

**Avancer la finance africaine au XXI^e siècle
Séminaire de haut niveau organisé par l'Institut du FMI
en collaboration avec l'Institut multilatéral d'Afrique
Tunis, Tunisie, du 4 au 5 mars 2008**

**Séance I :
Tour d'horizon**

Le secteur financier en Afrique : diagnostic

Patrick Honohan
Stanford University

Les opinions exprimées dans ce document sont uniquement celles des auteurs. Le fait qu'elles soient reprises directement ou par hyperliens sur le site Internet du FMI n'implique en aucun cas que le FMI, le Conseil d'Administration du FMI ou la direction du FMI les approuvent ou les partagent.

LA FINANCE EN AFRIQUE: UN DIAGNOSTIC

par **Patrick Honohan**¹

Préparé pour le séminaire du FMI « Finance africaine pour le 21^{ème} siècle »,
Tunis, 4-5 mars 2008

Après une décennie de réformes les systèmes financiers africains diversifient leurs activités, intensifient leurs activités de prêt, et étendent leur audience grâce à de nouveaux produits et de nouvelles technologies. La répression financière et la pratique du crédit dirigé ont l'une et l'autre beaucoup diminué, et les banques d'État ont fait l'objet de privatisations étendues—souvent au bénéfice de banques étrangères, dont le retour sur le marché ne représente qu'un des aspects de possibilités croissantes d'internationalisation et de régionalisation.

Pourtant le développement financier en Afrique continue de se heurter à quatre obstacles omniprésents : petite échelle des marchés, informalité d'une grande partie des activités commerciales africaines, difficultés de la gouvernance, et chocs fréquents et puissants sur les systèmes. Bien qu'il s'agisse là de difficultés très réelles, elles représentent aussi des opportunités en ceci qu'une grande part de la machinerie de la finance est spécifiquement conçue pour réparer, contourner ou atténuer les problèmes que posent l'informalité généralisée, la gouvernance et les chocs.

Récemment encore un fossé séparait les spécialistes de politique financière, aux intérêts et aux vues étroitement axés sur la finance traditionnelle du secteur formel, et ceux qui s'intéressaient aux micro-crédits et aux formes informelles de la finance. Mais la communauté mondiale de la politique financière prend conscience peu à peu qu'une bonne politique de développement doit s'intéresser aux deux aspects: « la finance pour la croissance » et « la finance pour tous », que les politiques conçues pour développer l'un ou l'autre de ces domaines ne sont pas essentiellement contradictoires, et qu'elles peuvent en fait présenter un certain degré de convergence (Caprio et Honohan, 2001, Demirgüç-Kunt *et al.*, 2008).

En Afrique, ni l'une ni l'autre de ces deux dimensions ne fonctionne bien à l'heure actuelle. De la finance est nécessaire au niveau micro-économique pour amener le gros de la population – le revenu médian est toujours d'environ un dollar par jour en Afrique – au « premier barreau de l'échelle », pour reprendre l'image popularisée par Jeffrey Sachs. La finance à grande échelle – banque, marchés de titres, coopération régionale – est nécessaire pour que l'échelle existe et qu'elle vaille la peine d'y grimper.

Une partie de ce qui est nécessaire correspond à ce qui constitue à présent un ensemble de recommandations des plus classiques conformes à l'approche essentiellement *moderniste* des institutions financières internationales dont le siège est à Washington. Cependant tout ce qui est classique n'est pas bon pour autant. Les responsables politiques africains devraient par exemple se méfier de ceux qui appliquent avec trop d'enthousiasme le programme moderniste en transplantant sans

¹ Trinity College, Dublin. This paper draws heavily on my 2007 book with Thorsten Beck

réflexion les modèles réglementaires des économies avancées tels que l'accord Bâle II dans un environnement africain où ils peuvent non seulement être inefficaces mais en fait nuisibles et contraires à l'effet recherché. De même, la coopération financière régionale ne pourra progresser qu'avec l'adoption d'une hiérarchisation réaliste — et dans la plupart des cas la liste ne devrait sans doute pas commencer par l'adoption d'une monnaie commune.

Contrairement à certains fondamentalistes, je ne rejette pas une perspective *activiste* pour la politique du secteur financier, car je sais que l'Afrique représente une perspective quelque peu ingrate aux yeux de certains acteurs du marché et que l'action de gens de bonne volonté déterminés peut lui être utile. Je crois par exemple qu'il y a place pour un nombre beaucoup plus grand de fournisseurs de services financiers aux petites et moyennes entreprises ainsi qu'aux ménages pauvres et presque pauvres. La microfinance est actuellement assurée en Afrique par une myriade d'institutions de tous types et je crois que cette diversité devrait être encouragée, étant donné que personne n'a le monopole de la sagesse sur ce qui peut fonctionner dans l'environnement difficile qu'est l'Afrique, pénalisé par la petite échelle des marchés, l'informalité, l'insuffisance de la gouvernance et la répétition de chocs majeurs.

