alors que les fonds concessionnels et les ressources domestiques publiques dont ils disposent ne représentent que la moitié de ce montant. L'offre insuffisante de services d'infrastructure bride considérablement la croissance économique et la productivité des entreprises nationales, et elle restreint l'aptitude d'un pays à réduire la pauvreté et à réaliser les objectifs de développement du Millénaire. Le délabrement des infrastructures en Afrique subsaharienne coûterait chaque année deux points de pourcentage à la croissance économique nationale et réduirait la productivité des entreprises à hauteur de 40 %³⁷. Les pays exclusivement IDA n'ont souvent guère d'autre choix que de contracter des emprunts privés pour combler ce déficit de financement.

61. **Les besoins d'infrastructure actuellement non satisfaits sont considérables, mais ce sont les mêmes besoins qui étaient invoqués pour justifier les dettes intolérables accumulées durant les années 70 et 80.** Dans les pays où les projets

³⁷ *Africa's Infrastructure: A Time for Transformation*, publication conjointe de l'Agence française de développement et de la Banque mondiale.

d'infrastructure n'ont pas été judicieusement choisis et où les équipements ont été mal réalisés et entretenus, les investissements n'ont pas été durables et n'ont guère contribué au développement. Les économies en développement sont traditionnellement plus exposées aux crises d'endettement que les pays à revenu plus élevé, et c'est précisément parce qu'ils avaient accumulé des dettes insupportable et disposaient de capacités de gestion insuffisantes en la matière que de nombreux pays exclusivement IDA ont dû bénéficier d'allègements de dette dans le cadre de l'Initiative PPTE et de l'IADM. S'il est essentiel de répondre aux besoins d'investissement des pays en développement, il est tout aussi crucial de faire le nécessaire pour que les financements facilités par les PCG soient fournis dans un environnement qui se prête le plus possible à une utilisation efficace des ressources et pour que la dette en résultant pèse le moins possible sur les perspectives du pays. En ce qui concerne la possibilité qui serait offerte au pays exclusivement IDA de solliciter des PCG, il convient de noter que la Banque encouragerait ainsi l'endettement commercial d'une catégorie de pays dont elle juge elle-même la solvabilité trop faible pour qu'ils puissent prétendre à des prêts non concessionnels de la BIRD ou, dans le cas des bénéficiaires de dons de l'IDA, à des crédits concessionnels de l'Association.

62. Une autre dimension importante à prendre en compte dans la décision d'ouvrir l'accès aux PCG aux pays exclusivement IDA est la cohérence avec la politique de la Banque en matière d'emprunts non concessionnels (NCBP), le principal souci étant dans l'un et l'autre cas d'assurer le maintien de l'endettement des pays IDA à un niveau tolérable. La NCBP explique comment l'IDA peut être amenée à réduire le montant de ses concours ou à durcir les conditions de son aide lorsque des pays admissibles aux dons de l'Association et ayant bénéficié de l'IADM contractent des emprunts non concessionnels. L'objectif premier de la NCBP est de prévenir le risque que des prêts non concessionnels conduisent à l'accumulation rapide d'une nouvelle dette et compromettent ainsi les perspectives de viabilité à long terme de la dette de l'emprunteur. Sur les 80 pays éligibles aux ressources de l'IDA (dont 16 pays à financement mixte), 46 sont assujettis à la NCBP.

63. Une composante essentielle de la NCBP est qu'elle fixe un plafond global au montant des emprunts extérieurs non concessionnels que peut contracter un pays, compte tenu de sa capacité de gestion macroéconomique et des finances publiques ainsi que des facteurs de vulnérabilité liés à sa dette. Le seuil de surendettement sera déterminé par l'analyse du niveau d'endettement tolérable qui sera effectuée au moyen du Cadre de viabilité de la dette. Pour les pays à capacité inférieure et présentant un risque de surendettement élevé (classés « feu rouge » dans le cadre d'allocation des ressources de l'IDA), la possibilité de contracter des emprunts non concessionnels sera nulle ou restreinte. Pour les pays à capacité supérieure et présentant un risque de surendettement faible à modéré (classé « feu vert » ou « feu orange »), les emprunts non concessionnels seront tolérés dans des limites non nulles, auquel cas l'IDA n'aura pas à intervenir. Certes, la NCBP fixe des limites, mais elle n'interdit pas en bloc tous les emprunts non concessionnels, et elle admet que dans certains cas ce type de prêt puisse avoir sa place dans un montage financier qui contribue à promouvoir la croissance économique et à réduire la pauvreté. C'est pourquoi elle définit une série de critères spécifiques qui

permettent de déterminer, pour chaque pays et pour chaque prêt, si des dérogations à la politique peuvent être envisagées³⁸.

Pistes proposées

64. **Il est proposé d'étendre l'applicabilité des PCG aux pays exclusivement IDA.** Trois options assorties de critères d'éligibilité différents et présentant divers degrés de tolérance au risque et de cohérence avec la NCBP sont examinées ci-après. Les pays assujettis à la NCBP devront respecter à la fois les règles de la NCBP et les critères d'admissibilité aux PCG. Il s'ensuit que tout emprunt contracté par l'un de ces pays qui serait garanti par la Banque et qui dépasserait le plafond d'endettement fixé par la NCBP serait assujetti à la procédure de dérogation au cas par cas prévue par la NCBP, que le pays remplisse ou non les critères d'admissibilité à une PCG.

65. **L'option 1 prévoit de ne donner accès aux PCG qu'aux pays IDA qui présentent de faibles risques de surendettement et qui disposent d'une capacité adéquate de gestion de la dette.** Cette double exigence contribuerait à assurer la viabilité des finances publiques et la gestion prudente de la dette par les pays qui contractent des emprunts commerciaux avec une garantie de la Banque mondiale. À terme, on s'attend généralement à ce que les pays IDA à revenu relativement élevé dont la performance est satisfaisante et qui sont en passe d'accéder aux marchés soient mieux en mesure de satisfaire aux nouveaux critères d'éligibilité. Les projets d'investissement bénéficiant d'une PCG continueraient d'être évalués à l'aune de leur impact au plan du développement et de leur rendement économique et financier, comme l'exigent déjà les règles actuelles.

66. **Il importera de veiller à ce que les évaluations du surendettement et de la capacité de gestion de la dette soient solides et crédibles.** L'analyse du degré d'endettement tolérable qui doit être réalisée s'appuiera sur le Cadre de viabilité de la dette mis au point par la Banque et tiendra compte du plan global d'emprunts à moyen terme du pays. Les pays IDA dont le risque de surendettement est jugé faible seront classés « feu vert » dans le cadre d'allocation des ressources de l'Association. Il conviendra de préciser ce que l'on entend par capacité adéquate de gestion de la dette, de définir les critères permettant d'évaluer cette capacité, et de fournir des conseils au personnel sur les procédures et la méthodologie à suivre en la matière. La capacité de gestion de la dette peut s'entendre au sens étroit de gestion de la dette publique et des garanties, ou bien au sens plus large de capacité de gestion macroéconomique et des finances publiques, qui serait plus conforme à la définition retenue pour la NCBP³⁹. Tous les pays IDA assujettis à la NCBP sont actuellement jugés disposer de faibles capacités.

³⁸ Pour plus de détails, voir *IDA's Non-Concessional Borrowing Policy: Progress Update*, 26 avril 2010, IDA/SecM2010-0240.

³⁹ L'intérêt d'une définition plus étroite est qu'en se focalisant sur la contrainte de capacité la plus pertinente pour la gestion de la dette, elle limite le nombre de critères supplémentaires à mettre en place. Une définition plus large présenterait l'avantage d'une cohérence accrue avec la NCBP, mais exigerait des pays qu'ils remplissent des conditions supplémentaires qui ne sont normalement associées qu'aux prêts à l'appui de politiques de développement et non aux prêts ou aux garanties à l'appui de projets.

Il s'ensuit qu'au départ seul un très petit nombre de pays IDA pourrait être éventuellement éligible aux PCG en vertu de l'option 1 ou de toute autre option exigeant une capacité adéquate de gestion de la dette, telle que définie au sens large.

67. **L'option 1 est généralement compatible avec la NCBP, mais elle est plus restrictive.** Elle est compatible avec la NCBP en ce sens que les conditions à remplir pour pouvoir en bénéficier sont fondées sur le degré de vulnérabilité de la dette et sur les capacités publiques du pays concerné. Elle est plus restrictive que la NCBP à deux égards : a) seuls les pays classés « feu vert » sont éligibles à une PCG, alors qu'en vertu de la NCBP les pays classés « feu orange » peuvent eux aussi emprunter à des conditions non concessionnelles à hauteur d'un plafond d'endettement global ; et b) l'option 1 n'offre pas la procédure de dérogation au cas par cas que la NCBP met à la disposition de tous les pays, y compris ceux classés « feu rouge »⁴⁰.

68. **Le principal inconvénient de l'option 1 est qu'elle ne créera probablement guère d'occasions supplémentaires d'aider les pays à satisfaire leurs besoins essentiels de développement,** étant donné que seul un petit nombre de pays IDA sera vraisemblablement en mesure de remplir les conditions requises (faible risque de surendettement et capacité adéquate de gestion de la dette) pour en bénéficier. Elle risque donc de ne pas être un outil efficace pour valoriser davantage le potentiel des garanties pour aider les pays membres à emprunter les ressources nécessaires au financement de leur développement. En outre, l'option 1 subordonne l'accès à une PCG à la satisfaction par le pays de certains critères sans qu'il soit tenu compte du projet d'investissement sous-jacent. Or, même dans les pays dont la dette publique suscite par ailleurs des inquiétudes, certains projets d'investissement peuvent être justifiés s'ils offrent de bonnes perspectives de rendement économique et financier.

69. **L'option 2 étend l'applicabilité des PCG aux pays IDA dont le risque de surendettement est faible à modéré, sans poser comme condition qu'ils disposent d'une capacité adéquate de gestion de la dette.** En ouvrant l'accès aux PCG non seulement aux pays IDA classés « feu vert » mais aussi aux pays IDA classés « feu orange » sans spécifiquement exiger d'eux qu'ils aient une capacité adéquate de gestion de la dette, cette option serait beaucoup plus efficace que l'option 1 pour accroître le nombre des pays éligibles à une PCG. Elle serait aussi plus compatible avec la NCBP, qui offre davantage de souplesse pour traiter des pays présentant un risque de surendettement modéré ou faible. C'est aussi l'option qui contribuerait sans doute le plus à promouvoir le recours aux PCG dans les pays IDA. Par contre, la Banque encouragerait ainsi les emprunts commerciaux de pays qui, parce qu'ils présentent un risque de

⁴⁰ Plusieurs arguments militent en faveur de l'application de règles plus strictes pour les PCG que pour la NCBP. Les PCG favorisent et encouragent activement les emprunts non concessionnels et mettent en jeu les ressources et la réputation de la Banque, alors que la NCBP définit le cadre des réactions de l'IDA aux décisions d'emprunt prises par les pays en toute indépendance. Les PCG ne facilitent pas seulement un accès ponctuel au marché, mais ouvrent plutôt la porte à un accès durable aux marchés des capitaux, ce qui, en l'absence d'une capacité adéquate de gestion de la dette, peut conduire à l'accumulation rapide d'une nouvelle dette souveraine. Enfin, si les marchés considèrent que la Banque cautionne les emprunts qu'elle garantit, cela pourrait poser un risque de réputation pour l'institution.

surendettement modéré, ne peuvent pas financer durablement des crédits même fortement bonifiés comme ceux de l'IDA. Ces pays pourraient aussi ne pas avoir les moyens de bien planifier et gérer leurs emprunts. L'option 2 présente donc un risque accru que les PCG conduisent à l'accumulation d'une dette publique insupportable ou à une mauvaise gestion de la dette.

70. Comme l'option 1, l'option 3 ne donne accès aux PCG qu'aux pays IDA qui présentent de faibles risques de surendettement et qui disposent d'une capacité adéquate de gestion de la dette ; elle prévoit en outre une dérogation pour les projets à forte rentabilité. L'option 3 permettrait aux pays IDA qui présentent de faibles risques de surendettement et qui disposent d'une capacité adéquate de gestion de la dette de solliciter des PCG pour des projets fortement générateurs de recettes et offrant un bon rendement financier parce qu'ils sont fortement générateurs de recettes. Des dérogations pourraient être accordées à titre exceptionnel, mais pas aux pays présentant un risque de surendettement élevé. Une dérogation serait justifiée, par exemple, dans le cas d'un projet discret qui génère des recettes suffisantes pour que le pays puisse assurer le service de sa dette et réduire le plus possible les risques pour la viabilité de ses finances publiques et de sa dette, et pour l'aider à mobiliser les ressources nécessaires au financement de projets essentiels susceptibles d'avoir un fort impact au plan du développement. En vertu des politiques et des procédures en vigueur, les services de la Banque sont déjà tenus d'évaluer la viabilité économique et financière de tous les projets appuyés par une garantie. Pour qu'une dérogation puisse être accordée, il faudrait en outre : a) que le projet offre un rendement financier substantiel et capable de résister aux chocs ; b) que les emprunts contractés pour financer le projet ne risquent pas de compromettre gravement la viabilité des finances publiques et de la dette de l'emprunteur si ledit projet ne permettait pas d'assurer le service de la dette en résultant ; et c) que des mesures adéquates aient été prises pour protéger les recettes du projet afin d'assurer en permanence que des fonds suffisants soient disponibles pour assurer le service de la dette. On pourrait aussi envisager de subordonner les dérogations à un plus large éventail de critères, en s'inspirant éventuellement de ceux qui s'appliquent aux dérogations au titre de la NCBP⁴¹. Si une dérogation est accordée, le PAD devra expliquer pourquoi les conditions n'ont pu être remplies et indiquer les mesures prises par le gouvernement pour remédier à ces insuffisances.

71. La Direction estime que l'option 3 est la plus équilibrée si l'on considère les avantages et les risques liés à l'applicabilité des PCG aux pays exclusivement IDA. Elle offre la possibilité d'accroître considérablement l'utilisation de cet instrument dans les pays exclusivement IDA, tout en définissant clairement des critères d'éligibilité de nature à assurer des emprunts prudents. La prise en compte de facteurs propres au pays et au projet dans les critères d'éligibilité est aussi globalement conforme à l'approche suivie par la NCBP de la Banque.

⁴¹ Les dérogations à la NCBP sont décidées au regard de plusieurs critères : impact des emprunts sur le cadre macroéconomique et le risque de surendettement ; solidité des politiques publiques et des institutions ; contribution potentielle du prêt au développement ; et rendements estimatifs du projet aux plans économique, financier et social.

Question B2 : Éligibilité des pays dont la dette est en cours de restructuration

Politique actuelle

72. **La Banque n'accorde pas de PCG pour garantir les emprunts souverains internationaux de pays dont la dette extérieure est en cours de restructuration.** Elle attend pour cela que le pays ait conclu un accord de restructuration de sa dette avec les prêteurs commerciaux et mis en place un cadre macroéconomique jugé acceptable par la BIRD. Cette restriction ne s'applique pas aux PBG.

Analyse

73. **Cette restriction a été mise en place pour éviter que les garanties accordées par la Banque ne soient associées aux opérations de restructuration de la dette** et compromettent ainsi les opérations de réduction de dette appuyées par l'institution. La politique de la Banque stipule néanmoins que la partie de la dette couverte par une garantie partielle du risque de crédit (PCG ou PBG) ne peut pas être rééchelonnée ou restructurée, et les accords juridiques conclus avec la Banque contiennent les dispositions nécessaires à cet effet. Cette restriction n'a donc pas été mise en place pour les PBG.

Pistes proposées

74. **Il est proposé de lever cette restriction** qui semble obsolète puisque la partie de la dette couverte par une garantie partielle du risque de crédit (PCG ou PBG) de la Banque ne peut être ni rééchelonnée ni restructurée. Indépendamment de toute autre considération, la Banque ne juge pas prudent d'accorder des garanties à un pays ayant entrepris une opération majeure de restructuration de sa dette. Qui plus est, un pays IDA dans cette situation ne pourrait vraisemblablement pas satisfaire aux critères d'éligibilité proposés, à savoir présenter un risque de surendettement faible (ou modéré) et disposer d'une capacité adéquate de gestion de la dette.

