

PARTIE II

Finance et performance

6

Propositions sur l'approche du risque et de la performance des PME par les banques

E. BLOY

Département Monnaie-Finance-Banque, Université de Lyon 2, France

On observe que les banques africaines sont dans l'incapacité de cerner correctement le risque et la performance des PME. Cette incapacité relève pour une part d'une méthodologie d'analyse financière qui s'inspire très largement des pratiques en usage dans les pays développés. Or ce type d'analyse a une pertinence limitée dans le cadre des pays africains. Notre propos sera centré sur les PME qui appartiennent au secteur formel et qui tiennent une comptabilité ne serait-ce qu'embryonnaire. Pour être plus précis, nous considérerons comme entreprises formelles des entreprises qui sont recensées administrativement et qui peuvent produire des données comptables, même si celles-ci ne sont pas présentées dans le cadre d'un système comptable orthodoxe. Certes, nous avons conscience de la part d'arbitraire qui existe dans cette définition, mais l'on sait qu'il est, de toute façon, fort difficile de tracer une frontière précise entre le formel et l'informel. Nous excluons donc du champ de l'investigation les micro-entreprises du secteur informel qui, en l'état actuel des choses, n'ont semble-t-il pas vocation à devenir clientes du système bancaire, et les grandes entreprises dont l'approche ne doit pas être fondamentalement différente de celle qui a cours dans les pays industrialisés. Une telle restriction nous paraît justifiée par le fait que le développement du système bancaire africain passe nécessairement par l'intervention dans ce type d'entreprises, d'une part parce qu'elles constituent numériquement parlant la clientèle potentielle la plus importante, d'autre part parce qu'il est clair que le

développement des pays africains passe par la constitution d'une classe d'entreprises moyennes, et que cette classe est actuellement en grande partie financée en dehors des circuits officiels, sinon évincée de ceux-ci.

En d'autres termes, la restauration du système bancaire dans son rôle normal suppose qu'il dispose d'outils d'analyse lui permettant d'attribuer les ressources vers les entreprises présentant le couple risque/rentabilité optimum.

Nous nous attacherons dans un premier temps à montrer quelles sont les inadéquations de l'analyse actuelle, eu égard aux spécificités du contexte africain, puis nous proposerons des grilles d'analyse plus propres à rendre compte de la réalité financière des entreprises concernées.

Les insuffisances des grilles traditionnelles

Les banques fondent leur jugement en s'appuyant largement sur les documents comptables de synthèse : bilan et comptes de résultats (ou leurs équivalents dans les plans comptables en vigueur). Cette approche, qui fait déjà l'objet de critiques dans le cadre des pays développés, est tout à fait infondée dans le cadre des économies africaines. Après avoir rappelé les insuffisances de ces méthodes sur un plan général, nous indiquerons leurs faiblesses spécifiques dans le cadre géographique qui nous intéresse.

Les critères généraux des grilles d'analyse traditionnelles

Nous distinguerons celles qui peuvent être portées sur l'analyse du risque de celles qui concernent l'analyse de la performance.

Critiques portant sur l'analyse du risque

Cette analyse repose, pour l'essentiel, sur l'appréciation des structures de bilan. Elle repose sur la relation fondamentale : trésorerie nette = fonds de roulement - besoin en fonds de roulement.

Le risque de l'entreprise, en simplifiant quelque peu, sera considéré comme faible si l'on constate une trésorerie faiblement négative (en pourcentage du chiffre d'affaires la plupart du temps) ou bien positive. Or ce type de conclusion peut se trouver infirmé car d'autres facteurs contribuent à définir le risque financier.

D'abord cette relation étant définie à l'arrêt d'un bilan, elle ne fait que refléter la situation à la date de la clôture des comptes. A ce titre, les indications fournies sont assez peu fiables pour des entreprises dont l'activité est fortement saisonnière, ou bien encore pour des entreprises dont l'activité est susceptible d'une très forte évolution à court terme. Dans ce dernier cas, nous pensons en particulier aux entreprises à prédominance bas de bilan, c'est-à-dire celles dans lesquelles le poids des stocks ou des comptes clients est important.