Nous commençons (Section 1) par documenter les principaux faits relatifs aux systèmes financiers africains, avant de considérer les politiques nécessaires à faire en sorte que les services financiers indispensables pour faciliter et accélérer la croissance africaine soient disponibles à une échelle et avec une efficacité suffisantes (Section 2). Nous examinons ensuite la finance à petite échelle, pour voir quelles politiques pourraient contribuer à donner aux systèmes financiers une audience suffisante (Section 3). La Section 4 présente la conclusion.

1. Les faits

L'Afrique est ou devrait être une priorité pour les docteurs de la finance. En étudiant les déclarations des entrepreneurs du monde entier sur ce qu'ils considèrent comme les principaux obstacles aux activités et à la croissance de leur firme, nous constatons² que les entrepreneurs africains considèrent le coût de la finance comme un obstacle plus fréquemment que ceux de toutes les autres régions. Il en va de même pour l'accès au financement. Sur ces deux points – le coût et l'accès – la région la plus proche est l'Amérique latine, ce qui n'est pas surprenant, cette région étant bien connue pour ses antécédents de crises financières et de taux d'intérêt nominaux écrasants. La plupart des observateurs extérieurs sont surpris par le fait que l'Afrique vienne ici en tête de liste. Après tout, étant donné le faible niveau de l'infrastructure, les faiblesses de la santé et de l'éducation publiques et l'histoire politique et civile mouvementée de l'Afrique, on pourrait s'attendre à ce que d'autres obstacles pèsent plus lourd dans l'esprit des entrepreneurs africains. Pourtant, parmi dix-huit types différents de problèmes, le coût de la finance est l'obstacle le plus fréquemment mentionné par les entrepreneurs africains. L'Afrique est donc non seulement la région où la finance pèse le plus lourd, c'est aussi la région où la finance est l'obstacle numéro un.

² The data underlying the assertions in this section are presented more fully in Honohan and Beck (2007), from which the figures are also drawn. The Fund's Regional Economic Outlook series, 2006 and 2007 contain additional analytical data.

Si l'on passe des perceptions subjectives aux indicateurs objectifs du développement du secteur financier, il n'est pas difficile de trouver des preuves de ce que les systèmes financiers de l'Afrique constituent bien un point faible. À en juger par la taille du système bancaire, qu'on la mesure par le total des obligations monétaires ou par l'encours du crédit bancaire, les systèmes de l'Afrique sont petits à l'échelle mondiale. C'est particulièrement évident si on ne considère que leur taille absolue : seules l'Afrique du Sud et la Nigéria se trouvent au-dessus de la médiane mondiale. La taille absolue n'a pas d'importance pour réaliser des économies d'échelle,³ mais il est évident que la petite taille absolue de la plupart des systèmes financiers africains reflète principalement la petite taille de leurs économies. Cependant le classement de ces tailles par PIB révèle que les systèmes bancaires des pays africains ne sont pas seulement petits, ils sont aussi peu développés. De fait, bien que quatre pays d'Afrique se situent au-dessus de la médiane mondiale d'intensité de l'intermédiation financière, trois d'entre eux le doivent au fait qu'ils sont des places financières offshore – Maurice, les Seychelles et le Cap-Vert (figure 1). Ce n'est donc pas seulement parce que les économies sont petites qu'elles ont de petits systèmes financiers. Le peu de profondeur de ces marchés est corrélé avec le *revenu par habitant*, pourtant même en tenant compte de ce fait – ainsi que des variations entre pays attribuables à une baisse de la demande causée par une inflation persistante – un plus grand nombre de pays africains se classent au-dessous de la ligne qu'au-dessus (figure 2 — quoique l'importante variation entre les pays signifie que ce n'est peut-être pas là une différence statistiquement significative).

C'est en grande partie parce qu'il y a tant d'argent déposé « offshore » qu'il y en a moins dans les banques locales. Les données collectées par la BRI sur la nationalité des déposants dans les banques des économies avancées révèlent que les dépôts africains offshore représentent une forte proportion des dépôts dans les banques locales de leurs pays – plus de 100 % dans un cas et de 25 à 60 % ordinairement. Ces pourcentages sont beaucoup plus élevés que ceux communiqués pour n'importe quelle autre région (figure 3), et sont le signe d'un manque de confiance exceptionnel parmi les détenteurs africains d'actifs liquides, que ce soient des entreprises ou des particuliers.