C. Questions communes à toutes les garanties à l'appui de projets (PRG et PCG)

75. **Cette sous-partie examine les questions communes aux PRG et aux PCG, qui sont les deux types de garanties à l'appui de projets, concernant :** les règles applicables aux mécanismes de garantie et aux séries de garanties ; l'application des principes de sauvegarde de la Banque aux garanties à l'appui de projets ; et les exigences liées au cadre de politique sectorielle.

Question C1 : Mécanismes de garantie

Politique actuelle

76. **La politique actuelle de la Banque en matière de garanties ne contient pas de dispositions qui gouvernent explicitement les mécanismes de garantie.** Le Conseil examine plutôt chaque mécanisme proposé au cas par cas. Pour chaque mécanisme, un cadre indiquant certains paramètres généraux à respecter par le pays membre concerné pour pouvoir bénéficier d'une PRG de la Banque à l'appui de certains secteurs (en

particulier les infrastructures) est défini. Il est à noter cependant que les mécanismes examinés jusqu'ici contenaient des dispositions très différentes. Aux termes de certains mécanismes, il incombe à l'organisme de garantie national ou à un autre organisme compétent d'identifier et de préévaluer les projets susceptibles d'être proposés à la Banque, étant entendu que les projets retenus seront ultérieurement évalués par l'institution. Le Conseil peut aussi déléguer l'approbation finale des PRG à la Direction. En l'absence de dispositions spécifiques, les mécanismes de garantie peuvent porter sur des PCG aussi bien que sur des PRG.

Analyse

77. **L'expérience des mécanismes de PRG est décevante ; tous ont été annulés sans avoir émis une seule garantie**⁴². Des estimations incorrectes de la demande et un manque de préparation à l'exécution ont compromis leurs chances de succès. Le principal problème est que ces mécanismes ont été présentés au Conseil sans que des réserves adéquates de sous-projets aient été constituées et sans que l'on ait prêté suffisamment attention à la capacité des interlocuteurs publics qui devaient servir d'intermédiaires ou de partenaires pour faciliter la mise en œuvre de la garantie de la Banque. La question de la valeur ajoutée de la Banque pourrait aussi se poser si l'octroi de PRG par le truchement d'intermédiaires ôte aux pouvoirs publics la possibilité d'établir un dialogue étroit avec la Banque sur l'action à mener et de bénéficier de son aide pour évaluer des PPP complexes.

78. **Il n'en reste pas moins que des mécanismes de garantie bien conçus pourraient contribuer à renforcer les capacités nationales et à réduire les coûts de transaction**, en simplifiant les procédures de préparation et d'évaluation des garanties. La formule pourrait être particulièrement efficace pour appuyer des projets de petite ou moyenne envergure. L'Indonésie a demandé à bénéficier d'une PRG pour compléter son programme national de garantie, et l'on peut s'attendre à ce que d'autres demandes soient formulées à l'avenir. Un objectif clé de l'opération indonésienne qui est en cours de préparation est de moderniser et de renforcer les capacités et les institutions publiques en matière d'émission de garanties. Le succès de ces mécanismes dépend de plusieurs facteurs. Il s'agit notamment d'aider les gouvernements à mettre en place les politiques publiques, les institutions et les capacités nécessaires à la gestion des garanties ; d'identifier et de préparer des projets bancables pour constituer une réserve initiale ; et de définir une garantie dont les paramètres et la couverture répondent aux exigences concrètes des bailleurs de fonds.

⁴² Le mécanisme de crédit préexportation approuvé par le Conseil au profit de l'Ukraine en 1997 n'est jamais entré en vigueur et a été annulé en 1999, le parlement ukrainien n'ayant pas ratifié le projet. Le mécanisme de garantie à l'appui des secteurs houiller et forestier de la Russie, qui a été approuvé en 2001, a été clos en 2005 sans avoir émis de garanties faute d'une demande suffisante. Le mécanisme de PRG à l'appui du Projet de développement des marchés financiers de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), qui devait être mis en œuvre par l'intermédiaire de la Banque ouest-africaine de développement (BOAD), n'a émis aucune garantie et a dû être annulé. Le mécanisme de garantie mis au point pour le Pérou en 2005 a connu le même sort.

Pistes proposées

79. **Une option serait d'inclure dans les politiques opérationnelles de la Banque des dispositions gouvernant les mécanismes de garantie.** De nouvelles règles imposeraient de soumettre à l'approbation du Conseil chaque projet de mécanisme de garantie assorti, le cas échéant, d'une évaluation de la capacité de l'organisme d'exécution, d'une réserve de sous-projets bien préparée, et d'au moins un premier sous-projet de garantie de la Banque que le Conseil approuverait en même temps que le cadre du mécanisme de garantie.

80. **On pourrait aussi envisager de maintenir la pratique actuelle qui consiste à ne pas considérer les mécanismes de garantie comme des questions de politique opérationnelle et à laisser la Direction formuler des orientations** sur les différentes règles proposées au titre de l'option précédente. Le choix de la seconde option se justifierait si les nouvelles règles pouvaient être considérées comme des procédures de la Banque et si chaque PRG de la Banque associée au mécanisme respectait les politiques et les procédures de l'institution. La responsabilité de la garantie pourrait être déléguée, dans une mesure limitée, à un dispositif de garantie ou tout autre organisme national, sous réserve que ce dernier fasse partie intégrante de la structure du projet de mécanisme de garantie considéré. Il convient également de noter qu'il n'y aurait pas nécessairement délégation à un organisme national, mais que des actions complémentaires pourraient être menées en parallèle par la Banque et l'organisme concerné. À cet égard, la souplesse de l'approche devra être dûment prise en compte dans les propositions de réforme de la politique.

81. **La première option permettrait de remédier directement aux principales lacunes que les mécanismes de PRG présentaient manifestement jusqu'ici.** L'option 2 apparaît comme étant la plus souple, encore qu'il soit possible de conférer à l'option 1 la souplesse nécessaire, notamment en autorisant différentes structures pour l'organisme d'exécution. Il semblerait que la solution la plus efficace consiste à inclure dans la politique opérationnelle des dispositions gouvernant les garanties. Quelle que soit la formule retenue, il importera de clarifier les procédures de la Banque applicables aux sous-projets.

*Question C2 : Séries de garanties**Politique actuelle*

82. **La politique actuelle de la Banque en matière de garanties ne contient pas non plus de dispositions régissant explicitement les séries de garanties,** qui sont fondamentalement des émissions de plusieurs garanties distinctes ou de plusieurs garanties ayant une structure commune couvrant des risques similaires associés à des transactions de nature similaire dans le même secteur. Bien que les garanties émises en série soient très similaires, la procédure de la Banque qui leur est actuellement applicable (BP 14.25) stipule que toutes les opérations de garantie doivent être présentées au Conseil.

Analyse

83. **La Direction a demandé et obtenu du Conseil des Administrateurs que les garanties émises en série puissent faire l'objet d'une présentation simplifiée au Conseil à partir de la deuxième garantie émise.** Dans le cas du projet d'amélioration des infrastructures électriques et gazières au Nigéria (2009), qui prévoyait l'octroi d'une série de PRG à l'appui de contrats gaziers similaires, les Administrateurs ont accepté que les futures garanties émises à ce titre soient présentées au Conseil suivant la formule simplifiée.

Pistes proposées

84. **La Direction propose officiellement d'inclure les dispositions régissant les séries de garanties dans les politiques opérationnelles de la Banque.** En ce qui concerne les séries de PRG et de PCG récurrentes, la Direction envisage concrètement d'instaurer une procédure simplifiée d'approbation par le Conseil, suivant laquelle le projet serait présenté initialement au Conseil pour qu'il approuve a) les opérations de garanties spécifiques ayant déjà fait l'objet d'une évaluation ; et b) une procédure simplifiée pour les futures opérations de garantie préalablement identifiées qui offrent une couverture similaire dans le même secteur ou dans un secteur apparenté, à hauteur d'un montant global prédéfini pour la garantie.

Question C3 : Application des principes de sauvegarde aux garanties*Politique actuelle*

85. **La politique actuelle en matière de garanties ne définit pas clairement le moment auquel l'obligation de contrôle du respect des principes de sauvegarde environnementale et sociale qui incombe à la Banque prend fin.** La politique stipule que tout projet d'investissement qui bénéficie d'une garantie de la Banque doit respecter tous les principes de sauvegarde en matière sociale et environnementale⁴³, et les procédures de la Banque spécifient que la supervision globale des opérations de garantie doit se poursuivre jusqu'à l'expiration de la garantie. La politique en matière de garanties n'indique pas clairement si la surveillance du respect des principes de sauvegarde doit se poursuivre une fois que le projet sous-jacent est achevé et, le cas échéant, quels principes seraient concernés. En l'absence d'une définition plus précise, la Banque pourrait être tenue de continuer à exercer ce contrôle jusqu'à l'expiration de la garantie. Les impératifs de contrôle dans le cadre des opérations de prêt sont sensiblement différents, puisque l'obligation qui incombe à la Banque de contrôler le respect des principes de sauvegarde est censée dans ce cas prendre fin une fois que le prêt a été décaissé et le projet achevé,

⁴³ Les principes de sauvegarde environnementale et sociale sont énoncés dans les documents suivants : OP/BP 4.01, Évaluation environnementale; OP/BP 4.04, Habitats naturels ; OP 4.36, Foresterie ; OP 4.09, Lutte contre les ravageurs; OP/BP 4.10, Populations autochtones ; OP/BP 4.11, Biens culturels physiques ; OP/BP 4.12, Réinstallation forcée ; OP/BP 4.37, Sécurité des barrages ; OP/BP 7.50, Projets relatifs aux voies d'eau internationales ; et OP/BP 7.60, Projets dans des zones en litige.

conformément à la politique opérationnelle régissant la supervision des projets (OP13.05, *Project Supervision*)⁴⁴.

Analyse

86. **Le Conseil a récemment pris des dispositions pour faire face à des problèmes similaires dans le cas d'opérations de financement faisant intervenir le marché du carbone. En vertu de ces dispositions, les activités formelles de supervision prennent fin à l'achèvement des projets à faible intensité de carbone.** Jusqu'à une date récente, les directives opérationnelles applicables à la supervision des opérations de financement faisant intervenir le marché du carbone coïncidaient avec celles gouvernant les opérations de prêt, étant entendu que la nature de ces activités de supervision évolue tout au long de ces opérations. En mars 2011, la Direction a informé le Conseil⁴⁵ que dorénavant la plupart des opérations de ce type feront l'objet d'une supervision en deux étapes : dans un premier temps, à partir de l'entrée en vigueur du Contrat d'achat de crédits de réduction des émissions (CACRE) jusqu'à l'achèvement du projet, la Banque assurera la supervision du projet sous-jacent, en particulier elle contrôlera le respect des principes de sauvegarde environnementale et sociale de la Banque, conformément aux procédures de supervision applicables aux prêts d'investissement⁴⁶ ; et dans un second temps, depuis l'achèvement du projet jusqu'à l'expiration du CACRE, la Banque veillera au respect par les parties au CACRE des obligations qui leur incombent, mais sa directive opérationnelle relative à la supervision des projets (OP/BP 13.05) ne s'appliquera pas.

87. **Une autre difficulté tient au fait que certaines opérations de garantie à l'appui de projets ne sont pas associées à un investissement physique sous-jacent aisément identifiable.** Dans le cas des opérations de garantie qui appuient des transactions de privatisation et assurent les obligations de paiement de l'État au titre de contrats d'achat, les équipements étaient déjà en place avant que la Banque accorde sa garantie. Dans ce type d'opérations, il n'existe pas de date d'achèvement clairement définie associée à un projet sous-jacent qui puisse servir de référence pour déterminer le moment où prendrait fin l'obligation de supervision de la Banque avant que la garantie n'expire.

Pistes proposées

88. **La Direction propose de clarifier les politiques et les procédures de la Banque relatives aux opérations de garantie afin d'indiquer clairement que le contrôle du respect des principes de sauvegarde environnementale et sociale ne sera assuré par**

⁴⁴ La BP 13.05 spécifie que la supervision d'un projet par la Banque prend normalement fin avec le Rapport de fin d'exécution (ICR) qui est établi à l'achèvement du projet. Dans des cas spéciaux, le directeur-pays et le chef sectoriel peuvent décider de prolonger la période de supervision pendant un certain temps, par exemple pour veiller à ce que les principes de sauvegarde environnementale et sociale continuent d'être respectés, lorsque la mise en œuvre des plans de réinstallation soulève des préoccupations.

⁴⁵ *Application of Bank Policies to Carbon Finance Activities*, 8 mars 2011 (R2011-0056).

⁴⁶ Si des questions importantes continuent de se poser dans la phase opérationnelle du projet, la durée de cette étape peut être prolongée jusqu'à ce que ces questions aient été réglées de manière satisfaisante.

la Banque que jusqu'à l'achèvement physique du projet sous-jacent. L'obligation de contrôle du respect des principes de sauvegarde environnementale et sociale prendrait fin dès que le projet serait physiquement achevé, à moins que la période de contrôle ne soit prolongée en vertu d'une clause de sauvegarde spécifique ou parce que certains problèmes pendant n'ont toujours pas été résolus de manière satisfaisante. À compter de l'achèvement du projet jusqu'à l'expiration de la garantie, les services de l'institution continueraient d'exercer une surveillance sur le respect de toute clause juridique restant applicable, ainsi que sur les risques de défaut de paiement de la dette et d'appel de la garantie de la Banque susceptibles de se poser à ce titre. Pour les opérations qui ne sont pas associées à un investissement physique sous-jacent aisément identifiable, la définition du moment auquel prendrait fin l'obligation de contrôle du respect des principes de sauvegarde reste à clarifier au cours des mois à venir dans le cadre de la réflexion sur la modernisation des garanties.

Question C4 : Exigences liées au cadre de politique sectorielle

Politique actuelle

89. **La politique actuelle en matière de garanties exige qu'un cadre de politique sectorielle satisfaisant soit en place pour les PRG de l'IDA, mais elle n'impose pas cette condition pour les autres garanties à l'appui de projets,** y compris les PRG appuyées par la BIRD, les PCG et les garanties enclaves dans les pays exclusivement IDA et dans les pays théoriquement BIRD-IDA.

Analyse

90. **Des politiques sectorielles satisfaisantes sont certes importantes pour la réalisation des objectifs de développement d'un projet, mais on ne comprend pas bien pourquoi les conditions à remplir pour les PRG de l'IDA diffèrent de celles exigées pour les garanties de la BIRD à l'appui de projets.** Dans les pays BIRD comme dans les pays IDA, les investisseurs et les prêteurs privés qui s'inquiètent d'un cadre sectoriel déficient recherchent souvent une PRG de la Banque. Le fait d'exiger qu'un cadre sectoriel satisfaisant soit en place réduit l'intérêt d'une PRG de l'IDA pour les prêteurs et les investisseurs et empêche l'IDA de pouvoir mobiliser des financements privés à l'appui de projets porteurs qui pourraient donner de bons résultats, même si l'environnement sectoriel laisse à désirer. En outre, étant donné que l'IDA applique des règles moins strictes pour les prêts d'investissement, cette disposition de la politique actuelle tend à créer un biais à l'encontre de l'utilisation des PRG dans les pays exclusivement IDA.

91. **La politique qui régit actuellement le recours aux prêts d'investissement ne pose pas explicitement comme condition que des politiques sectorielles satisfaisantes soient en place.** Par contre, elle exige que les opérations de prêt d'investissement « soient ancrées dans l'analyse des politiques publiques et sectorielles du pays ». La pratique à la Banque est que les services de l'institution examinent la politique sectorielle du pays pour déterminer si elle est peut faciliter la réalisation des objectifs de développement du projet.