Par ailleurs, on voit que la qualité de l'entreprise va être jugée à partir de son aptitude à couvrir son besoin de financement cyclique par son fonds de roulement. Or, si un fonds de roulement suffisant peut être considéré comme une condition nécessaire de la sécurité de l'entreprise, ce n'est certainement pas une condition suffisante. Ainsi, un fonds de rou-

lement constitué grâce à une forte contribution de dettes à terme, même s'il assure une bonne couverture du besoin en fonds de roulement, ne garantit nullement le risque, bien au contraire. De même, un fonds de roulement gratifiant peut être obtenu par une politique de sous-investissement, ce qui, à terme, exposera l'entreprise aux coups de boutoir de la concurrence.

Critiques portant sur la mesure de la performance

Dans ce domaine, l'impérialisme des taux de rentabilité règne en maître. Un tel taux se présente comme le rapport entre un résultat (différentiel entre des charges et des produits) et une masse de capitaux engagés. Or, il pèse de grandes incertitudes sur l'un ou l'autre des termes.

Tout analyste financier sait qu'un résultat peut être fortement manipulé, en particulier en augmentant le poids de certaines charges. Le cas des amortissements et des provisions, qui a déjà été rappelé, est suffisamment connu pour que nous n'ayons pas besoin d'insister.

Par ailleurs, le montant des capitaux ne reflète pas nécessairement avec fidélité le niveau des moyens engagés à titre permanent dans l'entreprise, ne serait-ce que parce qu'ils ne prennent pas en compte le montant des plus ou moins values qui peuvent affecter un certain nombre de postes d'actif. De plus, si l'on retient dans le montant des capitaux engagés le besoin en fonds de roulement, là encore la date de clôture des comptes affectera la valeur retenue.

Tous ces défauts, rapidement évoqués, et la liste n'est certainement pas exhaustive, se trouvent largement aggravés dans le cadre des économies africaines.

Critique des grilles d'analyse traditionnelles dans le cadre des PME africaines

Nous reprendrons la distinction adoptée précédemment en examinant successivement les problèmes soulevés par l'analyse du risque et la détermination de la performance.

Difficulté de la mesure du risque à partir du bilan des PME africaines

Nous avons décidé de faire porter notre réflexion sur les PME du secteur formel qui tiennent une comptabilité, même si cette comptabilité n'est pas en tous points conforme aux canons de l'orthodoxie comptable. Cela implique donc que, dans la mesure où le critère d'appartenance au secteur formel n'est pas fondé sur la tenue d'une comptabilité classique, certaines des entreprises qui nous intéressent peuvent ne pas être dotées de comptabilité patrimoniale, ce qui exclut par là même toute analyse bilantielle. Par conséquent, cela risque fort de les écarter du champ d'application des financements bancaires.

Cependant la tenue d'un bilan n'aplanit pas toutes les difficultés, tant s'en faut ! En effet, la relation sur laquelle se fonde l'examen de la solidité financière de l'entreprise a peu de sens dans le contexte économique africain. En effet, il semble que la PME africaine se caractérise :

- par une faiblesse de l'actif immobilisé dont le coût d'acquisition en général est faible, et a fortiori la valeur comptable,

- par un passif faisant largement appel aux capitaux propres et aux prêts familiaux (*voir* à ce sujet [13]),
- par la présence, quelquefois, de financements informels de type tontinier,
- par des investissements de diversification qui opacifient la réalité financière des entités que l'on veut juger,
- par une prédominance très nette de la forme individuelle sur la forme sociétaire [4],
- par des transferts, probablement importants, entre le patrimoine de l'entreprise et le patrimoine de l'entrepreneur, ce qui est normal dans le cadre d'entreprises en nom personnel, mais qui l'est moins dans le cadre de sociétés de capitaux.

Ces caractéristiques de l'économie africaine doivent s'apprécier dans un contexte marqué par les particularités suivantes :

- L'imprécision, dans les faits, de la distinction entre capital circulant et actif immobilisé d'une part, et entre ressources permanentes et ressources de court terme d'autre part. Cette imprécision existe également dans le cadre des entreprises appartenant au monde développé, mais elle est largement amplifiée au sein des économies qui constituent le champ de notre réflexion. Ainsi l'actif immobilisé peut se trouver plus liquide que certains stocks. Nous voulons dire par là que, dans un contexte de pénurie de biens industriels, l'outil de production de l'entreprise peut être plus facilement "liquidable" que ses stocks de produits ou de matières premières, moins rares, et confrontés à un marché étroit sur lequel, de surcroît, peut s'exercer une vive concurrence. Dans ces conditions, le niveau du fonds de roulement comptable est d'une bien faible utilité pour apprécier la véritable sécurité financière d'une activité.