Mais les marchés sont en cours d'intensification et pas seulement depuis quelques années ou dans les pays producteurs de pétrole. L'intensité médiane du système bancaire, mesurée par les dépôts ou par le crédit en pourcentage du PIB, a atteint le point le plus bas en 1996, et n'a fait que croître depuis. Quatre pays sur cinq ont enregistré une intensification depuis 2000. Un point important, sur lequel nous reviendrons, est le fait que l'intensification a été plus prononcée pour les dépôts que pour le crédit privé. Ceci reflète la tendance grandissante des banques africaines à placer une proportion beaucoup plus faible de leurs ressources chez les emprunteurs du secteur privé que ne le font les banques des autres régions (figure 4); en revanche leurs créances sur l'État et sur les entreprises d'État sont beaucoup plus élevées que dans aucune autre région, et seuls les systèmes bancaires du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord placent une proportion plus élevée dans des actifs extérieurs. Si la

³ For example, the fact that mean operating (administrative) costs of African banks is almost 2 percentage points above the world mean may owe much to lack of scale economies (Honohan and Beck, 2007, p. 36; see also Bossone et al., 2002).

situation s'explique en partie par l'évincement des emprunteurs par l'État, l'aversion des banquiers pour le risque est aussi un facteur auquel nous reviendrons.

Si l'intensité du secteur bancaire est un indicateur général pratique du développement financier, elle ne saisit pas la totalité des composantes pertinentes. Il est important en particulier de ne pas négliger les questions d'efficacité ni celles du secteur financier non bancaire. Le niveau des taux d'intérêt et l'écart entre taux prêteur et taux emprunteur peuvent donner un aperçu de l'efficacité du système bancaire, et le tableau qu'ils constituent est grosso modo conforme à ce qu'indiquent les données sur l'intensité du marché. Il ne s'agit pas seulement du niveau global des taux d'intérêt; ceux-ci sont largement déterminés par des considérations macroéconomiques, notamment l'inflation attendue, ainsi que par le degré de répression financière. Les libéralisations de la fin des années 1980 et des années 1990 ont largement éliminé la répression qui avait maintenu les taux d'intérêt à des niveaux négatifs, et les taux ont bondi à des niveaux qui rémunéraient les financiers du risque apparent de la détention d'actifs libellés dans les monnaies locales. Leur hausse a sans doute été excessive, en particulier celle des taux bancaires prêteurs – le taux prêteur réel a dépassé 20 % en 2001 – et leur baisse ultérieure peut avoir été associée à un certain accroissement supplémentaire de la concurrence causé par la libéralisation de l'entrée sur le marché bancaire. On ne peut cependant considérer que la concurrence soit très vigoureuse sur les marchés bancaires africains. Les marges nettes d'intérêt des systèmes financiers africains sont plus élevées que dans aucune autre région du monde – quoique pas beaucoup pires qu'en Amérique latine. Cela peut être attribué en partie à l'incertitude des droits de la propriété, en partie à une insuffisance d'échelle, en partie à une inflation historiquement plus élevée, mais même après correction de l'influence de tous ces facteurs et d'autres propres au marché bancaire, les marges bancaires africaines présentent encore un excédent moyen inexplicable de 60 points de base. L'intensité insuffisante de la concurrence est le coupable le plus probable. En Afrique, le rendement des actifs bancaires s'établissait à 2,1 % en moyenne sur la période 2000-4, au lieu de 0,6 % en moyenne mondiale. Les banques représentent bien sûr un ensemble hétérogène d'entités diverses, mais il est frappant de voir que dans le sous-groupe des banques internationales qui ont des activités en Afrique et dans d'autres parties du monde, un écart encore plus important apparaît : 2,8 % en Afrique au lieu de 0,9 % ailleurs.

Ce n'est pas que l'entrée des banques étrangères ait été systématiquement bloquée. Loin de là. Le retour des banques étrangères est plus marqué qu'ailleurs. En classant les structures de propriété des systèmes bancaires selon qu'ils sont dominés par des banques à participation étrangère, à capital d'État ou à capitaux privés nationaux, nous constatons que la moitié environ des systèmes bancaires africains sont principalement dominés par des capitaux étrangers, seule une poignée d'entre eux étant à capital d'État. Le degré de la participation étrangère est beaucoup plus élevé – et celui de l'État beaucoup plus bas – en Afrique que dans d'autres régions du monde. Les banques étrangères représentent un groupe des plus divers. Cela va des banques européennes traditionnelles – certaines des plus grandes d'entre elles sont présentes en Afrique depuis plus d'un siècle – à une nouvelle espèce de banques multinationales qui ont leur siège en Afrique. Bien qu'il y ait déjà eu de faux départs, cette émergence de banques régionales véritablement africaines, qu'accélère actuellement l'énorme accroissement de fonds propres qu'impose la réglementation bancaire du Nigéria, est pour moi une évolution des plus prometteuses.