Pistes proposées

92. **La Direction propose que les conditions et les pratiques appliquées par la Banque aux garanties à l'appui de projets et aux prêts d'investissement soient identiques pour ce qui concerne les politiques sectorielles.** Parallèlement à la réforme de la politique opérationnelle en matière de garanties, la révision de la politique opérationnelle relative aux prêts d'investissement suit son cours, et un projet de texte définitif sera élaboré au fur et à mesure que les travaux avancent.

*Question C5 : Financements complémentaires**Politique actuelle*

93. **La politique actuelle ne contient aucune disposition régissant les financements complémentaires.** Les financements complémentaires (OP 13.20) ne sont disponibles que pour les prêts d'investissement.

Analyse

94. **La formule du financement complémentaire pourrait être très utile pour les séries de garanties,** lorsque des opérations de garanties ultérieures présentent la même structure que les garanties initiales. Il est entendu que les nouvelles opérations couvriraient des risques similaires associés à des transactions de nature similaire dans le même secteur que les garanties initiales. Si le recours aux financements complémentaires était autorisé pour les séries de garanties, les nouvelles opérations de garantie pourraient faire l'objet d'une présentation simplifiée au Conseil. La Région Afrique a demandé qu'une opération de financement complémentaire soit envisagée pour mettre en œuvre à plus grande échelle les activités appuyées par une série de PRG à l'appui du projet d'amélioration des infrastructures électriques et gazières au Nigéria (Ex. 09).

Pistes proposées

95. **La Direction étudiera la possibilité d'autoriser le recours aux financements complémentaires dans le cadre des opérations de garantie de la Banque, dans le contexte de la stratégie de modernisation des garanties.** Bien que les discussions internes aient porté jusqu'ici plus particulièrement sur les séries de garanties, il conviendra de définir des modalités d'application pour toutes les opérations de garantie. De surcroît, comme la politique opérationnelle relative aux prêts d'investissement et la politique opérationnelle relative aux garanties sont révisées en parallèle, il convient de faire preuve de cohérence dans la manière dont cette question est traitée pour les deux instruments.

D. Questions relatives aux garanties à l'appui de réformes (PBG)

96. **Cette sous-partie examine plusieurs questions majeures de politique opérationnelle relatives aux garanties à l'appui de réformes :** la couverture des financements intérieurs par les PBG ; les exigences concernant l'amélioration de l'accès

aux marchés ; l'alignement des PBG et des DPL ; et l'extension de l'applicabilité des PBG aux pays exclusivement IDA.

Question D1 : Couverture des financements intérieurs par les PBG

Politique actuelle

97. **L'utilisation des PBG est limitée aux financements privés étrangers destinés à répondre aux besoins de financements externes.** En revanche, les PCG peuvent être utilisées pour mobiliser des financements tant intérieurs qu'étrangers, tandis que les DPL peuvent servir à aider les emprunteurs à surmonter les difficultés d'origine intérieure ou extérieure qu'ils éprouvent pour financer leur développement.

Analyse

98. **À l'époque de la publication du document du Conseil sur les PBG, en 1999, les financements à l'appui de réformes par le biais de prêts d'ajustement étaient considérés comme un « soutien à la balance des paiements » et se limitaient donc aux financements externes.** Les PBG, autre forme d'opérations à l'appui de réformes, ont adopté la même approche. Depuis, la façon dont la Banque conçoit les financements à l'appui de réformes a évolué et les DPL peuvent être utilisés pour aider les emprunteurs à surmonter les difficultés d'origine intérieure ou extérieure qu'ils éprouvent pour financer leur développement. Par ailleurs, bien que la demande de financements intérieurs souverains ait sensiblement augmenté dans les pays en développement ces dernières années, les investisseurs institutionnels locaux n'ont souvent pas d'autre choix que d'investir dans des titres d'emprunt à court terme. En appuyant un emprunt souverain intérieur à plus long terme, une PBG pourrait élargir l'éventail de titres offerts et contribuer au très important développement des marchés locaux des capitaux.

Pistes proposées

99. **La Direction propose d'autoriser l'utilisation des PBG pour les financements tant intérieurs qu'extérieurs.** Cette réforme aurait pour effet d'aligner les PBG sur les DPL et d'autres formules de garantie de la Banque tout en éliminant une restriction importante à l'utilisation des PBG.

Question D2 : Exigence d'antécédents solides

Politique actuelle

100. **Les PBG exigent à l'heure actuelle que les pays aient amplement prouvé leur capacité à obtenir des résultats.** Pour bénéficier d'une PBG, les pays doivent satisfaire à tous les critères d'éligibilité des DPL et avoir amplement fait la preuve de leur capacité à obtenir des résultats, à exécuter des plans de financement extérieur viables assortis de stratégies d'emprunt cohérentes et à mettre en œuvre des programmes leur permettant d'accéder de façon autonome aux marchés financiers internationaux à moyen terme. Cette partie examine l'exigence d'antécédents solides, les deux autres critères

supplémentaires étant traités dans la partie consacrée à l'extension de l'applicabilité des PBG aux pays exclusivement IDA.

Analyse

101. **L'exigence d'antécédents solides susceptibles de démontrer la capacité des pays à obtenir des résultats avait pour objectif de renforcer le signal que la Banque envoie au marché en avalisant les résultats et la solvabilité des pays.** Elle découlait du principe selon lequel la Banque était mieux informée que le marché des résultats et des perspectives des politiques nationales. Elle visait aussi à protéger la Banque des risques de réputation que pouvaient lui faire courir d'éventuelles erreurs d'appréciation sur les résultats des pays ou les conditions du marché. Cette exigence rigoureuse était conforme à l'idée selon laquelle les PBG seraient appliquées de façon sélective aux pays qui satisfont aux normes de performance les plus élevées.

102. **Il y a peu de raisons de penser que l'exigence d'antécédents solides a renforcé le message des PBG sur les marchés.** Depuis l'introduction des PBG en 1999, la Banque n'a effectué que trois opérations de ce type : l'une en Argentine en 1999 pour 250 millions de dollars ; une autre en Colombie en 2002 pour 505,6 millions de dollars ; et une troisième en Serbie en 2010 pour 400 millions de dollars. S'il est vrai que les PBG ont été peu utilisées, il y a néanmoins peu de raisons de penser qu'elles ont émis d'importants signaux quant à l'impact sur l'accès aux marchés, l'effet de levier financier ou les conditions de financement. Si le message provenant des PBG était robuste, on aurait pu s'attendre à une hausse de la demande de ce type d'instrument durant la récente crise financière mondiale. Or, la demande a été faible. Une explication importante réside peut-être dans le fait que la Banque dispose, en matière d'information, d'un avantage relativement limité par rapport au marché au sujet de la plupart des pays bénéficiant de l'aide de la BIRD. En raison du développement soutenu des marchés des capitaux des pays émergents, les pays empruntant à la BIRD sont maintenant suivis attentivement par les investisseurs et les agences internationales d'évaluation du crédit spécialisés dans ce domaine. Enfin, de bons antécédents ne constituent pas nécessairement de bons indicateurs des résultats futurs, notamment si le système politique du pays a fortement changé ou est susceptible de changer. Dans ce cas, il serait pertinent de tourner les évaluations davantage vers l'avenir.

Pistes proposées

103. **La Direction propose de supprimer l'exigence d'antécédents solides en matière de résultats,** puisque rien n'indique qu'elle contribue à renforcer l'efficacité des PBG. Les PBG étant subordonnées aux politiques opérationnelles des DPL, le critère selon lequel le programme de réformes du pays et l'engagement vis-à-vis de ce programme doivent être évalués par rapport aux résultats antérieurs du pays reste inchangé. La notion d'antécédents solides avait été définie de façon relativement large dans le cas des PBG pour inclure les résultats des politiques structurelles, sociales et macroéconomiques. S'il est vrai que les antécédents ainsi définis peuvent illustrer l'engagement vis-à-vis des réformes appuyées par les PBG, ils ne constituent pas nécessairement le meilleur indicateur de résultats en matière de crédit souverain. À cet

égard, des indicateurs tels qu'un faible niveau de risque de surendettement et une capacité adéquate à gérer la dette — proposés ci-après dans le contexte de l'extension de l'applicabilité des PBG au pays exclusivement IDA — seraient des critères plus pertinents.

Question D3 : Exigence d'amélioration de l'accès aux marchés

Politique actuelle

104. **Les politiques en vigueur exigent que les PBG servent à améliorer l'accès aux marchés.** Le document de 1999 du Conseil soulignait que les PBG seraient utilisées pour faciliter l'accès aux marchés, tandis que la politique opérationnelle OP 14.25 stipule que les PBG visent à aider les emprunteurs à obtenir plus facilement des financements privés.

Analyse

105. **L'introduction des PBG à la fin des années 90 a été provoquée par la crise de l'Asie de l'Est durant laquelle certains pays cessèrent brutalement d'avoir accès aux financements internationaux.** En outre, à la même époque, la plupart des pays en développement n'étaient guère en mesure d'emprunter sur les marchés financiers internationaux.

106. **L'exigence relative à l'accès aux marchés apparaît moins pertinente aujourd'hui pour les pays bénéficiant de l'aide de la BIRD.** Depuis l'introduction des PBG à la fin des années 90, les marchés des capitaux des pays émergents se sont considérablement développés et un nombre beaucoup plus grand de pays BIRD peuvent accéder aux financements internationaux de façon autonome. En conséquence, la demande de PBG a sensiblement diminué dans ces pays et cet instrument n'a suscité qu'une faible demande durant la récente crise financière mondiale, alors qu'il avait été prévu à l'origine pour des situations de ce genre. Les PBG accordées à l'Argentine (exercice 00) et à la Colombie (exercice 01) ont aidé ces pays à mobiliser d'importants financements privés lorsque les marchés étaient soumis à des conditions difficiles, mais ce résultat avait été obtenu grâce au recours à la structure de garanties mobiles renouvelables que le marché avait peut-être perçue comme une couverture intégrale. La Banque n'utilise plus cette structure de garantie⁴⁷.

107. **À l'heure actuelle, les PBG sont d'un intérêt limité pour les pays qui disposent déjà d'un certain accès aux marchés.** Lorsque la définition étroite de l'amélioration de l'accès aux marchés qui prévaut actuellement n'est pas respectée, les pays ne peuvent pas utiliser les PBG pour obtenir des avantages tels que des conditions de financement favorables, la diversification des sources de financement (grâce à l'accès à de nouveaux segments du marché) ou une mobilisation accrue des ressources de la Banque mises à la disposition des pays. Ajoutée à la nette amélioration de l'accès des pays en développement aux marchés, cette situation a considérablement réduit les

⁴⁷ *Review of IBRD's Use of the Rolling Reinstatable Guarantee Structure*, SecM2003-0046, 3 février 2003.

possibilités d'utilisation des PBG. Le document de 1999 du Conseil sur les PBG définit l'amélioration de l'accès au marché comme étant un accroissement du volume des financements privés et un allongement des échéances. Cependant, le document du Conseil exige aussi que les PBG soient « efficaces sur le plan financier », c'est-à-dire qu'elles se traduisent par un effet de levier financier et des conditions de financement bonifiées. Le cadre d'évaluation des PBG inclut une évaluation de l'accès au marché et de l'efficacité financière, sans que la priorité ne soit accordée ni à l'une ou l'autre. Cette démarche illustre le fait qu'il existe des arbitrages inhérents entre l'augmentation du volume des financements, l'allongement des échéances, l'amplification de l'effet de levier et l'amélioration des conditions de financement, et que les PBG peuvent contribuer à la mobilisation des financements privés grâce à une combinaison de ces facteurs.

Pistes proposées

108. **La Direction propose de continuer d'exiger l'« amélioration de l'accès aux marchés » au titre des PBG tout en élargissant la définition de cette notion.** Outre l'accroissement du volume des financements privés et l'allongement des échéances stipulés dans la définition existante, la nouvelle définition de l'accès au marché inclurait les éléments suivants : un effet de levier financier important, l'amélioration des conditions de financement⁴⁸ et l'accès à de nouvelles sources de financement. Selon les politiques en vigueur, il est entendu qu'une PBG doit à la fois renforcer l'accès au marché (grâce à une augmentation du volume des financements privés ou à l'allongement des échéances) et améliorer l'effet de levier financier ou les conditions de financement. Aux termes de la réforme proposée, les PBG seraient tenues d'avoir un impact sur l'accès aux marchés selon n'importe quelle combinaison de facteurs mentionnés ci-dessus. Il serait donc possible d'accorder une PBG aux pays qui disposent déjà d'un certain accès aux marchés dans le cas où une telle initiative aurait une incidence notable sur l'effet de levier financier ou les conditions de financement. Il est possible de continuer à utiliser les PBG pour aider les pays à accéder aux marchés quand ceux-ci sont confrontés à des conditions très difficiles.

Question D4 : Alignement des PBG sur les DPL

Politique actuelle

109. **Les PBG et les DPL sont gouvernés par des politiques opérationnelles distinctes et séparées.** Ces politiques sont définies dans OP 14.25 en ce qui concerne les PBG et dans OP 8.60 pour ce qui est des DPL. La politique opérationnelle OP 14.25 renvoie à OP 8.60 pour indiquer que les PBG doivent satisfaire à toutes les conditions des DPL.

⁴⁸ L'expression « amélioration des conditions de financement » indique que le spread implicite portant sur la partie non garantie de l'emprunt (corrigé par les effets de la protection offerte par la garantie de la Banque) est égal ou inférieur à un spread de référence comparable portant sur un emprunt non garanti. Même si l'on utilise la définition élargie de l'amélioration de l'accès aux marchés, le spread implicite sur la partie non garantie de l'emprunt doit être au moins égal à un spread de référence comparable.

Analyse

110. **Les PBG et les DPL possèdent de nombreuses caractéristiques communes, car il s'agit, dans les deux cas, d'instruments généraux de financement à l'appui des réformes.** Ils sont tous deux destinés à aider les emprunteurs à surmonter les difficultés qu'ils éprouvent pour financer leur développement et à appuyer la réforme des institutions et des politiques. En fait, le document de 1999 du Conseil sur les PBG décrit celles-ci comme un mélange de DPL et de PCG. Dans le cadre d'une opération de type PBG, c'est le secteur privé qui fournit les financements, alors que ceux-ci proviennent directement de la Banque dans le cas des DPL.

111. **Toutes les PBG ont été utilisées pour faciliter la poursuite des réformes entreprises dans le cadre d'opérations antérieures de prêts à l'appui des réformes, mais le processus s'est révélé compliqué en raison de l'absence de lien formel entre les deux instruments.** Dans le cas plus récent — l'opération de type PBG en faveur de la Serbie —, il a fallu mettre fin de façon anticipée à la série des DPL du programme, bien qu'elle soutenait fondamentalement les mêmes réformes politiques et institutionnelles sous-jacentes.

Pistes proposées

112. **La Direction propose de structurer les PBG comme des DPL avec des critères supplémentaires simplifiés.** Il serait possible d'établir un lien formel entre les PBG et les DPL dans le cadre des opérations à l'appui du même programme de réformes à moyen terme. Les PBG continueraient de satisfaire à l'ensemble des conditions d'admissibilité des DPL en vertu de la politique opérationnelle OP 8.60. L'emprunteur choisirait une PBG plutôt qu'un DPL en comparant les avantages en termes d'amélioration de l'accès aux marchés et en évaluant le surcoût des PBG par rapport aux DPL. Il est envisageable soit de maintenir les PBG dans OP 14.25, soit de les intégrer à OP 8.60 à titre d'option des DPL. S'agissant de la deuxième démarche, il serait théoriquement possible de convertir un DPL en PBG, mais il s'agirait probablement là d'une restructuration majeure nécessitant l'approbation du Conseil. Dans les deux cas, l'objectif consisterait à couvrir l'ensemble des dispositions pertinentes pour produire une politique opérationnelle autonome assortie d'un minimum de renvois à d'autres politiques opérationnelles.

