

**Ajustement Structurel et Investissement Privé :  
Rôle de la Crédibilité et de l'Incertitude,  
Exemple des Infrastructures.**

**Tahar ZIANI et Nasr-eddine CHERIF**

Laboratoire MECAS (Management des entreprises et du Capital social)  
Faculté des Sciences Economiques et de Gestion. Tlemcen.

**Résumé :**

*L'objectif fondamental de cet article est de faire un exposé succinct de la littérature consacrée aux effets des politiques macroéconomiques sur l'investissement privé dans les pays en développement pendant la phase d'ajustement structurel. L'accent sera mis sur l'effet de l'incertitude et de la crédibilité avant d'explorer les possibilités de participation du secteur privé dans le financement et la gestion des infrastructures comme exemple de complémentarité.*

**I - Effets et caractéristiques et des programmes d'ajustement.**

**A- EFFETES DES POLITIQUES DU PROGRAMME D'AJUSTEMENT.**

Le changement dans les incitations économiques peut être considéré comme étant l'objectif principal de l'ajustement structurel et ceci dans le but de transformer les dépenses en biens locaux et élever la rentabilité dans le secteur des exportations. Les politiques d'ajustement concernent la restructuration des entreprises publiques, la privatisation, les politiques macroéconomiques, la politique monétaire, financière, fiscale et la politique de change (Banque Mondiale, 1990).

1/ La politique monétaire, par exemple, à travers son effet recessionniste fait augmenter les taux d'intérêt ainsi que le coût d'opportunité. Ceci influe négativement sur l'investissement privé comme l'ont montré plusieurs études (Melo, Tybout 1986, Green 1991, Solimano 1989).

2/ De son côté, la politique financière peut également avoir des effets négatifs sur l'investissement privé. Malgré sa contribution à la réduction du déficit budgétaire qui, à son tour, limite l'effet d'évincement (crowding out), la politique financière peut avoir des effets négatifs sur l'investissement privé en cas de complémentarité (secteur public-secteur privé) et de baisse des dépenses d'investissement public (Serven, 1991).

3/ Quant aux effets de la politique de dévaluation, ils font encore l'objet de controverses que ce soit leur aspect théorique ou pratique du fait qu'ils soient dépendants de deux facteurs :

- a- Rapport entre investissement et importations ;
- b- Mouvements de capitaux.

Par ailleurs, la dévaluation monétaire peut avoir des effets sur l'économie de deux manières :

- La demande (déficit de la balance commerciale et baisse de la consommation);
- L'offre (augmentation des prix des inputs en importation, augmentation des taux d'intérêt et peut être des salaires).

Concernant l'effet financier de la dévaluation, il peut être important par le biais du volume de la dette du secteur privé et l'augmentation des taux d'intérêt. Ceci peut conduire à un effet négatif connu sous le nom de Tobin's Q (Faili et Demelo, 1990) et à une diminution de l'investissement ainsi que de la production (Easterly, 1990).

## B - CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME D'AJUSTEMENT STRUCTUREL

On attribue souvent l'échec de certains programmes d'ajustement structurel aux problèmes ayant trait à leurs caractéristiques et à leur dynamique. Dans ce qui suit, nous présentons l'analyse de certains de ces problèmes.

1/ Intensité ou pertinence de chaque instrument pour la réussite des programmes d'ajustement structurel. La politique budgétaire par exemple, qui est considérée comme un des instruments fondamentaux des programmes d'ajustement structurel, son importance peut varier d'un pays à l'autre selon les conditions de chacun d'entre eux sinon le coût de lutte contre le déficit budgétaire et la durée de l'ajustement peuvent avoir de graves conséquences.

2/ Vitesse d'exécution de l'ajustement structurel. Le choix se présente ici entre la voie du « gradualisme » et celle de « thérapie de choc ». Les conditions initiales de chaque pays déterminent ce choix (Little, Scitovsky et Scott, Sachs 1991 et Neary, 1992).

3/ Globalité du programme d'ajustement structurel. De nombreux économistes considèrent que plus un programme d'ajustement structurel se caractérise par la globalité plus il exploite la complémentarité et a donc plus de chances d'atteindre les objectifs recherchés. Mais cette globalité peut constituer un handicap du fait qu'il faille gérer un programme vaste utilisant plusieurs instruments en même temps. Ceci incite à faire un choix dans la séquentialité des politiques.

4/ Séquentialité des politiques d'ajustement. Les grandes distorsions qui caractérisent les économies des pays en développement font que la grande majorité des économistes s'accordent à dire que la stabilisation est la condition essentielle à la réussite d'un programme d'ajustement et que la libéralisation du marché du capital national doit précéder celle du capital étranger et enfin la libéralisation du commerce extérieur doit être engagée avant celle du marché du capital (Williamson, 1992).