Le fait que le marché des capitaux nigérian ait pu mobiliser près de 3 milliards de dollars EU de nouveaux capitaux bancaires entre 2003 et 2005 est aussi le signe d'une résilience quelque peu inattendue des marchés de capitaux africains. Naturellement la plupart d'entre eux sont très petits et beaucoup d'entre eux ne peuvent couvrir leurs coûts de fonctionnement ou les coûts de leur régulation, mais une évaluation quantitative – sur la base de données collectées par la Banque mondiale, 2006 – axée sur l'efficacité, la stabilité, l'accès ainsi que la taille montre que les marchés boursiers africains – même en excluant Johannesburg – ne sont pas loin derrière la moyenne des pays en développement sauf en ce qui concerne l'efficacité de la tarification (voir Yartey et Adjasi pour un examen de la contribution des bourses africaines à la croissance). Même si la grande majorité des firmes cotées n'ont mobilisé que peu d'argent frais sur ces marchés, leur présence en bourse et les avoirs même modestes détenus localement peuvent offrir une certaine protection politique pour l'entreprise et impliquer plus largement les élites africaines dans le développement du secteur privé.

2. Finance pour la croissance

Les études comparatives entre pays montrent de manière assez constante une incidence causale des systèmes financiers développés sur la croissance nationale. La finance paraît représenter l'une des institutions clé indispensables à étayer une croissance soutenue. Et il n'y a pas ici d'arbitrage avec l'inégalité : contrairement à ce que l'on pourrait penser sachant que les transactions de la finance traditionnelle s'effectuent principalement avec des groupes à revenu élevé et avec des entreprises du secteur formel, une croissance à forte intensité financière s'accompagne dans tous les pays d'une *diminution* et non d'un accroissement de l'inégalité. Le point clé ici semble être le crédit au secteur privé et comme nous venons de le voir, c'est dans cette dimension que les systèmes bancaires africains sont le plus faibles à la fois sur le plan du coût et du volume.

La réticence des banques africaines à prêter même les ressources limitées qu'elles sont capables de mobiliser reflète probablement leur perception du risque. Ceci est corroboré par la corrélation clairement négative constatée dans tous les pays entre a) la part des ressources des banques détenue sous forme liquide – et donc non prêtée – et b) le ratio des dépôts bancaires au PIB (figure 5). En d'autres termes, c'est dans les pays où les déposants sont le plus réticents à confier leur épargne aux banques que les banques sont le plus réticentes à confier leurs ressources aux emprunteurs locaux. Le renforcement de la confiance des deux parties est clairement une priorité pour améliorer le fonctionnement des systèmes financiers.

Il existe un programme moderniste bien défini pour progresser dans ce domaine. Pour la plus grande part il consiste à adopter et à importer des mécanismes qui fonctionnent dans les économies avancées. Pourtant les modernistes vont parfois trop loin et tentent des transplantations inappropriées et mal avisées.

Par exemple, le programme moderniste cherche :

– à rendre les prêts bancaires plus faciles et plus sûrs pour les banques :

- (i) En agissant sur les infrastructures informationnelles aussi bien que légales et judiciaires. Cela comprend par exemple la création ou l'amélioration de

registres du crédit autorisant – et en fait contraignant – les prêteurs à mettre en commun les informations relatives aux antécédents de crédit de leurs emprunteurs. Cela inclut des perfectionnements à la législation sur les prêts garantis, par exemple lorsque des protections supplémentaires sont nécessaires pour le crédit-bail ou le prêt de récépissés-warrants. Cela peut exiger d’apporter des améliorations à l’administration des tribunaux.

- (ii) En éliminant les réglementations inutiles. Bien qu’il soit essentiel de disposer d’un régime de régulation et de contrôle prudentiel bien conçu et compatible avec les incitations pour que le système bancaire d’un pays quelconque soit protégé contre les dégâts des effondrements systémiques dans l’insolvabilité, il ne s’ensuit pas pour autant que toute réglementation prudentielle soit utile ou nécessaire. Il existe encore un certain nombre de réglementations p rim es qui font ind mment obstacle aux prêteurs africains, quoiqu’elles soient probablement moins nombreuses que les banquiers ne le pensent.