Question D5 : Éligibilité des pays exclusivement IDA ⁴⁹ aux PBG*Politique actuelle*

113. **Les PBG, comme les PCG, ne sont disponibles que pour les pays admissibles à emprunter à la BIRD.** Les pays exclusivement IDA ne peuvent donc pas actuellement bénéficier des PBG et, de même que les pays théoriquement BIRD-IDA, ils ne peuvent donc obtenir que des PRG.

⁴⁹ L'expression « pays exclusivement IDA » désigne également les pays théoriquement BIRD-IDA dans le cadre de l'examen de l'éligibilité à obtenir des PBG.

Analyse

114. **Comme pour les PCG, la principale raison de ne pas accorder de PBG aux pays exclusivement IDA tenait au fait que ces pays n'avaient pas la cote de crédit nécessaire pour obtenir accès à des financements internationaux.** Les arguments avancés pour accorder des PCG aux pays exclusivement IDA peuvent donc également être utilisés pour les PBG⁵⁰. En termes succincts, la forte expansion des marchés financiers des marchés émergents et l'amélioration des résultats des pays en développement ont élargi l'accès de ces pays aux marchés. La demande de PBG émanant des pays à revenu intermédiaire a par conséquent fortement diminué, mais de nouvelles opportunités s'offrent maintenant dans les pays à faible revenu, y compris les pays exclusivement IDA. L'accès aux marchés s'est élargi même pour les pays dont la cote de crédit est relativement faible, parce qu'une nouvelle classe d'investisseurs internationaux témoignant d'une moindre aversion au risque s'est constituée. On s'attend toutefois à ce que le recours à des PBG soit plus efficace pour les pays IDA ayant des revenus plus élevés et obtenant de bons résultats qui sont en passe d'obtenir accès au marché.

115. **Il est particulièrement important de veiller à ce que les pays exclusivement IDA poursuivent des opérations d'emprunt prudentes et gèrent leur dette de manière appropriée,** parce qu'ils ont des capacités moindres et une expérience relativement limitée des emprunts souverains auprès de prêteurs commerciaux. Dans ce cas encore, les arguments avancés pour les PCG peuvent généralement être utilisés pour les PBG. Les pays IDA ont, dans le passé, été plus vulnérables aux crises de la dette que les pays ayant des revenus plus élevés, et un grand nombre de ces pays ont demandé à bénéficier d'allègements de leur dette dans le cadre des Initiatives PPTE et IADM par suite des défaillances qui ont caractérisé leur gestion de leur endettement. Les pays en développement pourraient être également davantage exposés aux fluctuations des flux de capitaux internationaux en raison de la taille limitée de leurs économies. Bien qu'un gonflement des entrées de capitaux puisse présenter d'importants avantages pour les investissements et la croissance, ces entrées ne se matérialiseront que si les pays sont dotés d'institutions appropriées et ont une capacité adéquate d'absorption des ressources.

Pistes proposées

116. **L'option 1 et l'option 2, qui visent à permettre aux pays exclusivement IDA de bénéficier de PCG (Question B1), sont également valables pour les PBG.** L'option 1 consiste à accorder des PBG aux pays exclusivement IDA qui ont un faible risque de surendettement (classés « feu vert » dans le cadre d'allocation des ressources de l'IDA). Le principal inconvénient de cette option tient au fait que seul un petit nombre des pays IDA pourraient remplir les critères d'éligibilité, de sorte que les possibilités d'aider les pays à répondre à leurs besoins de développement fondamentaux resteront limitées. L'option 2 élargit le champ des pays éligibles pour inclure les pays IDA ayant un risque de surendettement modéré (« feu orange ») et, de surcroît, n'exige pas de manière explicite que ces pays disposent d'une capacité adéquate de gestion de la dette.

⁵⁰ Voir la Question B1 qui concerne l'admissibilité des pays exclusivement IDA à bénéficier de PCG.

Elle élargit ainsi la gamme des pays éligibles aux PBG et cadre mieux avec la politique en matière d'emprunts non concessionnels qui prévoit davantage de souplesse pour les pays caractérisés par un risque de surendettement faible ou modéré. Cela signifie toutefois que la Banque court un plus grand risque de promouvoir des emprunts commerciaux dans des pays qui n'ont pas la capacité requise pour planifier et gérer leurs dettes. En retenant l'option 2, la Banque encouragerait des emprunts souverains auprès de créanciers commerciaux dans des pays qui ne peuvent financer leurs emprunts mêmes aux conditions fortement bonifiées des crédits de l'IDA.

117. L'option 3 consisterait à repousser l'octroi de PBG aux pays exclusivement IDA jusqu'à ce qu'il ait été possible de tirer les leçons de l'emploi de PCG dans ces pays. Cela permettrait de mieux gérer le risque institutionnel, sachant que les risques pouvant être associés aux PCG sont sans doute plus gérables que ceux des PBG. Les PCG fournissent un appui ciblé à des projets d'investissement particuliers dont la rentabilité économique et la rentabilité financière peuvent être aisément établies. Il est en particulier possible d'évaluer si les rendements suffiront à assurer le service de la dette. Il est plus difficile de procéder à une telle évaluation dans le cas des PBG qui fournissent un appui aux emprunts souverains à caractère général. Cette différence est prise en compte dans le cadre de la Politique en matière d'emprunts non concessionnels qui fait intervenir des critères spécifiques aux projets pour déterminer les exemptions. Toutefois, l'ordre dans lequel doit se dérouler la mise en place des garanties partielles signifie que très peu de pays exclusivement IDA pourront bénéficier de ces instruments, et qu'ils seront encore plus limités que dans le cas de l'option 1. Très peu de PCG pourraient par ailleurs être octroyées les premières années de manière à ce qu'il soit possible de faire le bilan de la situation, sachant que les PCG sont normalement accordées à l'appui de projets vastes et complexes dans les domaines de l'énergie et de l'infrastructure qui ont, en règle générale, une longue période de gestation.

118. Dans l'ensemble, la Direction estime que l'option 1 est préférable. L'option 2 fait courir à la Banque un risque notable de faciliter des emprunts non viables. L'option 3 ne permet pas de saisir certaines opportunités d'aider les pays à satisfaire à leurs besoins de financement du développement et semble pécher par excès de prudence en ne permettant pas d'accorder des PBG aux pays exclusivement IDA même lorsque ces derniers ont un faible risque de surendettement et une capacité de gestion de la dette adéquate. L'option 1 présente de surcroît l'avantage d'appliquer les mêmes critères d'éligibilité que l'option 3, privilégiée pour l'octroi de PCG aux pays exclusivement IDA.

E. Questions communes à toutes les garanties

119. Une question primordiale se pose pour toutes les options concernant les garanties : l'existence d'un important levier financier doit-elle être une condition nécessaire à la poursuite d'opérations de garantie, sachant que les garanties ont pour principal objectif de mobiliser des financements privés ? La contribution d'une garantie de la Banque à la mobilisation de financements privés est, en général, mesurée par le levier financier, c'est-à-dire le ratio entre le financement privé total (participations

au capital et prêts)⁵¹, d'une part, et la valeur actualisée du montant de la garantie⁵². Un ratio proche de l'unité (mais supérieur à celle-ci) indique un levier très faible.

Politique actuelle

120. **La politique actuelle ne comprend pas de condition particulière concernant le levier financier, mais elle demande à la Banque de n'accorder de garantie qu'à hauteur du montant minimum nécessaire pour pouvoir mobiliser des financements privés**, compte tenu de la nature et de la complexité de chaque opération. Il s'ensuit que, de manière générale, le montant de la couverture de la garantie doit être déterminé au cas par cas, sachant que les transactions plus complexes dans des pays moins solvables nécessitent un rehaussement plus important de la cote de crédit. La politique actuelle exige également que les garanties partielles de crédit ne couvrent qu'une partie de la dette et que le risque assumé par le secteur privé soit d'une ampleur appropriée.

Analyse

121. **Les PRG ont généralement un important effet de levier financier**, car la dette garantie est normalement relativement faible par rapport aux financements sous forme de participations privées et de prêts non garantis auprès du secteur privé. Les PCG et les PBG ont un effet de levier financier parce que : a) elles ne couvrent qu'une partie du prêt ou de l'émission obligataire garanti⁵³, et b) elles attirent des financements privés non garantis supplémentaires.

122. **Le levier financier des garanties partielles de crédit de la Banque varie fortement d'une opération à une autre.** À ce jour, le levier financier s'inscrit dans une fourchette allant du niveau relativement faible de 1,56 dans le cas de la Jordanie (remboursement in fine du principal pour un instrument de la dette à 10 ans) au niveau élevé de 7,14 enregistré pour la Chine (remboursement partiel au cours des trois dernières années du principal d'un prêt ayant une période d'amortissement de 15 ans). La PCG récemment octroyée au Botswana a permis d'obtenir un levier financier proche de sept, en ne couvrant qu'une faible partie du service du prêt garanti (les cinq dernières années d'un prêt ayant une période d'amortissement de 20 ans) et aussi en mobilisant d'importants financements supplémentaires non garantis par la Banque. En revanche, la PBG dont a récemment bénéficié la Serbie couvrait une forte proportion du service du prêt garanti (remboursement du principal in fine d'un prêt sur six ans) et n'a donc permis d'obtenir qu'un levier financier de 1,19. L'opération a essentiellement contribué, dans ce cas, à faciliter l'accès de la Serbie au marché à une époque à laquelle la situation était très

⁵¹ En règle générale, la dette officielle garantie non contractée auprès de la Banque, notamment les prêts de l'IFC, est comprise dans le montant total des financements privés aux fins du calcul du levier relatif aux projets appuyés par une PRG.

⁵² Il est aussi possible de mesurer le levier financier en calculant le ratio entre d'une part le montant total des financements privés *non garantis* et, d'autre part, la valeur actualisée du montant de la garantie de la Banque.

⁵³ Les PCG et les PBG de la Banque ne garantissent qu'une fraction déterminée des paiements au titre des intérêts ou du principal de la dette garantie. La Banque ne fait pas bénéficier les prêteurs privés de son statut de créancier privilégié dans le cas des paiements non garantis

incertaine dans la région, et à diversifier les sources de financement du pays en lui permettant pour la première fois d'avoir accès au marché des capitaux internationaux.

123. **Lorsque les garanties de la Banque ont été intégrées aux instruments opérationnels courants de l'institution en 1994, la possibilité d'exiger l'obtention d'un levier financier minimum a été envisagée et explicitement rejetée.** Il a été décidé qu'il serait inapproprié d'imposer un plancher pour le levier puisque la détermination du niveau minimum que devrait avoir ce dernier doit prendre en compte les caractéristiques particulières des projets et des pays ainsi que les conditions en vigueur sur le marché. Il a donc été décidé d'adopter une démarche plus générale et plus souple fondée sur le principe mentionné précédemment selon lequel la Banque ne fournit de garantie qu'à hauteur du montant minimum nécessaire.

124. **Donner la priorité à l'obtention d'un levier financier pourrait ne pas permettre de maximiser, dans tous les cas, les avantages d'une amélioration de l'accès du pays aux marchés,** sachant qu'il peut être nécessaire d'effectuer des arbitrages entre l'augmentation du niveau du levier financier et d'autres facteurs d'amélioration de l'accès aux marchés, notamment l'allongement des échéances, l'amélioration des conditions des emprunts non garantis et la diversification des sources de financement privé. Il semblerait donc souhaitable de faire preuve de souplesse en ce qui concerne le levier financier. La possibilité d'effectuer des arbitrages est à la base de la réforme proposée concernant l'octroi de PBG dans le but d'améliorer l'accès au marché qui, fondamentalement, permet d'accepter un levier relativement faible si l'accès au marché peut être amélioré grâce à d'autres facteurs (voir la Question D3).

Pistes proposées

125. **La Direction propose d'indiquer dans le texte de la politique que la décision relative à l'octroi de garanties de la Banque est fondée dans une large mesure sur le levier financier.** L'analyse de chaque opération de garantie donnerait lieu à une discussion du niveau de levier financier requis compte tenu des caractéristiques du projet et du pays et des conditions en vigueur sur le marché, qui constituerait un aspect important de l'examen de la Direction. Si des arbitrages peuvent être effectués entre le levier financier et d'autres avantages financiers procurés par la garantie (y compris l'allongement des échéances, l'amélioration des conditions des emprunts non garantis et l'accès à de nouvelles sources de financement privé)⁵⁴, ces arbitrages seront analysés et pris en compte dans l'analyse et l'examen du niveau que devrait avoir le levier financier. Un levier financier relativement faible pourrait être acceptable à condition que la garantie procure d'autres avantages financiers importants et qu'il soit possible de faire valoir de manière convaincante que ces avantages revêtent davantage d'importance compte tenu des besoins du pays.

⁵⁴ Par exemple lorsque le niveau du levier ne peut augmenter qu'au prix d'un renchérissement des conditions des financements ou d'un raccourcissement des échéances.

V. PROCEDURES DE LA BANQUE POUR LES GARANTIES

126. **Les Procédures de la Banque (BP 14.25) seront réexaminées et révisées en tant que de besoin dans le cadre des efforts de modernisation des garanties.** Les efforts menés auront principalement pour objectifs de préciser et de renforcer les critères de supervision et d'évaluation et d'aligner les procédures sur celles qui régissent les IL et les DPL si nécessaire. Une BP simplifiée et intégrée sera préparée, qui devrait inclure les réformes des procédures récapitulées ci-après et intégrer les réformes de la politique proposées dans ce document d'orientation.

127. **La préparation des opérations de garantie à l'appui d'un projet demande généralement plus de temps et de ressources que les IL, mais cela tient en grande partie à la nature des projets visés plutôt qu'à des différences majeures au niveau des procédures d'instruction des opérations**⁵⁵. La plupart des garanties à l'appui d'un projet concernent des projets vastes et complexes dans les domaines de l'énergie et de l'infrastructure pour lesquels il est nécessaire de procéder à des études approfondies pour satisfaire aux exigences de diligence raisonnable. La nécessité de traiter avec les marchés financiers et, dans le cas des PRG, avec les promoteurs et les investisseurs privés, entraîne des coûts et des complications supplémentaires. En moyenne, la préparation des PRG de la BIRD prend 18,8 mois et coûte 800 000 dollars, tandis que celle des PRG de l'IDA demande 20 mois et coûte 800 000 dollars, si l'on fait abstraction du Deuxième projet d'électricité de Nam Theun en RDP lao, dont la préparation a coûté plus de 5 millions de dollars.

128. **Les procédures internes d'instruction des dossiers des garanties sont, dans l'ensemble, comparables à celles des IL et des DPL qui sont leurs contreparties.** Les procédures internes d'instruction des garanties présentent certaines caractéristiques qui les rendent plus souples que les autres instruments. Les politiques de la Banque concernant la passation des marchés (OP 11.0) et la gestion financière (10.02) ne s'appliquent pas directement aux opérations de garantie. Les garanties peuvent être soumises aux Administrateurs avant la fin des négociations. Comme le propose ce document d'orientation, les critères de supervision des garanties accordées au titre d'un projet, qui prévoient la poursuite de cette supervision au-delà de l'achèvement du projet de base, en particulier en ce qui concerne le respect des principes de sauvegarde, seront alignés sur ceux relatifs aux IL. Toutes les opérations de garantie doivent être soumises au Conseil en suivant la procédure habituelle, tandis qu'il est possible de soumettre les IL et les DPL aux Administrateurs par la procédure simplifiée. La possibilité d'adopter les procédures simplifiées d'examen par le Conseil pour les garanties sera examinée dans le cadre des activités de modernisation de ces dernières.

⁵⁵ La comparaison est effectuée entre, d'une part, les garanties de la Banque et, d'autre part, les IL/DPL. Dans le cas des projets privés, il serait également possible de comparer les procédures de traitement des garanties de la Banque et celles de l'IFC. Cette question s'applique toutefois de manière plus générale à l'appui du Groupe de la Banque aux projets du secteur privé et sort par conséquent du cadre de ce Document d'orientation.