La large prédominance de la forme individuelle favorise les transferts de ressources de l'entreprise vers des utilisations domestiques, ce qui n'est pas aberrant dans un cadre où la confusion juridique entre le patrimoine entrepreneurial et le patrimoine du chef d'entreprise est affirmée. Cela implique, en particulier, que les fonds propres ne sont jamais véritablement consolidés et qu'ils peuvent à tout moment s'évaporer vers des utilisations non productives. Dans ces conditions, peut-on encore parler de ressources permanentes pour de tels capitaux propres ? De telles incertitudes ne permettent pas de déterminer un fonds de roulement fiable.

- Il est d'observation constante que les chefs d'entreprises africains ne réinvestissent pas nécessairement les profits dans l'entreprise qui les a engendrés. Il arrive fréquemment que les surplus ainsi dégagés soient utilisés pour créer et développer d'autres activités. Il se constitue ainsi des micro-groupes dont les contours sont d'autant plus mal définis que les règles comptables, administratives et fiscales sont appliquées avec un certain laxisme. Or, il est tout à fait certain, même s'il est difficile d'en fixer l'ampleur, qu'il existe des transferts de trésorerie entre les différentes entités constitutives de ces micro-groupes africains [6,11]. Il est clair que de tels mouvements sont de nature à occulter considérablement l'appréciation que l'on peut faire de la sécurité financière présentée par chaque entreprise considérée isolément.

Enfin, s'ajoute à tout cela l'interférence avec la finance informelle. L'intrusion des financements informels dans les entreprises appartenant au secteur formel est assez mal cernée et les diverses études menées conduisent à des conclusions parfois contradictoires, certains tenant le phénomène pour négligeable, d'autres au contraire voyant dans ce mode de financement un recours relativement fréquent face aux incapacités des banques à fournir des crédits aux PME [6,3]. En fait, ces divergences relèvent certainement pour une

large part du terrain d'investigation. Ce qui est peut-être marginal en Côte d'Ivoire l'est sans doute beaucoup moins chez les Bamilékés au Cameroun. En tout cas, le phénomène existe et il risque de perturber sérieusement les grilles d'analyse financière traditionnelles. Si une entreprise participe à une tontine, elle est tour à tour créancière et débitrice, et cela à des termes qui peuvent être variables et, dans le cas des tontines à enchères, à des niveaux de rémunération qui ne sont pas prédéterminés. On rentre dans des logiques qui s'apparentent étrangement à ce que l'on peut rencontrer, dans un tout autre contexte, en traitant des nouveaux produits financiers.

Difficulté de la mesure de la performance de l'entreprise africaine

Plus qu'ailleurs il est difficile d'apprécier la performance à partir des taux de rentabilité traditionnels. En particulier, il nous semble totalement exclu d'adopter des mesures de rentabilité nette car l'amortissement comptable a peu de sens dans le cadre des économies africaines [13]. Cependant, le choix des grandeurs brutes ne résoudra pas les problèmes pour autant. En effet, on peut s'interroger sur la capacité des comptabilités à retracer une "image fidèle" dans le contexte de l'entrepreneuriat africain. La comptabilité ne semble pas y être perçue comme un moyen d'informer les tiers sur la santé de l'entreprise et comme un outil de gestion, mais plutôt comme un instrument susceptible d'exposer l'entrepreneur à la curiosité malsaine de son environnement, qu'il soit administratif, bancaire, ou relationnel. Dans ces conditions, la comptabilité n'a pas à être fidèle, mais à refléter l'image que l'entrepreneur veut donner de son activité ou de lui-même. La dissimulation est en général la règle, et les résultats n'ont pas une grande fiabilité, y compris dans des entreprises qui possèdent un système comptable complet (et peut-être même surtout dans celles-là, car il n'est pas prouvé que la sincérité n'est pas plus grande dans les entreprises ne possédant qu'un système comptable balbutiant ; en tout état de cause, il est probablement plus facile d'y déceler des incohérences ou des anomalies). En d'autres termes, la mesure des résultats est entachée de deux incertitudes :

- celle tout à fait traditionnelle et incontournable, si l'on veut s'intéresser à des résultats nets résultant de l'arbitraire des dotations aux amortissements,
- celle, beaucoup plus difficile à cerner, qui provient de la dissimulation généralisée, qu'il s'agisse des charges comme de produits, dissimulations qui peuvent d'ailleurs se neutraliser mutuellement (salariés non déclarés, donc non comptabilisés en charge, et chiffre d'affaires non déclaré, donc non comptabilisé en produit).