Mais les modernistes font aussi campagne pour l’introduction du régime r glementaire de Bâle II dans les pays africains. Si les systèmes de gestion des risques bancaires encouragés par Bâle II sont recommandables à plus d’un titre, fonder un régime r glementaire sur l’adoption prématurée de systèmes qui dans le contexte africain et dans l’avenir prévisible resteront inévitablement non prouvés et largement invérifiables est une autre affaire. Les autorités de contrôle seront placées sur la défensive si elles tentent de restreindre les pratiques risqu es adoptées par une banque qui a calibré ses systèmes internes d’évaluation (assurés par un logiciel du commerce) de manière à faire paraître ses pratiques saines. Quant à la version « normalisée » de Bâle II, qui fonde le niveau de fonds propres obligatoires sur des évaluations indépendantes des emprunteurs, il s’agit là d’une approche totalement dépourvue de crédibilité pour des économies à faible revenu dépourvues d’agences de notation et de mécanisme d’incitations crédible capable d’assurer des notations fiables (Quintyn et Taylor, 2007, examinent les structures de contrôle bancaire en Afrique).

Le programme moderniste cherche aussi à améliorer l’environnement à long terme de la finance et du risque

- (i) en s’appuyant sur le montant croissant de fonds investissables des fonds de pension et des caisses de sécurité sociale, notamment en éliminant les restrictions inutiles à l’allocation des investissements de portefeuille, et en les remplaçant par des mécanismes améliorés de gouvernance et de transparence (par exemple en mettant à profit les mécanismes de publicité financière du marché boursier)
- (ii) en mettant en place les dispositifs administratifs, fiscaux et autres nécessaires à soutenir l’émergence d’un marché du crédit hypothécaire de taille appréciable et de nouveaux mécanismes d’échange du risque pour le financement de l’infrastructure.

Mais là aussi les modernistes peuvent aller trop loin. La tendance, en particulier, à adopter la panoplie complète des protections des investisseurs sur les marchés de titres peut avoir entraîné des coûts d’entrée dissuasifs pour de nombreux émetteurs potentiels. Une forme plus légère et plus pragmatique de régulation des marchés de

capitaux, s'inspirant par exemple de la démarche du marché AIM de Londres, qui s'appuie dans une mesure relativement plus large sur le principe *caveat emptor* tout en maintenant des obligations de publicité financière considérables, pourrait permettre d'accroître le nombre d'inscriptions à la cote et le volume de capitaux mobilisés auprès des institutionnels et des riches investisseurs qui prédominent déjà sur les marchés africains.

En ce qui concerne la stabilité macroéconomique et budgétaire – notamment une gestion prévisible de la dette publique – on ne peut guère être en désaccord avec la caractéristique principale du programme moderniste, qui vise à édifier une plateforme macroéconomique générale ferme qui puisse servir de base à l'intermédiation financière. Pourtant même sur ce point les modernistes peuvent pécher par excès de zèle. Comme des études récentes du FMI le donnent à penser (cf. Adam *et al.*, 2007), dans un environnement d'entrées croissantes de capitaux, de plus en plus courant sur le continent depuis quelques années du fait de la hausse des prix du pétrole ou de l'augmentation des flux d'aide, la gestion monétaire devient des plus compliquées. L'intensification des entrées de capitaux amplifie la masse monétaire, ce qui provoque un réflexe de contraction chez les monétaristes mécanistes; mais cette réaction peut se révéler erronée lorsque la demande de monnaie croît aussi du fait de conditions extérieures favorables. Après tout, éviter la surévaluation du taux de change est l'une des conditions clé d'une croissance soutenue en Afrique comme l'ont montré Johnson *et al.* (2007).

Pour finir, il existe un programme moderniste concernant les accords régionaux. En fait des conseillers extérieurs préconisent la coopération régionale aux États africains depuis un siècle et demi. Mais il est nécessaire d'adopter une approche pragmatique du séquençement de la coopération financière régionale pour éviter les risques et les déceptions inhérentes aux tentatives modernistes radicales de passer d'un bond à la monnaie unique, à l'instar de l'Europe. La coopération régionale devrait plutôt porter sur des projets réalisables à haut rendement. Il pourrait s'agir d'une coopération approfondie en matière de contrôle bancaire, notamment par le partage international des responsabilités du contrôle comme cela a déjà été réalisé dans les deux zones francophones. Une autre forme intéressante de coopération régionale à faible risque pourrait consister à tenter d'obtenir des économies d'échelle à partir de l'un ou l'autre des types possibles d'organisation de marchés de titres sur le modèle de la plaque tournante.