129. **La Direction a l'intention d'appliquer l'approche fondée sur le risque utilisée dans le cadre des récentes initiatives de réforme des IL aux garanties à l'appui d'un projet**, de manière à mieux aligner les procédures d'instruction des opérations sur celles des IL. Il s'ensuit que les opérations de garantie à l'appui d'un projet devront s'inscrire dans un Cadre d'évaluation des risques opérationnels (ORAF) et que le niveau des risques déterminera la procédure d'instruction suivie dans le cadre d'un système à double filière. Une opération de PRG en cours de préparation pour le Nigéria suit déjà la nouvelle approche ORAF des IL pour l'évaluation des risques.

130. **La Direction pourrait devoir envisager de manière explicite d'inclure les procédures de la Banque pour la restructuration des opérations de garantie**, et notamment la possibilité de procéder à des restructurations donnant lieu à des conversions entre des opérations de financement et des opérations de garantie. À l'instar des procédures actuellement appliquées aux opérations de financement, les procédures de restructuration des garanties comprendront un mécanisme permettant de prendre des dispositions différentes selon l'ampleur de la restructuration.

131. **Les nouveaux critères d'évaluation devront être établis compte tenu des modifications qui pourront avoir été apportées aux critères d'admissibilité à bénéficiaire des différents instruments de garantie**. Si les réformes de la politique proposées sont approuvées, l'évaluation des opérations de garantie pourrait devoir donner lieu à des évaluations spécifiques du levier financier, du surendettement, de la capacité de gestion de la dette, des améliorations apportées à l'accès au marché défini de manière plus générale et de l'adéquation de l'allocation des risques dans le cadre d'une PRG. Des modèles de Documents d'évaluation de projets et de Documents de programmes pourraient devoir être conçus spécialement pour les opérations de garantie.

132. **Il est certainement nécessaire de renforcer la supervision et l'évaluation des opérations de garantie**. Les procédures actuelles de la Banque exigent la supervision systématique des opérations de garantie et la préparation de Rapports sur l'état d'avancement et les résultats d'un projet (ISR) jusqu'à l'expiration de la garantie. Toutes les opérations de garantie doivent également faire l'objet d'une évaluation formelle, dans le cadre de la préparation de Rapports de fin d'exécution (ICR). Les procédures actuelles de la Banque exigent que les Régions et le FEU supervisent et évaluent conjointement les opérations de garantie de l'institution. Il importe de préciser et de renforcer davantage les exigences fondamentales en ces domaines. Il importe également d'inclure de manière formelle les opérations de garantie dans le suivi du portefeuille d'opérations à l'échelle de la Banque. Actuellement, la définition habituelle du portefeuille de la Banque ne comprend pas les opérations de garantie, qui sont donc exclues de la supervision systématique exercée à l'échelle de l'institution par le biais de la préparation d'ISR et d'ICR. Des portails des opérations et des ISR et ICR conçus de manière spécifique pour les opérations de garantie faciliteraient également la supervision et l'évaluation ainsi que le suivi systématique de ces opérations.

133. **La Banque doit examiner la manière dont elle procède aux études requises pour faire preuve de la « diligence voulue au plan de l'intégrité » des différentes parties qui pourraient intervenir dans des opérations de garantie**. L'IFC et la MIGA

ont des procédures conçues pour identifier les risques de réputation posés par les participants éventuels à leurs projets, qu'il s'agisse des emprunteurs, des promoteurs du projet, des détenteurs de la garantie ou d'autres parties. L'objectif consiste fondamentalement à prévenir la participation d'entités qui posent un risque élevé de corruption ou qui nécessitent l'adoption de recours avant la mise en œuvre du projet. Les deux institutions ont mis en place un processus pour vérifier si le nom des participants éventuels à un projet figure sur une liste de surveillance internationale au motif d'actes de corruption, de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme. La Direction examinera la possibilité de suivre ce type de procédure pour les opérations de garantie, compte dûment tenu des ressources et des compétences nécessaires pour procéder à ce type de diligence raisonnable particulier.

134. La Direction de la Banque a l'intention, parallèlement à la modification de la politique opérationnelle relative aux garanties, de formuler des politiques et des procédures de transparence fiscale pour les opérations garanties par la Banque mondiale. Ces politiques devraient cadrer avec l'intention des politiques adoptées par les Administrateurs pour les opérations de la MIGA, de l'IFC et de la Trésorerie.

135. Il pourrait être nécessaire de préciser le moment auquel il devient possible de participer de manière formelle à des opérations sur le marché. Le sondage de marché le dialogue avec les prêteurs et les promoteurs du projet ont nécessairement lieu à un stade précoce de la préparation des opérations de garantie. La considération par la Banque de l'octroi éventuel d'une garantie, qui peut être nécessaire à un stade précoce du cycle du projet, est communiquée aux prêteurs et promoteurs éventuels du projet étant entendu que la décision finale est subordonnée aux conclusions de la procédure de diligence raisonnable, au respect des politiques applicables de la Banque et à l'approbation de la Direction et des Administrateurs. Si les garants de l'émission obligataire ou la banque-chef de file arrangeant le prêt peuvent être sélectionnés rapidement par l'emprunteur pour préparer des opérations de garantie particulières, la Banque rappelle à l'emprunteur et à ses garants d'émission l'existence de cette restriction et elle leur conseille d'attendre l'approbation de l'opération de garantie par les Administrateurs avant de lancer l'émission obligataire dans le public ou de procéder à une syndication générale⁵⁶. Toutefois, le fait que les intervenants du marché entrent en lice avant que la Direction n'ait procédé à son examen et que les Administrateurs aient donné leur approbation, par exemple par suite du lancement du processus d'appel d'offres pour les créances sous-jacentes, laisse craindre que la prise de décision de la Banque ne s'en trouve entravée et que cette dernière soit exposée à un risque de réputation si elle décide de ne pas donner suite à l'opération de garantie⁵⁷. Il importera de

⁵⁶ Lors de transactions de garantie de prêts antérieures, les banques preneuses ont été sélectionnées par les autorités nationales bien avant la Date du Conseil avec les réserves habituelles. Dans le cas d'opérations antérieures sur le marché financier, les preneurs d'obligation ont été sélectionnés par les autorités nationales avec les réserves habituelles avant l'approbation de l'opération par le Conseil, et il est clair qu'aucun preneur ne lance d'opération ou d'émission obligataire avant que les Administrateurs n'aient donné leur approbation. Aucune banque arrangeant un prêt ne monte non plus de syndication générale avant l'approbation de l'opération par les Administrateurs.

⁵⁷ Il importe de noter que les autorités peuvent également annuler les appels d'offre relatifs à une transaction quelconque, ce dont le marché est tout à fait conscient.

faire la part entre ces préoccupations et la nécessité de négocier pour l'essentiel les documents du projet et les conditions des garanties avant que l'opération ne soit soumise à l'examen des Administrateurs.

VI. PERSPECTIVES ET CONSULTATIONS

136. **Le présent document propose certaines orientations pour la modernisation de la politique opérationnelle de la Banque concernant les garanties de la BIRD et de l'IDA.** Il recense un certain nombre de questions opérationnelles qui, de l'avis de la Direction, doivent être réexaminées, et présente les options qui peuvent être retenues pour modifier ou changer les dispositions de la politique afin de répondre à ces questions. La modernisation de la politique proposée s'inscrit dans le cadre du programme de plus vaste portée entrepris pour appuyer une utilisation des garanties permettant d'exploiter les possibilités offertes par cet instrument afin de répondre aux besoins de développement des pays membres.

137. **La Direction estime qu'il est nécessaire de moderniser la politique opérationnelle pour renforcer la demande de garanties émanant des clients et accroître le nombre d'opérations.** Il ressort des consultations internes menées avec les Régions de la Banque, en particulier la Région Afrique, que les pays exclusivement IDA accueilleraient favorablement l'offre de PCG et de PBG. La demande de PBG émanant des clients pourrait aussi augmenter si la proposition de garantir des financements privés intérieurs se matérialisait, les caisses de pensions et les banques commerciales souhaitant avoir accès à des actifs ayant une échéance plus longue que ceux qui sont actuellement disponibles dans de nombreux pays. La demande de garanties, par opposition à la demande de financements, de la Banque demeurera toutefois limitée en raison de facteurs liés à la nature même de l'instrument : les opérations de garantie font intervenir une tierce partie ; les garanties sont surtout adaptées aux projets de PPP complexes et de grande envergure dont la conception est coûteuse et longue ; par ailleurs, le coût des emprunts garantis peut être supérieur à celui des emprunts auprès de sources officielles. En fin de compte, la Direction s'attend à ce que la place occupée par les garanties dans le portefeuille de la Banque augmente, mais qu'elle reste relativement faible.

138. **La Direction souhaite recevoir les commentaires et des suggestions des parties prenantes extérieures.** Cette version du document d'orientation prend en compte les directives des membres du CODE. Avant de soumettre au Conseil pour approbation la version finale du document de synthèse final, la Direction invite les parties prenantes extérieures intéressées par les garanties de la Banque à faire part de leurs suggestions et observations. Lesdites parties pourraient souhaiter considérer les points suivants :

- À votre avis, sous quelle forme l'instrument de garantie est-il le mieux à même d'aider les pays en développement à satisfaire leurs besoins de financement ?
- Pensez-vous que les modifications proposées aideront à mieux utiliser les instruments de garantie de la Banque, à les utiliser dans des circonstances plus diverses, et à en accroître l'efficacité ?

- Approuvez-vous la proposition de donner accès aux garanties partielles du risque de crédit (PCG et PBG) aux pays IDA, mais seulement sur la base de nouveaux critères d'éligibilité permettant d'assurer que la dette contractée en conséquence sera gérée de manière prudente et viable à long terme ?
- Approuvez-vous les propositions visant à poursuivre l'alignement des conditions d'accès aux garanties à l'appui de projets pour les investissements, notamment en ce qui concerne l'obligation de veiller au respect des principes de sauvegarde de la Banque ?
- Approuvez-vous les propositions visant à poursuivre l'alignement des conditions d'accès aux garanties à l'appui de réformes sur celles qui régissent les DPL ?
- Pensez-vous que la Banque devrait étudier la possibilité d'accorder des garanties à l'appui de projets sobres en carbone visant à atténuer les effets du changement climatique et à l'appui d'instruments de couverture ?
- Avez-vous d'autres suggestions ou observations à formuler ?

ANNEXE A : ÉVOLUTION DE LA POLITIQUE DE GARANTIE DE LA BANQUE

1. Si, dans l'esprit des Statuts, les garanties de prêt devaient devenir le principal instrument utilisé par la BIRD pour appuyer la reconstruction et le développement, les États membres ont, en pratique, préféré obtenir des prêts directs pour diverses raisons, notamment les conditions plus favorables de ces derniers et l'absence de distinction au niveau des crédits. Les garanties de la Banque ont commencé à susciter de l'intérêt dans les années 80, lorsqu'il est devenu évident que les besoins d'investissement au titre des infrastructures étaient supérieurs aux capacités de financement public ou d'emprunt auprès de sources officielles de nombreux pays. La Banque a, au départ, uniquement utilisé les garanties pour attirer des cofinancements privés pour les projets qu'elle finançait, d'abord dans le cadre du programme des prêts-B (1983-1988) puis dans celui du programme d'opérations de cofinancement élargies (ECO) (1989-1994)¹. En 1994, la Banque a intégré les garanties aux instruments opérationnels courants, dans un document de politique qui, depuis lors, régit l'utilisation des PRG et des PCG pour les projets du secteur privé et du secteur public mené dans les pays admissibles à emprunter à la BIRD². La Banque a réagi aux prévisions d'une augmentation des besoins de financement des infrastructures, à la constitution d'importants partenariats public-privé (PPP) et à la nécessité, pour les économies émergentes, d'attirer des capitaux privés pour financer des investissements à long terme axés sur le développement, plutôt que des investissements à court terme et des investissements de portefeuille, en élargissant le champ d'application des garanties et en accroissant leur souplesse. Les pays admissibles à emprunter à l'IDA ont eu accès aux PRG à partir de 1997, y compris les garanties accordées de la BIRD pour les projets enclaves³ et les garanties accordées par l'IDA au titre des projets du secteur privé non admissibles à bénéficier d'une garantie enclave⁴. Les PBG ont été mises en place en 1999 pour aider les emprunteurs de la BIRD ayant entrepris de solides programmes de réforme à obtenir ou à retrouver accès aux marchés financiers internationaux qui s'étaient temporairement fermés à un certain nombre d'économies émergentes durant la crise financière asiatique⁵. En 2002, la Direction a regroupé les documents de politiques relatifs aux garanties qui avaient été approuvés par les Administrateurs depuis 1994 dans une déclaration de Politique opérationnelle (OP 14.25) et a publié une déclaration sur les procédures de la Banque (BP 14.25). Une nouvelle version d'OP/BP 14.25 a été publiée en 2005 afin de préciser les conditions relatives à la passation des marchés et à la supervision et mettre à jour les commissions applicables aux garanties.

2. **Le Programme des Prêts-B.** le Programme des prêts-B de la Banque (1983-1988) donnait aux banques commerciales accordant des prêts pour cofinancer des projets

¹ Voir le document intitulé : *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program* (R2000-215; IDA/R2000-215), 19 décembre 2000.

² Voir le document intitulé : *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (R94-145), 14 juillet 1994.

³ Voir le document intitulé : *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries*, (R97-85; IDA/R97-36), 28 avril 1997.

⁴ Voir le document intitulé : *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries* (IDA/R97-135), 20 novembre 1997.

⁵ Voir le document intitulé : *World Bank Policy-Based Guarantees* (R99-53), 20 avril 1999.

financés par la Banque la possibilité de choisir entre des garanties, une participation directe de la Banque aux prêts ou l'engagement conditionnel de cette dernière de financer le montant en principal non réglé à l'échéance finale. Les garanties de prêts-B étaient des garanties partielles du risque de crédit qui ne couvraient que les remboursements du principal des prêts commerciaux dû aux dernières échéances. Cinq opérations de garantie ont été menées à bien dans le cadre du programme de prêts-B, dont quatre se sont inscrites dans des programmes concertés de restructuration de la dette de pays d'Amérique latine lourdement endettés. Le programme de prêts-B a été suspendu en 1988 par suite des préoccupations suscitées par les risques assumés par la Banque en raison des modalités de partage des paiements pour les prêts à participation directe.

3. Le Programme ECO. Des garanties partielles du risque de crédit ont continué d'être offertes dans le cadre du Programme ECO (1989-94) dans le but d'attirer des cofinancements privés pour des projets du secteur public ou des projets conjoints public/privé figurant dans le programme de prêts de la Banque. La gamme des sources de capitaux privés a pu s'étendre parce que les garanties ECO pouvaient être utilisées aussi bien pour des emprunts obligataires que pour des prêts commerciaux, bien que ces garanties ne s'appliquent toujours qu'aux dernières échéances. En 1991, le concept de garantie a été élargi afin de permettre l'apport d'un soutien aux projets du secteur privé. Le programme ECO n'était pas applicable aux projets menés dans des pays dont la dette avait été restructurée au cours des cinq années précédentes. Six garanties ont été mises en place dans le cadre du programme, dont une (en Hongrie) a atteint le stade de la clôture financière avant l'intégration des garanties aux instruments courants, une autre (en Inde) n'a pas atteint le stade de la clôture financière en raison du manque de confiance manifesté à l'époque par les investisseurs, et quatre ont atteint le stade de la clôture financière après que les garanties ont été intégrées aux instruments courants (elles concernaient des projets d'électricité aux Philippines, en Chine et au Pakistan, et un projet de télécommunications en Jordanie). Sauf dans le cas du Pakistan, toutes les garanties étaient des garanties d'émissions obligataires et de prêts syndiqués destinés à cofinancer des projets du secteur public ; quatre garantissant des prêts avec remboursement in fine et un (Chine) les remboursements du principal aux échéances finales. La garantie accordée au titre du projet de Hub Power au Pakistan a été montée dans le but de mobiliser des cofinancements privés pour un projet du secteur privé. Cette garantie, qui a permis de séparer les risques politiques et les risques commerciaux est la première PRG accordée par la Banque.