## C - INCERTITUDE ET CREDIBILITE

Une politique économique est dite crédible si elle l'est au moment de son application. L'absence de crédibilité dans un programme d'ajustement peut avoir plusieurs raisons que l'on peut résumer comme suit :

- 1/ Contradictions dans les objectifs et les politiques ;
- 2/ Inconsistance temporelle des politiques poursuivies ;
- 3/ Incertitude. Celle-ci peut avoir plusieurs raisons pour l'investissement privé :
  - a) Irréversibilité des décisions d'investissement (voir plus loin la section consacrée aux infrastructures) et existence des coûts positifs d'entrée et de sortie (Pindick, 1991).
  - b) Incertitude concernant le taux de change.
  - c) Incertitude liée la demande future. Incertitude sur les taux d'intérêt et celui de l'inflation.
  - d) Poids de la dette extérieure et la gestion de la demande.

Avec des niveaux bas de crédibilité, la position des investisseurs privés est celle d'attendre (Wait and See) que les effets recessionnistes de l'ajustement s'estompent pour pouvoir investir. Ceci peut constituer un cercle vicieux du fait que ces effets renforcent les doutes sur la capacité de l'Etat à poursuivre le programme d'ajustement et par voie de conséquence, les investisseurs privés se rétractent. Cette situation peut amener à l'abandon des réformes. La crédibilité devient dans ces conditions un facteur interne dans les décisions privées d'investissement. Cette crédibilité est également mise à mal par le fait qu'à l'inverse des avantages du programme d'ajustement, les coûts se manifestent rapidement (surtout les coûts sociaux). Ceci peut décourager les gouvernants et les inciter à abandonner les réformes pour des raisons politiques.

Des solutions existent pour créer un climat favorable à l'investissement et renforcer la transparence :

- Donner des incitations économiques au capital privé.

- Encourager les réformes institutionnelles.
- Encourager l'émergence d'une société civile.
- Favoriser la bonne gouvernance et la participation des citoyens dans les prises de décision.
- Renforcer la décentralisation.

## **II - Investissement dans les infrastructures : participation du secteur privé.**

Nous abordons à présent un exemple particulier du lien entre secteur public et secteur privé dans le financement des infrastructures et le potentiel que représentent diverses formes de Partenariat Public Privé (PPP) pour tenter de renforcer la crédibilité et dissiper les incertitudes.

### **A - INFRASTRUCTURE ET EFFICACITE ECONOMIQUE.**

Le concept d'infrastructure renvoie au capital physique qui permet à l'économie de fonctionner et aux services essentiels, urbains et ruraux, d'être produits et distribués. Les infrastructures sont très lourdement capitalistiques et nécessitent d'importants investissements irréversibles. De par leur rôle (fourniture des services essentiels, effets externes positifs), les infrastructures doivent être programmées selon les services qu'elles produisent mais aussi selon les effets d'entraînement que leur mise en place génère sur l'activité économique. Ceci doit inciter le planificateur des investissements publics à prendre en compte les interactions et synergies entre les projets envisagés, les projets et activités existants et l'ensemble des politiques et réglementations publiques susceptibles d'influencer leur rentabilité ( Foirry, 2000 ).

Afin de renforcer sa crédibilité, l'Etat ne doit pas limiter son intervention au financement des infrastructures mais celle-ci doit également s'effectuer en termes de gestion (qui peut être déléguée), de contrôle et de régulation afin de produire et distribuer équitablement les différents effets positifs. De tous ces facteurs institutionnels dépend le succès ou l'échec des projets d'infrastructure c'est à dire la bonne ou mauvaise qualité des services produits (Banque Mondiale, 1994)

Actuellement, l'exploration de nouvelles formes de penser et gérer les services publics appelle des réformes dont les principales lignes directrices peuvent être selon Willoughby (2003) : le fractionnement des services jusque là intégrés verticalement (production, distribution, facturation...); la privatisation de certaines unités ainsi créées ; leur mise en concurrence; l'établissement de mécanisme de régulation davantage autonomes et indépendants des autorités politiques; la décentralisation au bénéfice d'une prise en charge des investissements publics par les autorités locales; la participation des citoyens au choix des investissements et au contrôle de leur efficacité.

Bien qu'il y ait rarement une multiplicité de fournisseurs sur le marché d'infrastructures, la concurrence entre quelques uns seulement peut faire baisser les prix. D'après la théorie d'échelle des marchés disputables militant en faveur d'un prestataire unique, l'existence de concurrents potentiels limite les risques d'abus du monopoleur. L'expérience de la concurrence directe dans le secteur des infrastructures est récente mais elle s'intensifiera au fil des années à venir.

Ceci étant, le passage à un système fondé sur l'économie de marché doit être crédible pour inciter les entrepreneurs privés à investir. Pour cela, il est recommandé pour échelonner le processus de transition, de commencer par élaborer une réglementation définissant les règles du jeu et déterminer la structure appropriée du secteur c'est-à-dire définir le degré de fragmentation des activités, le nombre de nouveaux arrivants et enfin séparer les prestataires pour éviter une domination économique.

Ces réformes nécessaires doivent être accompagnées par un accroissement substantiel des moyens de financement des infrastructures et donc le recours aux capitaux et savoir-faire privés pour réaliser les objectifs de développement.