3. Finance pour tous

Moins d'un adulte africain sur cinq a accès à un intermédiaire financier formel ou semi-formel. Cette statistique frappante bien que peu surprenante reflète là encore en partie le bas niveau des revenus et les faiblesses des infrastructures sur le continent – en fait, bien qu'ils soient inférieurs à ceux des autres régions, ces pourcentages d'accès des ménages ne sont pas aussi éloignés de ceux du reste du monde que les mesures de l'intensité de l'intermédiation financière décrites plus haut.

Certains aspects des quatre difficultés fondamentales mentionnées auparavant rendent l'accès direct aux services financiers particulièrement problématique dans de grandes parties de l'Afrique. C'est évident là où la population est rare, les revenus bas et l'infrastructure déficiente. Il y a certaines choses que la technologie peut faire, tant sur le plan physique que financier. Les téléphones mobiles et l'Internet permettent

déjà de surmonter l'isolation et les services de guichet coûteux dans plusieurs parties de l'Afrique. Des programmes pilotes d'assurance contre le risque météo et le risque de prix destinés aux agriculteurs ont déjà été expérimentés avec succès. Et il existe des techniques éprouvées de longue date que les banques traditionnelles n'avaient encore récemment pas pris la peine d'introduire en Afrique qui pourraient améliorer la disponibilité du crédit, en particulier dans le secteur agricole.

Si l'emploi des nouvelles technologies a donc démontré des possibilités considérables pour améliorer l'accès en Afrique, cela ne va pas suffire. Les principales banques ne fournissent certes pas de finance à long terme ni de financement du risque; ni aucun service pour la majorité des gens.

Il découle de tout ceci que, si ce sont surtout les modernistes qui fixent le programme quand il s'agit d'améliorer la « finance pour la croissance », en revanche les insuffisances évidentes et nombreuses des systèmes financiers traditionnels, même ceux des pays avancés, quand il s'agit de fournir directement des services aux pauvres ou aux personnes marginalisées, font que ce sont généralement des activistes qui se préoccupent d'améliorer les choses dans ce domaine.

La nécessaire amélioration de l'accès aux services financiers exigera l'entrée sur le marché – ou le recyclage – de participants dévoués à cette mission. Ils devront être patients, prendre des risques, et expérimenter avec les technologies nouvelles. En particulier ils devront faire un meilleur usage des connaissances informelles et des prêts par relations, qui ont été plutôt négligés par la modernisation et l'automatisation dans la banque moderne.

Les pouvoirs publics devront élaborer une stratégie, pour laquelle la réglementation de 2003 du secteur financier d'Afrique du Sud et ses évolutions ultérieures offrent un modèle intéressant.

Cependant, un activisme financier efficace suppose d'abord l'existence d'une bonne gouvernance. Les militants ne sont pas soumis aux pressions immédiates du marché ; ils ont choisi de consacrer de l'argent et leurs efforts à des activités que le marché a rejetées. Parmi ces idéalistes patients et motivés peuvent se dissimuler des fripouilles et des opportunistes difficiles à détecter. Pour être raisonnablement certains que ces efforts et ces ressources ne seront pas gaspillés ou détournés, le ministère de tutelle de l'activisme financier doit disposer d'une bonne gouvernance.

Le bilan décevant des IFD à capital d'État dans une grande partie de l'Afrique témoigne de l'importance de ces mises en garde au sujet du volontarisme. En fait, sur la base de l'expérience accumulée, il paraît clair que des IFD dirigées par l'État sont rarement une solution optimale. Si des firmes financières à capital d'État sont présentes sur le marché, il est essentiel, au strict minimum, que leurs conditions d'activité soient autant que possible les mêmes que celles des autres, et qu'elles soient soumises à de bonnes procédures de gouvernance. Le mandat et l'activité des firmes à capital d'État devraient être conçus de manière à limiter leur exposition aux risques. Ceci milite en faveur d'une fourniture de services plutôt que de la prise de risques. Dans le cas de fonds de garantie à capital d'État – le mode d'intervention qui semble actuellement avoir la préférence de nombreux activistes financiers – cela invite à porter une grande attention aux structures incitatives intégrées dans l'élément de

partage des risques des programmes de garanties (cf. Demirgüç-Kunt *et al.*, 2008, pp 168-175).

Si donc il faut des activistes, il convient d'être prudent quant à la répartition des tâches. L'effort pour rendre la finance efficace en Afrique exigera la participation de nombreux acteurs. Il y a ici un message pour tous les participants. Les autorités de contrôle devront être flexibles et admettre un vaste éventail d'institutions, en s'appuyant sur ce qui constitue déjà une population très diverse de fournisseurs de services financiers dans tout le continent.⁴ Les banques traditionnelles auront leur rôle à jouer, mais sans doute principalement en qualité de grossistes tant qu'elles ne seront pas en mesure de réduire leurs coûts et d'améliorer leurs activités de prêt par relations.