4. **Intégration des garanties aux instruments courants.** En 1994, la Banque a officiellement fait des garanties un instrument courant de son appui aux projets réalisés dans des pays admissibles à bénéficier de financement de la BIRD – c'est-à-dire un instrument pouvant être utilisé de manière indépendante ou conjointement à un instrument de financement des investissements et pour tous les projets particuliers que la Banque peut également appuyer par un prêt⁶. Le document approuvé par les Administrateurs, intitulé *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (Intégration des garanties aux instruments opérationnels courants) auquel il est fait référence ci-après sous le nom de « Intégration des garanties ») offrait deux options

⁶ *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool*. Op. cit.

souples – les PRG pour les projets du secteur privé et les PCG pour les projets du secteur public⁷ – qui permettent d’adopter des structures différentes et d’offrir des degrés de couverture adaptés pour mobiliser des financements privés au titre d’un projet. (Les principales caractéristiques de ces options sont décrites ci-après.) L’Intégration des garanties décrit également les dispositions de la politique qui régissent le recours à toutes les garanties.

5. **Des PRG pour les pays IDA.** Jusqu’en 1997, les pays exclusivement IDA qui s’efforçaient d’attirer des financements privés étrangers à l’appui de projets de développement ne pouvaient bénéficier d’un soutien du Groupe de la Banque mondiale que par l’intermédiaire de l’IFC, de la MIGA et de quelques prêts enclaves de la BIRD donnant lieu à une amélioration de la cote de crédit liée à la génération de devises. Pour autant que la mission de l’IDA consiste à assumer les risques de crédit pour les pays les plus vulnérables, l’Association n’a pas directement financé de projets du secteur privé, essentiellement parce que ses ressources concessionnelles limitées étaient requises de manière pressante dans d’autres secteurs qui ne pouvaient pas attirer de financements privés et pour lesquels les coûts d’opportunités étaient élevés. Confrontée à une demande croissante de produits d’atténuation des risques, et consciente des carences de la gamme des instruments disponibles, la BIRD a autorisé l’utilisation de PRG pour les projets enclaves et l’IDA a agi de même pour les projets du secteur privé ne pouvant bénéficier d’une garantie enclave et pour lesquels un appui suffisant ne pouvait pas être obtenu de l’IFC et de la MIGA. Les deux types de PRG sont, en principe, non appelables par anticipation en ce sens qu’elles limitent les obligations de paiement de la BIRD ou de l’IDA aux montants annuels dus au titre du principal et des intérêts initialement portés au calendrier du prêt garanti.

- **Garanties enclaves.** Depuis 1997, la BIRD peut accorder des PRG au titre de projet dans les pays exclusivement IDA permettant un relèvement de la cote de crédit par suite de la génération de devises en dehors du pays⁸. Les autorités nationales sont censées utiliser les recettes dégagées par les projets enclaves pour financer des objectifs de développement productifs. La BIRD réduit les risques auxquels elle s’expose : i) en déterminant que le pays aura un volume de devises suffisant pour honorer ses obligations d’indemnisation en cas d’appel de la garantie ; ii) en ne garantissant normalement pas plus de 25 % du montant du financement du projet ; iii) en assurant l’amélioration de la cote de crédit par le biais de dispositions appropriées telles que l’ouverture de comptes séquestres offshore dans lesquels sont déposées les recettes, et la constitution de réserves destinées à financer le service de la dette jugées acceptables par la BIRD ; et iv) la limitation des engagements annuels à un montant global garanti de 300 millions

⁷ Le document de politique n’excluait pas de manière explicite le recours à des PCG pour des projets du secteur privé ou celui de PRG pour les projets du secteur public. Il indiquait toutefois que la raison pour laquelle il était jugé souhaitable d’appuyer un projet du secteur privé au moyen d’une garantie plutôt que d’un prêt tenait à l’exposition partielle de la Banque (et de l’État) au risque. À l’instar d’un prêt de la Banque, une PCG de la Banque implique une exposition au risque. Dans le cas des projets du secteur public, l’État assume généralement tous les risques et l’octroi d’une garantie ne peut servir qu’à améliorer les conditions et à accroître le volume des financements privés au titre de ces projets.

⁸ *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries.* Op.cit.

de dollars. En 2009, la Direction est parvenue à la conclusion que l'amélioration de la cote de crédit associée à la génération de devises pouvait également être obtenue par les projets qui ne génèrent pas eux-mêmes de devises mais qui donnent lieu à d'importants flux financiers par le biais de contrats d'achat conclus avec des entités extrêmement solvables, l'amélioration de la cote de crédit résultant alors de l'affectation spéciale de devises émanant d'une source préexistante bien définie dans un compte de séquestre affecté uniquement au service de la dette.

- **Garanties de l'IDA.** En octobre 1997, les Administrateurs ont approuvé un programme pilote d'un montant de 300 millions de dollars dans le cadre duquel l'IDA pouvait accorder des PRG au titre de projets du secteur privé dans des pays exclusivement IDA ne pouvant pas bénéficier de garanties enclaves et pour lesquels un appui suffisant ne pouvait être obtenu auprès de l'IFC ou de la MIGA⁹. Le montant du programme pilote a été porté à 500 millions de dollars en 2000¹⁰. En 2004, la couverture de ce programme a été élargie pour inclure les projets menés dans des pays théoriquement à financement mixte, et les incitations à recourir à la garantie ont été renforcées par une réduction de 100 % à 25 % du montant du pouvoir d'engagement de l'IDA requis pour appuyer les nouvelles garanties¹¹. Les PRG de l'IDA ont été intégrées aux instruments courants en 2009, marquant ainsi la fin du stade pilote du programme, et un plafond initialement fixé à 1,5 milliard de dollars a été adopté pour gérer les risques du programme.

6. **Garanties à l'appui de réforme.** Un certain nombre d'économies émergentes ont, pendant un temps, cessé d'avoir accès aux marchés financiers internationaux en raison de la crise financière qui a frappé l'Asie de l'Est et le repli financier mondial qui a caractérisé la fin des années 90. En 1999, la Banque a émis des garanties à l'appui de réforme (PBG) pour aider les pays admissibles à emprunter à la BIRD et poursuivant des politiques économiques rationnelles à obtenir accès à des financements privés étrangers ou à améliorer leur accès à ces derniers¹². Ces garanties doivent être efficaces sur le plan financier. Dans le cadre du programme pilote des PBG, l'encours des engagements de la Banque a été limité à 2 milliards de dollars. Les PBG appuient de solides programmes de réformes que la Banque ne pourrait pas également soutenir par des prêts à l'appui des politiques de développement. Toutefois, pour réduire le risque de réputation que pourrait courir la Banque, les critères d'éligibilité des pays adoptés pour les PBG sont plus contraignants que ceux appliqués dans le cas des prêts à l'appui des politiques de développement comme on le verra ci-après.

⁹ *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries.* Op.cit.

¹⁰ *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program.* Op.cit.

¹¹ Voir : *IDA Guarantees Amendments to Pilot Program (IDA/R2004-0057)*, 17 mars 2004.

¹² *World Bank Policy-Based Guarantees.* Op.cit.

**ANNEXE B : GARANTIES APPROUVEES PAR LES ADMINISTRATEURS A CE JOUR
(MONTANT DES ENGAGEMENTS AU TITRE DE GARANTIES, MILLIONS DE DOLLARS)**

Ex. Conseil	Région	Pays	Intitulé	Type	USD BIRD	USD IDA
1994	EAP	Chine	Yangzhou Thermal Power	C – Partielle Crédit	57	0
	MNA	Jordanie	Jordan Telecom PCG	C – Partielle Crédit	50	0
	EAP	Philippines	Leyte Luzon Geothermal Power	C – Partielle Crédit	100	0
1995	SAR	Pakistan	Hub Power Guarantee	R - Partielle Risque	240	0
	EAP	Chine	Zhejiang Power Development	C – Partielle Crédit	64	0
1996	SAR	Pakistan	Uch Power Guarantee	R - Partielle Risque	67	0
	EAP	Chine	Ertan Hydroelectric II	C – Partielle Crédit	50	0
1997	MNA	Liban	Restructuration du secteur électrique	C - Partielle Crédit	100	0
	ECA	Ukraine	Pre-Export Guarantee Facility	F – Mécanisme PRG	120	0
	ECA	Région ECA	Commercial Space Launch (UA & RU)	R - Partielle Risque	200	0
1998	MNA	Maroc	Jorf Lasfar - PRG	R - Partielle Risque	180	0
1999	EAP	Thaïlande	EGAT-INV PROG SUP PJ	R - Partielle Risque	300	0
	AFR	Côte d'Ivoire	Garantie partielle de risque – Azito	R - Partielle Risque	0	30
2000	LCR	Argentine	Garantie à l'appui de réformes	P – Appui réformes	250	0
	SAR	Bangladesh	Haripur Power Project	R - Partielle Risque	0	60,9
2001	ECA	Russie	Coal/Forest Guarantee Facility	F – Mécanisme PRG	200	0
	LCR	Brésil	Brazil-Bolivia Gas Pipeline	C - Partielle Crédit	180	0
	LCR	Colombie	Policy-Based Guarantee	P – Appui réformes	159	0
2002	AFR	Ouganda	Bujugali Hydropower PRG	R - Partielle Risque	0	[115] ¹
2003	EAP	Viet Nam	Phu My 2.2 BOT Guarantee	R - Partielle Risque	0	75
2004	AFR	Mozambique	Southern Africa Regional Gas	R - Partielle Risque	30	0
	AFR	Région AFR	UMEAO : Développement des marchés financiers	F -Mécanisme PRG	0	70
2005	AFR	Région AFR	Gazoduc – Afrique de l'Ouest	R - Partielle Risque	0	50
	ECA	Roumanie	BANAT & DOBROGEA ELECT PRIV GUAR (CRL)	R - Partielle Risque	76,7	0
	EAP	RDP lao	Nam Theun 2 Power Project	R - Partielle Risque	0	42
	LCR	Pérou	Peru Guarantee Facility	F – Mécanisme PRG	200	0
	AFR	Sénégal	Garantie pour le renforcement de l'efficacité du secteur électrique	R - Partielle Risque	0	7,2
	AFR	Sierra Leone	Garantie pour projet hydroélectrique Bumbuna	R - Partielle Risque	0	38
2006	AFR	Région AFR	Transports feorrviaires de marchandises	R - Partielle Risque	0	55
2007	MNA	Jordanie	Amman East Power Plant	R - Partielle Risque	45	0
	AFR	Ouganda	Bujugali Hydropower PRG	R - Partielle Risque	0	115
2009	ECA	Albanie	Power Distribution Privatization PRG	R - Partielle Risque	78	0
	AFR	Nigéria	Electricity and Gas Improvement PRG	R - Partielle Risque	0	400
2010	AFR	Botswana	Projet de génération Morupule B	C - Partielle Crédit	242,7	0
2011	ECA	Serbie	Garantie à l'appui de réformes	P – Appui réformes	400	0
2012	AFR	Cameroun	Projet de centrale au gaz de Kribi	R - Partielle Risque		82
	ECA	Macedoine	Garantie à l'appui de réformes	P – Appui réformes	134.9	
Total					3 524	1 025

Note : Les opérations de garantie de la BIRD/IDA portées dans le tableau n'ont pas toutes atteint le stade de la clôture financière.

1. La PRG au titre du projet d'hydroélectricité de Bujugali en Ouganda (Uganda Bujugali Hydropower PRG) approuvée en 2002 a été remplacée par la même opération en 2007 avec un promoteur du projet différent. Seul le montant total engagé au titre de la PRG de 2007 a été inclus dans le total pour éviter toute double comptabilisation.

ANNEXE C : COORDINATION DU GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

1. Le Groupe de la Banque mondiale offre différents instruments de prêts, de garantie et d'assurance pour aider une large gamme de clients du secteur public et du secteur privé à mobiliser des financements privés. Chaque institution du Groupe de la Banque utilise ses instruments conformément à la mission particulière qui lui incombe pour répondre aux besoins de ses différents clients. Il est nécessaire de coordonner les activités des différentes institutions lorsqu'il est possible à la Banque, à l'IFC et à la MIGA de fournir leur soutien aux mêmes projets du secteur privé. En collaborant, ces institutions peuvent utiliser au mieux les aspects complémentaires de leurs différents instruments, en particulier pour offrir un appui concerté aux grands projets d'infrastructure privés et pour exploiter les synergies aux fins de l'identification de projets éventuels et de la promotion des instruments de garantie et d'assurance contre le risque politique. Au cours des dernières années, il s'est avéré nécessaire de coordonner davantage les activités parce qu'il est devenu possible à l'IFC d'offrir un appui sous forme de prêts et garanties aux emprunteurs du secteur public infranationaux et à la MIGA d'offrir un soutien sous forme d'assurance aux emprunteurs souverains et infranationaux. Ces différents points sont examinés ci-après.

2. *Utilisation des instruments du Groupe de la Banque mondiale.* Chaque institution du Groupe de la Banque a une mission qui est définie dans ses statuts et elle répond aux besoins de ses clients conformément à sa mission. Les clients de la BIRD et de l'IDA sont, essentiellement, les autorités nationales de leurs États membres. Les garanties de la BIRD et de l'IDA, qui exigent une contre-garantie souveraine, jouent donc un rôle tout à fait différent de l'assurance contre le risque politique offert par la MIGA (PRI) et des garanties de l'IFC qui a pour client principal le secteur privé. Ces différences ressortent clairement de la manière dont les garanties sont employées. Les garanties de la Banque sont utilisées à l'appui d'emprunts effectués ou garantis par l'État pour couvrir les besoins de financement du développement du pays ou pour financer ses projets prioritaires dans le secteur public, et aussi à l'appui de financements privés à des projets du secteur privé au titre desquels l'État souverain est prêt à verser une indemnité. Les garanties de l'IFC, qui n'exige pas de contre-garantie souveraine, sont utilisées principalement à titre de prêts ne donnant pas lieu à un financement pour appuyer les emprunts d'une large gamme d'emprunteurs du secteur privé, et notamment les sociétés clientes de l'institution, et pour les opérations de titrisation, et aussi pour appuyer les crédits commerciaux dont le montant augmente depuis quelques années. La MIGA offre une assurance contre le risque politique pour les investissements transfrontières à une large gamme de clients du secteur privé tels que des institutions financières et des entreprises manufacturières.

3. *Coordination.* La stratégie de coordination du Groupe de la Banque mondiale, présentée initialement dans un document du Conseil de 2000¹, vise principalement les projets du secteur privé, et plus particulièrement les projets d'infrastructure pour lesquels, en pratique, le principal instrument d'appui de la Banque est la garantie de risque partiel

¹ Voir le document intitulé : *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool — A Review of the World Bank Guarantee Program*, op. cit.

(PRG), la MIGA offre une assurance contre le risque politique et l'IFC fournit un soutien essentiellement sous forme de prises de participations et de prêts (plutôt que de ses garanties). Pour s'assurer que l'instrument le mieux adapté au projet considéré et au contexte national est retenu, il est généralement prévu d'utiliser les PRG de la Banque pour les transactions présentant une ou plusieurs des caractéristiques ci-après :

- Les transactions menées dans des secteurs où les réformes en ont à un stade initial, où le risque de retour en arrière est jugé important, et où la participation de la Banque au dialogue sectoriel et son influence en ce domaine, et enfin la conditionnalité liée aux politiques sont jugées essentielles à la viabilité du projet et à la possibilité de trouver des financements privés ;
- Les opérations présentant plus des risques et de plus grande envergure, pour lesquelles il est jugé préférable, dans le cadre de la gestion des risques, d'inscrire ces derniers au bilan de la Banque et de prévoir des recours pour les opérations de la Banque ; et
- les opérations fortement tributaires de l'appui de l'État et/ou celles pour lesquelles la contre-garantie explicite et le prestige de la Banque contribuent de manière cruciale à mobiliser des financements privés ou à promouvoir le crédit sur le marché.