Par ailleurs, le montant des capitaux mis en jeu ne présente pas plus de certitude que celui des résultats, qu'il s'agisse des capitaux propres ou de l'actif économique compris comme la somme des immobilisations d'exploitation et du besoin en fonds de roulement, tant en raison des incertitudes comptables que des pratiques de gestion.

Toutes ces considérations militent en faveur d'une suspicion légitime à l'égard d'une mesure comptable de la rentabilité au sein des PME africaines.

Proposition pour une nouvelle grille, une nouvelle approche du risque et de la performance

Il ne s'agit pas ici de proposer un modèle formalisé de grille d'analyse destinée à remplacer les normes existantes, mais de fournir des critères qui soient susceptibles de convenir à des entreprises disposant d'informations comptables plus ou moins étendues, et de s'adapter au contexte culturel qui est celui de l'entrepreneur africain.

Les critères adaptés à l'analyse du risque

Nous partons du principe que les données comptables du bilan traditionnel sont peu aptes à fonder une analyse convenable. Il est donc nécessaire de leur trouver des substituts, que l'on raisonne en terme de haut de bilan, ou en terme de bas de bilan.

En terme de haut de bilan

Nous avons affirmé précédemment que l'approche de la sécurité financière par la valeur du fonds de roulement avait peu de pertinence dans le cadre des entreprises considérées. Cela ne signifie pas cependant que le risque qui pèse sur le haut de bilan ne doit pas être apprécié. Mais il doit l'être, selon nous, en tenant compte séparément de l'actif et du passif, en examinant d'une part la liquidité de l'un, et d'autre part l'exigibilité de l'autre.

La liquidité de l'actif

Il faut bien comprendre que, dans la plupart des entreprises africaines, le statut du capital productif n'est pas identique à celui qui prévaut dans le cadre des économies industrialisées. Il ne s'agit nullement d'un ensemble de postes dont l'immobilisation est acquise et qui voit sa valeur s'amenuiser selon une loi intangible. Le capital étant un facteur rare, il est utilisé avec parcimonie et en limitant son immobilisation. Autrement dit, le capital productif fera l'objet d'une gestion mettant l'accent sur l'adaptabilité et la légèreté de l'outil de production, et par voie de conséquence sur sa liquidité relative. A la limite, il ne faut pas oublier qu'un problème de trésorerie pourra peut-être se régler par un transfert de propriété sans que cela ne remette nécessairement en cause la continuité de l'exploitation. Dans ces conditions, la valeur comptable des immobilisations a relativement peu de sens. En tout état de cause, compte tenu du fait que les biens sont souvent achetés d'occasion et sont conservés longtemps, on aboutit à une valeur nette comptable présentant peu d'intérêt.

La banque doit donc s'intéresser à la réalité physique et économique des biens. Dans cette perspective, il nous paraît fondamental d'examiner :

- la composition du patrimoine productif afin de déterminer son adaptabilité à des processus de production variés, donc sa mobilité éventuelle.
- l'existence ou non d'un marché pour ces divers composants et les valeurs vénale auxquelles il serait possible de négocier tout ou partie de ce patrimoine.

De cette façon la banque pourrait apprécier avec quelle facilité une crise de trésorerie pourrait éventuellement être résolue en liquidant des éléments de l'outil de production. Ou bien encore ce type d'analyse l'orienterait vers la prise de garanties qui aient quelque chance de déboucher sur une liquidité effective.

Exigibilité des passifs

Nous avons considéré dans la partie précédente que le financement des PME faisait largement appel aux fonds propres et aux prêts, voire aux dons familiaux. Une classification traditionnelle conduit à analyser de telles sources de financement comme des ressources structurelles, dans la mesure où elles proviennent d'un engagement des chefs d'entreprise ou de leur famille. Or comme nous l'avons vu, il n'en est rien, pour diverses raisons :

En premier lieu, dans le cadre d'une entreprise en nom personnel, le compte de l'exploitant qui constitue le capital de l'entreprise peut être ponctionné ou alimenté au bon vouloir de l'entrepreneur. Le banquier doit donc cerner le risque d'évaporation de ces fonds propres en se fondant sur une double analyse :

- il doit d'abord regarder l'importance des fonds propres de l'entreprise, eu égard aux besoins de financement de l'activité domestique, afin de s'assurer que ces besoins ne risquent pas de devenir disproportionnés par rapport au montant disponible,
- il doit ensuite vérifier si le chef d'entreprise est engagé dans d'autres exploitations susceptibles d'absorber des fonds de l'entreprise qui est demandeur de crédit.