Les donateurs et les partenaires en développement peuvent contribuer grandement à élargir l'accès en apportant des ressources, de l'innovation, de l'indépendance – point sur lequel ils peuvent compenser en partie les lacunes locales de la gouvernance. Pour finir, le message pour les pouvoirs publics est que, s'ils doivent sans doute éviter autant que possible la propriété directe de firmes financières, ils doivent néanmoins s'attacher à créer des infrastructures et à éviter d'étouffer l'innovation par une réglementation excessive.⁵

4. Conclusion

De meilleurs systèmes financiers dotés d'une audience élargie représentent un ingrédient clé pour placer les économies africaines sur un sentier de croissance durable. En offrant une alternative au mécénat public comme porte d'entrée sur le marché, un système financier robuste et indépendant peut transformer l'environnement des affaires pour les entrepreneurs.

Cet article fait écho à l'étude récente par le prix Nobel Douglas North et ses co-auteurs (2006) qui affirment que la principale différence historique entre les économies qui ont enregistré une croissance rapide et soutenue et celles qui ont stagné est ce qui distingue les sociétés à accès ouvert des sociétés verrouillées. C'est un concept politique autant qu'économique, et l'accès à la finance n'est qu'un des ingrédients nécessaires pour transformer votre société en une société ouverte, mais c'est un ingrédient indispensable. En outre, si l'élite s'attelle véritablement à créer les conditions du succès financier, le reste se mettra en place tout seul.

Les élites africaines, réagissant rationnellement au cycle récurrent des crises nationales, sociales, politiques et économiques ont cherché à extraire leur tranche d'un gâteau éphémère au lieu de viser une tranche plus mince de ce qui serait un gâteau plus grand si elles étaient prêtes à construire pour l'avenir. Un système financier qui permet aux élites de prendre part de manière plus effective aux fruits d'une croissance économique durable et plus large pourrait contribuer à réorienter leurs incitations, ouvrant ainsi des perspectives nouvelles pour le continent.

⁴ For example, the unproven and constraining idea that only cooperative entities, or alternatively only corporate entities, can work well in delivering microfinance should not be embodied in legislation.

⁵ Not least in overzealous and poorly designed AML regulation and its potential strangling effect on microfinance (Isern *et al.*, 2006)

Bibliographie

- Adam, Christopher, Stephen A. O'Connell, Edward F. Buffie, Edward F and Catherine A. Pattillo. 2007. "Monetary Policy Rules for Managing Aid Surges in Africa." IMF Working Paper No. 07/180
- Bossone, Biagio, Patrick Honohan and Millard Long. 2002. "Policy for Small Financial Systems." in Gerard Caprio, Patrick Honohan and Dimitri Vitas, eds., *Financial Sector Policy in Developing Countries* (Washington, DC: The World Bank).
- Caprio, Gerard and Patrick Honohan. 2001. *Finance for Growth: Policy Choices for a Volatile World* (New York: Oxford University Press).
- Demirgüç-Kunt, Asli, Thorsten Beck and Patrick Honohan. 2008. *Finance for All: Policies and Pitfalls in Expanding Access* (Washington, DC: The World Bank)
- Honohan, Patrick and Thorsten Beck. 2007. *Making Finance Work for Africa* (Washington, DC: The World Bank).
- IMF. 2006, 2007. *Regional Economic Outlook: Africa* (Washington, DC)
- Isern, Jennifer, David Porteous, Raul Hernandez-Coss and Chinyere Egwuagu, C. 2006. "AML-CFT Regulation: Implications for Financial Service Providers That Serve Low-income People. CGAP Focus Note 29. Washington, DC: World Bank.
- Johnson, Simon, Jonathan Ostry and Arvind Subramanian. 2007. "The Prospects for Sustained Growth in Africa: Benchmarking the Constraints." IMF Working Paper No. 07/52.
- North, Douglass C. John Joseph Wallis and Barry R. Weingast. 2006. "A Conceptual Framework for Interpreting Recorded Human History." NBER Working Paper 12795.
- Quintyn, Marc and Michael W. Taylor. 2007. "Building Supervisory Structures in Sub-Saharan Africa – An Analytical Framework." IMF Working Paper No. 07/18.
- Sachs, Jeffrey D. 2005. *The End of Poverty: Economic Opportunities for Our Time* (New York: Penguin)
- World Bank. 2006. "Equity Market Indicators: A Primer." Financial Sector Indicators Note 3. Washington DC: The World Bank.
- Yartey, Charles Amo and Charles Komla Adjasi. 2007. "Stock Market Development in Sub-Saharan Africa: Critical Issues and Challenges." IMF Working Paper 07/209