4. Pour appliquer ces principes, les pratiques de la Banque (BP 14.25) exigent que l'IFC et la MIGA soient consultées lorsque la Banque procède à l'examen du descriptif du projet et à l'examen institutionnel de toutes les transactions de garantie au titre de projets du secteur privé. La MIGA a aussi pour politique interne d'exiger que son personnel consulte les membres des services-pays et des services sectoriels de la Banque lorsqu'elle évalue les éventuels contrats de PRI pour s'acquitter de son devoir de diligence raisonnable.

5. La majorité des projets du secteur privé ne présente pas les caractéristiques précédentes, et l'IFC et la MIGA continuent d'être les seules institutions du Groupe de la Banque mondiale pouvant accorder des financements et des assurances au titre de ces projets privés. Il est essentiellement nécessaire d'agir en coordination dans le cadre des projets d'infrastructure auxquels participe le secteur privé, tels que les projets de partenariat public-privé, les projets de construction-exploitation-transfert (CET) et de concessions. Après avoir nettement chuté durant la période 1999-2004, les engagements annuels au titre d'investissements dans des projets d'infrastructure auxquels participe le secteur privé ont plus que doublé entre 2004 et 2009, pour atteindre leur niveau maximum en 2008. Durant cette période, plus de 110 pays en développement ont réalisé de nouveaux projets d'infrastructure avec la participation du secteur privé. Les engagements ont repris à l'issue de la crise financière mondiale : à la fin du premier trimestre de 2010, 61 pays en développement poursuivaient quelque 440 projets d'infrastructure PPP, donnant lieu à des engagements d'un montant de 174 milliards de dollars, qui recherchaient des financements ou en avaient obtenu, n'avaient pas encore commencé à rechercher des financements ou étaient parvenus au stade final des soumissions.

6. **Collaboration.** Les institutions du Groupe de la Banque mondiale opèrent souvent de concert pour appuyer des projets, et collaborent à l'identification de projets et à la promotion de leurs instruments. La MIGA et l'IFC se joignent fréquemment à la Banque pour fournir un appui aux projets d'infrastructure complexes et de grande envergure (voir l'annexe B). La Banque est le chef de file de ces projets ; elle contribue à leur formulation et procède à des études approfondies pour s'acquitter de son devoir de diligence raisonnable. Sa participation par le biais de PRG, les relations qu'elle entretient systématiquement avec le pays et le secteur, ainsi que l'émission d'une contre-garantie souveraine pour la PRG, facilitent la participation de la MIGA et de l'IFC sur le plan de la gestion des risques. Cette manière d'opérer peut être particulièrement efficace et efficiente lorsqu'il est possible de démultiplier les ressources limitées de la Banque grâce à la participation de la MIGA et de l'IFC, et lorsque les garanties accordées par la Banque aux prêteurs privés peuvent être complétées par une assurance de la MIGA contre le risque politique pour les investissements de portefeuille et des prises de participation ou des investissements sous forme de prêts de l'IFC. La Banque collabore étroitement avec l'IFC lorsque cette dernière joue le rôle de conseiller auprès des autorités nationales dans le cadre de la préparation de projets d'infrastructure privés et de la sélection d'investisseurs privés par le biais d'appels d'offres. Afin d'officialiser cette coopération, le service Finance, économie et développement urbain (FEU) a conclu, au nom de la Banque, un protocole d'accord avec le service de conseil de l'IFC en 2009. La privatisation de l'opérateur-distributeur d'électricité en Albanie est un exemple de transaction ayant bénéficié des conseils de l'IFC, au titre de laquelle l'IDA a émis une PRG pour couvrir les risques de nature réglementaire. La Banque et la MIGA collaborent à la promotion des instruments de garantie et de PRI. Le FEU, au nom de la Banque, a conclu un accord officiel de développement des opérations conjointes avec la MIGA en 2010 pour renforcer les possibilités de promotion réciproque et organiser des ateliers en vue de mieux faire connaître les instruments et assurer leur promotion efficace.

7. **Projets du secteur public.** Au cours des dernières années, l'IFC et la MIGA ont élargi leur champ d'action pour dépasser le cadre des seuls projets du secteur privé. Depuis 2007, l'IFC offre ses prêts et ses garanties du risque de crédit à des emprunteurs du secteur public infranationaux (collectivités territoriales et entreprises d'État) ne bénéficiant pas d'une garantie ou d'une contre-garantie souveraine. La MIGA a mis en place en 2009 un nouveau type d'assurance en cas de non acquittement des obligations financières du pays souverain, qui couvre les obligations de paiement irrévocables des autorités nationales au titre de la dette commerciale², et elle a, depuis lors proposé cette couverture à l'appui des projets du secteur public au Ghana et en Turquie. L'octroi de garanties de la Banque continue de suivre les principes de coordination décrits ci-dessus. L'élargissement du champ d'action de l'IFC et de la MIGA signifie toutefois qu'il serait nécessaire d'élargir la portée des activités de coordination pour inclure tous les instruments utilisés pour apporter un appui financier ainsi que l'appui aux projets du secteur privé et à ceux du secteur public.

² Document intitulé *Proposed Change to MIGA's Policies and Operational regulations* en date du 4 avril 2009 (MIGA/R2009-0014)

**Tableau 2 : Projets du secteur privé bénéficiant d'un appui conjoint
de la Banque, de l'IFC et de la MIGA**

Pays/ Projet	Appui BIRD/IDA et IFC/MIGA
Albanie – Mai 2009 OSSH Electricity Distribution Privatization	PRG BIRD EUR 60 million IFC Services-conseil
Oganda – Avril 2007 Bujagali Hydropower	PRG IDA USD 115 millions Prêt IFC USD 100 millions ; Prêt C USD 30 millions PRI MIGA USD 115 millions
Ouganda – Décembre 2006 Umeme Power Project	Crédit IDA USD 5.5 millions utilisés en tant que PRG Prêt A IFC USD 25 millions PRI MIGA USD 45 millions
Kenya et Uganda – Janvier 2006 ³ Kenya Uganda Joint Railway Concession	PRG IDA USD 45 millions (Kenya) PRG IDA USD 10 millions (Ouganda) Prêts A et C IFC USD 32 millions IFC Service-conseil
RDP lao – Mars 2005 Nam Theun 2 Hydropower	PRG IDA USD 42 millions ; Don IDA USD 20 millions PRI MIGA USD 91 millions
Afrique de l'Ouest – Novembre 2004 Gazoduc Afrique de l'Ouest	PRG IDA USD 50 millions PRI MIGA USD 75 millions
Roumanie - Décembre 2004 Power Dist. Privatization	PRG BIRD – EUR 60 millions Participation IFC EUR 170 millions
Mozambique - Novembre 2003 S. African Regional Gas Project (SASOL)	PRG enclave BIRD– USD 20 millions et USD 10 millions PRI MIGA – USD 72 millions Participation IFC USD 18,5 millions (environ)
Philippines (Ex. 2002) Manila North Tollway Corporation	PRI MIGA USD 85 millions ; Participation USD 22 millions -P rêt A IFC USD 45 millions
Côte d'Ivoire – Juin 1998 Projet d'électricité d'Azito	PRG IDA USD 30,3 millions Prêt A IFC USD 32 millions ; Prêt B IFC USD 30 millions
Pakistan – Mai 1996 Uch Power Project	PRG BIRD USD 75 millions Prêt A IFC USD 40 millions ; Prêt B USD 75 millions

³ Non encore entré en vigueur

ANNEXE D : RESUME DES CONCLUSIONS DE L'IEG SUR LES GARANTIES DE LA BANQUE

Le rapport du Groupe indépendant d'évaluation intitulé *The World Bank Group Guarantee Instruments 1990-2007 – An Independent Evaluation* contient un examen détaillé de l'utilisation des garanties de la Banque. Ses conclusions sont récapitulées ci-dessous.

Efficacité. L'examen d'IEG a établi que les garanties de la Banque ont atteint leurs objectifs de manière efficace. Les PCG ont aidé les entités publiques à obtenir des financements sur le marché à de meilleures conditions et avec des échéances plus longues qu'elles n'auraient pu le faire en l'absence de ces garanties. Elles ont également aidé les emprunteurs à obtenir ou à retrouver accès aux marchés commerciaux. À une exception près, tous les emprunteurs ont, par la suite, pu accéder aux marchés sans renforcement de leur cote de crédit. Les PRG appuyées par la BIRD ont aidé les projets menés dans des secteurs présentant des risques élevés et dotés d'un cadre réglementaire non éprouvé à atteindre le stade de la clôture financière. Les PRG appuyés par l'IDA ont permis d'entreprendre des PPP complexes dans des pays caractérisés par des risques élevés, avec les ressources limitées de l'Association. Dans le cas de plusieurs grands PPP, la participation de l'IDA a revêtu une importance cruciale pour l'obtention des financements adéquats. De surcroît, les PRG de la BIRD et de l'IDA ont permis de faire progresser les réformes des politiques sectorielles et ont accru la valeur des projets du secteur privé au plan du développement en assurant le respect des politiques de sauvegarde de la Banque et sa participation pendant toute la durée de l'exécution du projet. Toutefois, les mécanismes nationaux et régionaux de PRG qui bénéficiaient de l'appui d'un prêt ou d'une garantie de la Banque n'ont été que très peu utilisés. Cela s'explique, notamment, par les estimations erronées de la demande et, dans de nombreux cas, par le manque de capacité d'exécution. IEG a également noté que, dans le cas de certaines PRG qui couvraient le risque de phénomènes naturels constituant des cas de force majeure, il n'avait pas été possible de tester la couverture parce que ces phénomènes ne s'étaient pas produits.

Demande potentielle. L'examen de l'IEG a déterminé que la liquidité des marchés financiers avait réduit l'intérêt que présentaient les PCG et les PBG pour les investisseurs de nombreux pays admissibles à emprunter à la BIRD. Toutefois, les PCG/PBG continuent d'offrir des possibilités intéressantes en tant qu'instruments permettant à la Banque d'aider les pays à retrouver accès aux marchés financiers lorsque la conjoncture se détériore, de leur permettre d'orienter les flux de capitaux du marché vers des secteurs insuffisamment desservis et de mobiliser les marchés financiers locaux pour financer les besoins d'investissements publics. IEG a également noté que les PCG pourraient aider de manière efficace les pays IDA dotés de revenus plus élevés et affichant de bons résultats, qui sont en passe d'avoir directement accès aux marchés, à obtenir des conditions plus favorables pour les crédits commerciaux. Son examen a également déterminé que la perception de la diminution du risque associé à la poursuite d'une activité économique dans les pays à revenu intermédiaire semblait limiter le champ d'application des PRG dans ces pays, mais que la demande de PRG pour les projets menés dans les pays IDA présentant plus de risques resterait soutenue.

Obstacles. Outre les obstacles externes limitant la demande de PCG et de PRG, l'examen d'IEG a établi que la longueur de la période de préparation et le niveau élevé des coûts des opérations de PRG tiennent essentiellement à la complexité des projets et à la valeur ajoutée par la Banque, c'est-à-dire qu'elle reflète la nature des projets. Les obstacles internes à la Banque sont, en partie, de nature organisationnelle ; elles tiennent, entre autres, au manque de compétences spécialisées

dans le domaine financier, de formations et de promotion. La préférence accordée à l'octroi de prêts plutôt qu'à l'émission de garanties partielles du risque de crédit pour appuyer les projets du secteur public témoigne de l'absence de consensus, au sein de la Banque, sur les mérites relatifs de ces instruments. Par ailleurs, dans le cas des PRG, l'examen soulève des doutes sur le bien-fondé de certaines dispositions de la politique, et notamment la couverture du risque de phénomènes naturels constituant des cas de force majeure en l'absence de tarification des risques, l'application systématique du principe de dernier recours dans le cas des PRG concernant l'assurance du risque politique par la MIGA, et la nécessité de demander une contre-garantie souveraine pour toutes les PRG de l'IDA. L'examen note également que l'approche du secteur public suivie par la Banque pour l'évaluation des projets, ou l'obligation d'atténuation des impacts par les promoteurs privés au-delà du champ du projet pourraient être excessives et qu'il faudrait parvenir à un meilleur équilibre entre le PRG en tant qu'instrument visant à accroître les flux d'investissements et le PRG en tant qu'instrument d'élargissement des objectifs de développement.

**LE ROLE DE LA BANQUE
SUR LE MARCHÉ DES INSTRUMENTS D'ATTENUATION DES RISQUES**

1. La Banque, en sa qualité de garant, opère sur le marché des instruments d'atténuation du risque de crédit et du risque politique (RMI) en offrant, dans le premier cas, ses garanties partielles du risque de crédit (PCG et PBG) et, dans le second, ses PRG. Ces marchés ont enregistré des transformations considérables au cours des 10 dernières années, qui ont eu un impact sur la demande de garanties de la Banque (sous-partie A). Le rôle de garant que peut jouer cette dernière – et les avantages que procurent ses garanties aux États membres qui émettent des contre-garanties – dépend de la valeur ajoutée que peuvent apporter lesdites garanties aux investisseurs, qui est la raison d'être de l'offre par la Banque de garanties plutôt que de prêts (sous-partie B).

A. Instruments d'atténuation des risques dans les pays en développement

1. Risque de crédit

2. Les possibilités qu'ont les marchés émergents de procéder à des émissions sur les marchés financiers se sont considérablement développées : leur volume et leur complexité ont augmenté et la gamme des participants s'est élargie depuis le début des années 90, période à laquelle très peu de pays en développement avaient accès à des financements sur les marchés financiers mondiaux et pratiquement toutes les émissions obligataires étaient libellées en dollars. (Voir l'Annexe F). Les émissions de titres d'emprunt des marchés émergents (y compris les émissions obligataires souveraines, locales et des sociétés) ont atteint plus de 250 milliards de dollars en 2010, et elles ont été effectuées en une vingtaine de monnaies. Une nouvelle classe d'investisseurs dans les actifs des marchés émergents est prête à assumer des risques de crédit plus importants pour obtenir des rendements plus élevés et a pris le pas sur les banques commerciales. La plupart des pays peuvent, en théorie, lever des fonds sur le marché qui s'est ainsi constitué puisque l'accès à ce dernier dépend maintenant de ce que les emprunteurs jugent les conditions demandées par les investisseurs acceptables ou non. La participation à ces marchés est toutefois très inégale. Si la grande majorité des pays exclusivement BIRD ont émis des titres de la dette souveraine de manière régulière (23 pays) ou épisodique (22 pays) au cours des 10 dernières années, seulement trois pays à financement BIRD-IDA (Inde, Pakistan et Viet Nam) et quatre pays exclusivement IDA (Ghana, Nigéria, Sénégal et Sri Lanka) ont procédé à des emprunts obligataires de manière épisodique, et aucun pays ne l'a fait de manière régulière.

3. *Offre d'instruments de gestion des risques.* Les investisseurs des marchés émergents peuvent acquérir différents types de RMI pour atténuer le risque de crédit, notamment des produits dérivés de crédit, des produits d'assurance et des garanties du risque de crédit, bien que la plupart de ces instruments ne soient disponibles que pour les emprunts obligataires des pays exclusivement BIRD. Certains pays en développement offrent également des garanties du risque de crédit, bien que celles-ci couvrent essentiellement les dettes des PME.