## B - UTILITE DES FORMULES DE PARTENARIAT

Le recours aux capitaux et savoir-faire privés peut se concrétiser par des Partenariats Publics-Privés dont le principe consiste à réunir les autorités publiques et des agents privés pour concevoir, financer, construire et gérer un projet d'intérêt public. Par conséquent, le risque, la responsabilité et la propriété sont partagés entre le gouvernement et le secteur privé par le biais d'un contrat de longue durée.

Les principaux objectifs recherchés sont :

- Une plus grande efficacité dans l'utilisation des fonds publics et donc un meilleur rapport qualité/prix des services publics ;
- Un allègement de la contrainte budgétaire publique en associant le secteur privé dans la prise du risque lié au financement des investissements en infrastructure.

La rétribution de l'opérateur privé doit être conditionnée par les résultats effectifs obtenus au regard d'un cahier des charges précis. Ceci constitue une avancée considérable puisqu'en cas de financement public le remboursement des dettes s'effectue indépendamment des résultats.

Parmi les schémas de PPP les plus connus il y a le B.O.T (Build – Operate -Transfer) selon lequel un investisseur privé construit à ses frais une infrastructure, en assure l'exploitation commerciale ainsi que la maintenance pendant une durée donnée au terme de laquelle elle entre dans le domaine public. L'on peut également citer la concession et l'affermage. Dans le premier cas, le financement est à la charge de l'entreprise privée qui entretient et gère l'infrastructure tandis que dans le second, le financement est à la charge de la puissance publique qui reste propriétaire des actifs gérés, exploités, et entretenus par l'exploitant concessionnaire.

Ces schémas permettent la mutation de l'Etat maître d'ouvrage/exploitant à l'Etat partenaire.

## C - PARTENARIAT PUBLIC PRIVE ET INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS.

Les différentes formules de partenariat ont permis en 2002 dans les pays en développement le financement des infrastructures à hauteur de 27% par le secteur privé, 3% par l'Aide Publique mondiale au Développement et 70% par les gouvernements ou les agences publiques à partir des ressources propres ou d'emprunts à des taux de marché (DFID, 2002). Elles ont également permis un envol des investissements directs étrangers au cours des années 90 au point de laisser penser que ceux-ci pourraient se substituer aux flux d'aide publique au développement.

Mais la crise asiatique des années 97/98 a montré les limites des ces modes de financement et fait fléchir le flux des IDE. L'échec de mise en concession de l'aéroport d'Alger en 2003, malgré le risque commercial minime, ou encore le retard considérable dans le montage financier permettant la réalisation de l'autoroute Est/Ouest prouvent la frilosité des investisseurs étrangers. Par ailleurs, le risque de non respect des engagements pris par l'Etat concédant, l'instabilité économique et le risque de change expliquent également les hésitations des investisseurs étrangers à s'engager.

Pour conclure, nous pouvons dire que pour relancer les formules de partenariat public privé bénéfiques aux finances publiques et susceptibles d'attirer davantage les investisseurs internationaux et mêmes renforcer la crédibilité des Etats, il est recommandé aux pays en développement d'adopter des mesures ayant pour objet :

- Le développement d'une nouvelle perception du rôle des pouvoirs publics en matière de prestation de service ;
- La création d'un climat de confiance mutuelle entre tous les partenaires qu'ils soient publics ou privés, étrangers ou nationaux et ceci par la mise en place d'un cadre juridique et réglementaire adéquat et stable qui spécifie clairement les règles et procédures applicables;

- L'indépendance des instances de régulation en cas de conflit et les mettre à égale distance des opérateurs privés comme d'une supervision trop directe des pouvoirs politiques;
- Enfin, le recours systématique aux traités bilatéraux de protection d'investissements pour le règlement de litiges liés au projet d'infrastructure.

### **BIBLIOGRAPHIE:**

Balassa, Bella.1988. "Public Finance and Economic Development." World Bank. Washington, DC.

Banque Mondiale. 1994. "Rapport sur le Développement dans le monde : Une Infrastructure pour le Développement." Washington, DC.

Bertola, cabelleroo. 1989. "Irreversible Investment" Princeton University.

Calvo, G. 1988. "Notes on Credibility and Economic Policies." NBER.

Department For International Development (D.F.D.I) 2002, Making the connection: Infrastructure for Reduction Poverty, London.

Dornbush, R. 1988. "Notes on Credibility and Stabilization". NBER.

Foirry, Jean Pierre. 2000. "Le Choix des Projets d'Investissements Publics : l'Analyse Coûts Avantages et Intérêt d'une Approche Planificatrice (application au secteur de la santé)." Miméo, CERDI.

Francesco, D. 1991. "How Expectations Affect Reforms in D.C." W.P. World Bank. Washington. DC.

Luis Serven and Andres Solimano, 1992. "Private Investment and Macro-economic Adjustment." A survey. In Research Observer 7/1992.

Willoughby, Christopher. 2003. "Infrastructure and Pro-Poor Growth: Implications of Recent Research." United Kingdom Department for International Development.