Figure 3: *Dépôts dans les banques offshore divisés par les dépôts dans les banques locales dans différentes régions*

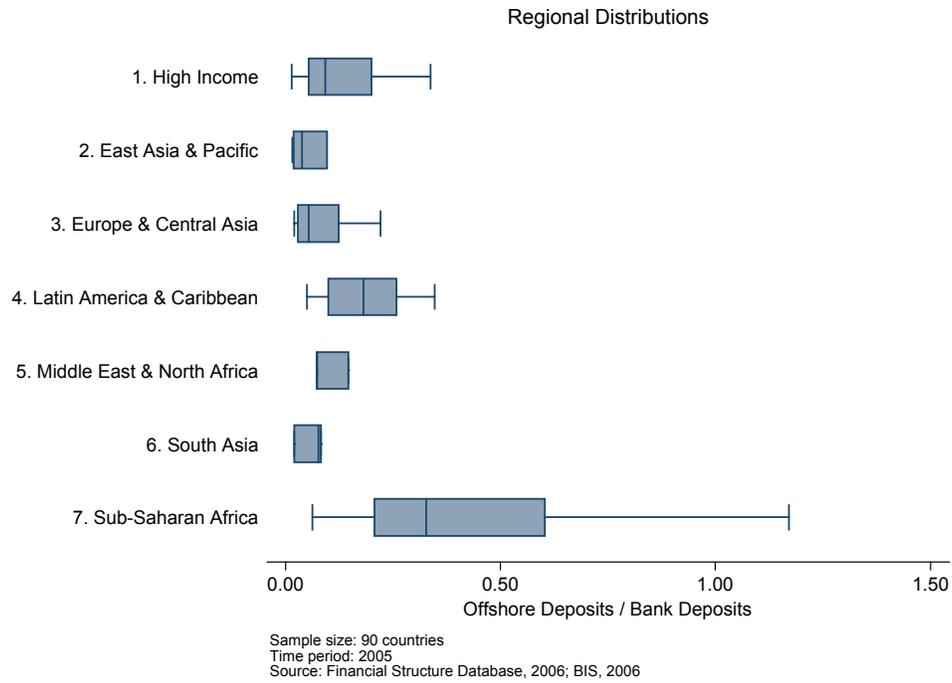


Figure 4: *Composition des actifs bancaires dans différentes régions*

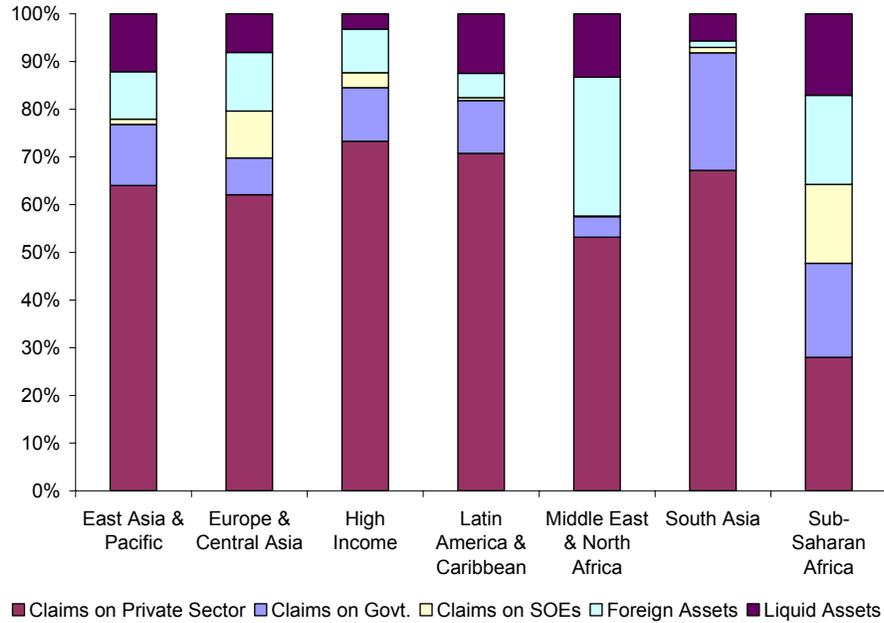


Figure 5: *Banques africaines : intensité de l'intermédiation financière et liquidité*