- **Produits dérivés de crédit.** La plupart des pays admissibles à emprunter à la BIRD, mais très peu de pays IDA, peuvent avoir recours à des échanges de risque de crédit (CDS)¹. Bien que les CDS soient essentiellement utilisés par les chefs de file/ opérateurs pour gérer le risque de leurs positions ouvertes et par les gérants de portefeuille, les fonds spéculatifs, et les investisseurs ayant une valeur nette élevée à des fins spéculatives sans que ceux-ci possèdent nécessairement les obligations sous-jacentes, les investisseurs des marchés émergents achètent et détiennent aussi des CDS pour atténuer le risque de crédit.
- **Assurance.** Les compagnies privées d'assurance monobranche assurent une couverture totale du risque de crédit. Elles ont toutefois tendance à se montrer très sélectives vis-à-vis des emprunteurs des pays en développement et ne couvrent généralement que les transactions de première qualité². De nombreux assureurs monobranche ayant été touchés par la récente crise financière que traversent les États-Unis et d'autres pays développés, certains assureurs se sont retirés du marché et la capacité financière a diminué de manière générale.
- **Garanties du risque de crédit.** Certains organismes bilatéraux tels que JBIC se sont récemment employés de manière résolue à offrir des garanties partielles du risque de crédit au titre d'emprunts souverains et infranationaux de préférence à des financements directs³, notamment pour faciliter l'accès des grands pays à revenu intermédiaire au marché financier japonais. D'autres organismes bilatéraux comme USAID (Development Credit Authority) offrent des garanties partielles du risque de crédit en monnaie nationale aux petits emprunteurs et aux municipalités. Les banques régionales de développement ont toutes des guichets pour le secteur public et pour le secteur privé et offrent généralement une gamme de produits similaire à celle du Groupe de la Banque mondiale⁴.

¹ Selon les informations de Depository Trust and Clearing Corporation, 26 pays admissibles à emprunter à la BIRD (y compris un pays à financement BIRD-IDA) ont clos des transactions sur CDS au cours des deux derniers trimestres (quatrième trimestre de 2010 et premier trimestre de 2011). De nombreux autres pays cotent des CDS mais ne les négocient que rarement, car ils relativement peu d'obligations en cours (c'est le cas, par exemple, de la Serbie et de l'ERY de Macédoine).

² Les assureurs monobranche privés ciblent généralement leurs activités sur le monde développé et les pays en développement présentant le moins de risques parce qu'ils sont soucieux de gérer leurs risques internes et parce qu'ils veulent maintenir une excellente notation.

³ La JBIC offre des garanties partielles du risque de crédit ayant une couverture de 94-95 %. Le récent programme qu'elle a mis en place pour les pays à revenu a été initialement conçu à des fins d'intervention en cas de crise, mais il permet aussi aux pays en développement de diversifier leurs sources de financement souverain pour inclure les marchés en yen japonais et une base d'investisseurs faisant preuve d'aversion au risque. Au cours des dernières années, ce programme a facilité à l'émission d'obligations d'un montant équivalent à [] milliards de dollars par le Mexique, la Colombie, l'Indonésie et les Philippines et serait prêt à aider d'autres pays.

⁴ Se reporter au document de synthèse de la Banque mondiale/PPIAF intitulé *Review of Risk Mitigation Instruments for Infrastructure Financing and Recent Trends and Developments* (2007) pour un examen détaillé des produits de garantie et d'assurance offerts par les entités multilatérales, bilatérales et privées.

- **Garanties nationales du risque de crédit.** Les pays en développement ont, eux aussi, mis en place, ou du moins envisagé de le faire, divers mécanismes de garantie, essentiellement pour faciliter l'accès de secteurs difficiles tels que les PME et les entités infranationales, à des financements, et ils offrent généralement des garanties du risque de crédit. La Banque a fourni un appui sous forme de financements à plusieurs de ces mécanismes de garantie et d'assurance parrainés par l'État, y compris les mécanismes conjoints de partage des risques IDA-IFC pour les PME. La demande de garantie en monnaie nationale paraît solide, en particulier au niveau des entités infranationales qui s'efforcent de mobiliser des prêts en monnaie nationale pour des projets d'infrastructure générant des recettes en monnaie nationale, y compris les petits projets tels que les projets d'énergie propre.

4. **Demande de PCG/PBG.** Les transformations observées laissent penser que la demande potentielle des garanties partielles du risque de crédit (PCG et PBG) est susceptible d'évoluer. Dans la grande majorité des pays admissibles à emprunter à la BIRD qui ont déjà accès au marché, la demande se limiterait aux situations de crise, durant lesquelles les investisseurs peuvent manifester une aversion au risque, et aux cas dans lesquels les emprunteurs infranationaux n'ayant pas d'antécédents de crédit, notamment les entreprises d'État et les collectivités territoriales, s'efforcent de s'établir sur le marché. Une demande pourrait également exister dans les pays qui souhaitent diversifier leurs sources de financement privé, par exemple en émettant des obligations souveraines en monnaie nationale ou en pénétrant dans des segments du marché dans lesquels ils n'avaient jusque-là pas poursuivi d'opérations, et dans les pays souhaitant obtenir un appui au titre de leur mécanisme de garantie national. L'essentiel de la demande proviendrait, toutefois, des pays obtenant de bons résultats qui souhaitent pénétrer sur le marché pour la première fois, c'est-à-dire essentiellement les pays IDA et les pays BIRD dont la note de crédit n'est pas de première qualité.

2. *Risque politique*

5. Les investissements dans des projets du secteur privé dans les pays en développement continuent de poser des risques autres que ceux du marché, qui peuvent tenir à l'instabilité politique et économique, aux facteurs d'inefficacité structurelle et aux carences des dispositions structurelles. Si la perception des risques s'est atténuée dans les pays à revenu intermédiaire dont les cadres réglementaires ont fait leurs preuves, la demande globale d'instruments d'atténuation du risque politique continue d'augmenter en même temps que les investissements étrangers directs (IED). Selon une enquête sur le risque politique parrainée par la MIGA en 2010, les investisseurs continuent d'être principalement préoccupés par les risques politiques globaux, ainsi que par l'instabilité macroéconomique et l'accès aux financements. Les personnes qui ont répondu à l'enquête ont mentionné de manière spécifique, parmi leurs principales sources de préoccupation, l'apport de modifications défavorables aux cadres réglementaires, les violences politiques, la rupture des contrats par l'État ou le non-paiement des obligations souveraines ; les trois quarts des enquêtés ont indiqué que, au cours des trois dernières années, ils avaient enregistré des pertes dues au risque politique dans au moins un des sites de leurs investissements.

6. **Offre de RMI.** L'offre d'instruments d'atténuation du risque politique a fortement augmenté en réponse à la demande au cours des 30 dernières années ; les produits offerts évoluent aussi fortement depuis quelques années.

- **Prestataires de produits.** Le marché est dominé par les prestataires publics, en particulier les organismes bilatéraux et multinationaux, mais il compte également des prestataires privés dont le portefeuille de produits se développe. Les organismes bilatéraux sont essentiellement des organismes de crédit à l'exportation, des banques d'export-import, et des organismes d'assurance des investissements (ECA). Les prestataires multilatéraux sont, notamment, le Groupe de la Banque mondiale, les banques régionales de développement et les compagnies d'assurance qui leur sont affiliées. Les prestataires privés sont les 20 syndicats de Lloyd et environ huit compagnies d'assurance qui offrent des assurances traditionnelles contre le risque politique (PRI) pour les investissements de portefeuille ainsi que des assurances en cas de non-paiement, d'impossibilité d'exécution d'un contrat ou de défaut de paiement par l'État.
- **Produits.** Les produits de PRI classiques (qui couvrent l'inconvertibilité des monnaies, l'expropriation, les actes de guerre et les troubles civils) jouent un rôle désormais moins important, et de nouveaux instruments ont été lancés par les assureurs privés et les ECA. Il s'agit notamment de produits offrant une couverture globale (assurance contre le risque de crédit associée à une PRI), une couverture en cas de non-respect des engagements souverains ou de défaut de paiement par l'État, et des couvertures indépendantes de la propriété contre des risques politiques déterminés comme les actes terroristes⁵.

7. **Demande de PRG.** L'évolution du marché des RMI axées sur le risque politique indique que la demande potentielle de PRG continue d'augmenter, parallèlement aux IED, sauf dans les pays à revenu intermédiaire qui sont dotés d'institutions plus matures. Toutefois, d'autres fournisseurs de RMI semblent répondre aux besoins des investisseurs qui souhaitent obtenir une couverture des risques plus globale que celle fournie par les PRG de la Banque.

B. Offre de garanties de la Banque

8. Les garanties de la Banque procurent aux emprunteurs une gamme d'avantages en sus de ceux qu'offrent les prêts de l'institution, notamment la limitation des risques de l'État à ceux sur lesquels il peut exercer un contrôle, l'obtention de financements qui, en l'absence des garanties, ne seraient pas disponibles ou seraient trop chers, et l'amélioration de l'accès aux marchés financiers. L'institution ne peut toutefois procurer ces avantages que si les investisseurs et les prêteurs privés jugent que les garanties partielles du risque de crédit et les garanties partielles de risque de la Banque sont intéressantes et les préfèrent à d'autres options (l'inscription des risques à leur bilan ou

⁵ Les PRI ont été utilisés dans le passé à la place de garanties du risque de crédit. Par exemple, NEXI (Japon) et OPIC (États-Unis) ont aidé les pays d'Asie à obtenir accès aux marchés financiers mondiaux à la suite de la crise financière qui a secoué l'Asie de l'Est grâce à leurs produits d'assurance contre le risque politique et d'assurance globale.

l'obtention de RMI auprès d'autres prestataires). La raison d'être particulière de l'offre de garanties par la Banque est donc la valeur ajoutée que ses garanties apportent aux prêteurs et aux investisseurs. Cette raison d'être particulière vient s'ajouter à la raison d'être générale de l'appui financier de la Banque (sous forme de prêts et de garanties), qui tient essentiellement aux imperfections du marché financier engendrées par l'asymétrie d'information qui se traduit par un rationnement du crédit, aux externalités et à la création de biens publics⁶.

9. **Garanties partielles du risque de crédit.** Les PCG et les PBG de la Banque ont une valeur ajoutée pour les créanciers privés pour trois raisons fondamentales : la détention d'informations, la répartition des risques et les risques corrélés ou systémiques.

- **Détention d'informations.** Une PCG de la Banque ajoute de la valeur en assurant le créancier privé que le projet du secteur public qui doit être financé sera bien généré et financièrement viable, ce qui permettra à l'organisme du projet d'assurer le service de sa dette à long terme. En effet, la Banque a l'avantage d'avoir des informations sur le projet parce qu'elle a participé à la formulation du projet, et sur le secteur parce qu'elle a participé à des projets antérieurs ; elle détient aussi d'autres informations en raison de ses travaux d'analyse et du dialogue qu'elle poursuit avec le pays sur l'action à mener. Cette somme d'informations microéconomiques n'est pas directement accessible aux investisseurs privés. La Banque pourrait partager ces informations, mais celles-ci n'auraient pas la même valeur pour les créanciers privés en l'absence d'une garantie donnant lieu à un engagement financier de l'institution dans le projet. Une PRG de la Banque peut donc attirer des investisseurs qui, sans elle, n'auraient pas envisagé de financer le projet aux conditions et sur la durée nécessaires. Dans le cas des PBG, la Banque jouit toutefois d'un avantage moindre sur le plan de l'information car les données relatives aux politiques macroéconomiques d'un pays et aux autres facteurs qui ont un impact sur la cote de crédit de ce dernier sont en général largement diffusées.
- **Répartition des risques.** Les garanties du risque de crédit sont intéressantes pour les créanciers privés qui manifestent de l'aversion aux risques parce qu'elles répartissent et diversifient ces derniers. En tant que garant doté d'un niveau de capital élevé et d'un portefeuille important et largement réparti sur le plan géographique, la Banque peut mieux répartir ses risques que les États nationaux, les banques nationales de développement ou les assureurs privés. Les créanciers dont le portefeuille est concentré sont généralement moins disposés à prendre des risques — ils demandent des primes de risque plus élevées et proposent des montants moins élevés ou des échéances plus courtes — car ils sont davantage

⁶ Parce qu'elle est profondément impliquée dans les projets d'un pays, dans ses programmes de réforme, dans ses secteurs et dans le dialogue sur l'action à mener, la Banque peut réduire les problèmes de risque moral et d'antisélection dus à l'asymétrie d'information. En subordonnant son appui à la poursuite d'actions spécifiques et au respect de ses principes de sauvegarde, de sa politique de divulgation de l'information et de ses politiques fiduciaires, la Banque peut faire face aux externalités sociales et environnementales et promouvoir l'offre de biens publics tels qu'une bonne gouvernance.

exposés au risque d'un défaut de paiement de l'État (risque à plus de trois écarts-types de la moyenne d'une situation de perte extrême). Cela peut être le cas, par exemple, des caisses de pension d'un pays qui sont obligées d'investir exclusivement sur le marché intérieur, mais aussi d'investisseurs de marchés émergents qui ont presque atteint le plafond d'engagements pour le pays. En répartissant le risque de défaut de paiement, les garanties partielles du risque de crédit de la Banque contribuent à abaisser les primes de risque, à allonger les échéances, et à permettre aux prêteurs privés de consentir des prêts classiques en restant en dessous des plafonds d'engagement pour le pays. La répartition des risques présente un intérêt particulier pour les créanciers envisageant de prêter à de nouveaux emprunteurs, c'est-à-dire des emprunteurs qui n'ont pas les antécédents en matière de crédit qui auraient permis aux prêteurs d'évaluer la distribution des pertes.

- **Risque systémique.** En période de fléchissement de la conjoncture, il peut se produire une corrélation des risques, et si les actions menées ne sont pas dûment coordonnées, le pays peut se retrouver dans une situation d'équilibre bas. Même si les autorités nationales poursuivent des politiques macroéconomiques appropriées et ont une réserve de projets prometteurs, un prêteur privé peut n'avoir d'autres options que de faire preuve d'aversion au risque lorsqu'aucun autre prêteur privé n'est prêt à accorder des financements au pays ; cela a pour conséquence de ralentir encore plus l'activité économique, de diminuer les rendements escomptés pour tous les projets menés dans le pays et d'abaisser la cote de crédit du pays. En tant qu'institution neutre au risque, la Banque peut remédier aux défaillances en matière de coordination en offrant des garanties pour les financements privés, ce qui a aidé le pays à retrouver l'accès qu'il avait antérieurement aux marchés financiers. Contrairement au FMI, qui fournit des liquidités systémiques dans ce type de situation, l'utilisation anticyclique par la Banque de PCG ou de PBG peut appuyer le programme anticonjoncturel mené par l'État, en assumant le risque de crédit pour des programmes de réforme et des projets particuliers du secteur public qu'elle a aidé les autorités à préparer et sur lesquels elle possède des informations.

10. **Risques de garantie partielle.** La Banque peut attirer des financements privés pour des projets du secteur privé pour les raisons mentionnées précédemment, en particulier la somme d'informations que la Banque a sur le projet et sur le secteur, et sa capacité à répartir les risques plus largement que l'État ou les assureurs privés⁷. Toutefois les PRG, contrairement aux prêts, peuvent avoir une valeur ajoutée pour les prêteurs et pour les autres parties à un projet en allouant les risques sur ceux qui sont le mieux à

⁷ Les PRG sont moins intéressantes que les garanties partielles du risque de crédit face au risque systémique. Il faut beaucoup de temps pour préparer les projets du secteur privé complexes et de grande envergure pour lesquels ce risque se pose et aussi pour définir la structure appropriée pour la garantie – et il n'est pas possible de raccourcir les délais requis pour respecter le calendrier d'un programme anticyclique. Par contre, le montage d'une PCG est moins tributaire d'un projet particulier et demande moins de temps qu'une PRG. La Banque participe souvent, dans un pays, à plusieurs projets du secteur public et l'un d'entre eux peut être prêt à être mis à exécution au cours de la période requise.

même de les évaluer, de les gérer ou de les assumer. Ce faisant, elles accroissent la valeur économique du projet au profit de tous les intervenants. Par exemple, les intervenants du secteur privé qui assument les risques de construction ont intérêt à bien gérer les activités correspondantes ; les autorités nationales assumant le risque réglementaire ont intérêt à améliorer la performance des organismes de réglementation ; la partie privée ou publique assumant le risque de séisme a intérêt à réduire la vulnérabilité du projet en choisissant le site et en appliquant les normes de construction de manière appropriée ; enfin, un prêteur privé exposé au risque que l'emprunteur privé se trouve en défaut de paiement pour des motifs non couverts par la PRG s'efforcera selon toute vraisemblance de renforcer la qualité de l'analyse et du suivi du projet.