En deuxième lieu, les prêts ou dons familiaux doivent faire l'objet d'un examen attentif. S'agissant des prêts, il convient de savoir si des échéances ont été fixées et quelles conditions de rémunération président à ces opérations. S'agissant aussi bien des prêts que des dons, il n'est évidemment pas sans intérêt de connaître toutes les conditions d'octroi de ces concours (ou du moins tenter de décrypter ce qu'elles peuvent être, car en la matière la confession est difficile).

En troisième lieu, les financements informels devraient être mis à jour, car il est clair que leur nature et leur échéance peuvent avoir une forte influence sur la solvabilité de l'entreprise. Il est sans doute peu probable, comme nous l'avons déjà dit, que la banque obtienne des renseignements spontanés sur ce point. Il faudra alors, et nous y reviendrons par la suite, tenter de cerner l'irruption de l'informel en recoupant plusieurs sources d'informations.

En terme de bas de bilan

Les critères précédents avaient pour but de cerner la sécurité financière de l'entreprise, c'est-à-dire de mettre en évidence la plus ou moins grande fragilité de l'entreprise ou, si l'on préfère, son aptitude à résister à des facteurs déstabilisants pouvant conduire à une crise de trésorerie. Mais il est également nécessaire d'examiner la solvabilité immédiate de l'entreprise, c'est-à-dire son aptitude à produire des flux d'entrées de trésorerie suffisants par son cycle d'exploitation.

Pour ce faire, il nous semble que le meilleur moyen d'obtenir une information fiable et simple est d'inciter le chef d'entreprise à tenir une comptabilité de trésorerie, c'est-à-dire un livre d'entrées et de sorties de monnaie. Cela nous paraît évident pour des entreprises qui n'ont qu'une comptabilité incomplète, voire embryonnaire, mais une telle pratique ne nous semblerait pas inutile, même pour une entreprise s'astreignant à une pratique comptable plus orthodoxe, nous dirons pourquoi par la suite. On pourrait ainsi proposer aux entreprises des livres réimprimés, qui pourraient obéir grossièrement au modèle suivant :

Mois m...

Dates 1 2 3 4 5 6

• Recettes d'exploitation

• Ventes

• Autres

• Total

• Dépenses d'exploitation

• Achat

• Salaires

• Impôts

•

•

• Total

• Recettes hors exploitation

• Financements

• Cessions d'actif

• Autres

• Total

• Dépenses hors exploitation

• Investissements

• Remboursements

• Entretien des équipements

• Emplois dans d'autres activités

• Emplois domestiques

• Total

On pourrait inciter les chefs d'entreprises à utiliser un tel cadre en leur assurant que cette pratique leur permettrait d'accéder plus facilement aux financements bancaires, voire d'obtenir des prêts à des taux préférentiels.

Ces informations auraient un double intérêt :

- compte tenu du flux de trésorerie d'exploitation produit, le banquier pourrait déterminer le montant de ces concours et cerner le risque de non remboursement en fonction de la volatilité des chiffres ;

- en croisant ces chiffres avec ceux d'une comptabilité classique, il serait possible d'en déduire si les comptes sont sincères ou pas. En effet, en cas de tenue rigoureuse de l'un et l'autre système, on devrait pouvoir raccorder les résultats. Ainsi, les charges enregistrées dans les comptes de la classe 6 devraient être égales aux dépenses sous déductions des variations de poste de bilan concernées par ces opérations. Si tel n'est pas le cas, on pourra suspecter soit une défaillance de l'enregistrement comptable, soit un défaut de sincérité. De même, si un recours à des financements informels a eu lieu, il est fort possible qu'il

soit occulté dans la comptabilité légale, mais qu'il se traduise par des mouvements de fonds dans le cadre de la comptabilité de trésorerie. Bien entendu, il n'est pas possible de rentrer dans le détail technique de ces recoupements, mais il existe maintenant des méthodologies relativement éprouvées pour détecter des anomalies comptables à partir de telles vérifications.

Il s'agit, au total, d'une analyse du risque totalement différente de celle qui est pratiquée par les banques actuellement. Elle fait abstraction des catégories préétablies et inadaptées au contexte africain, pour leur substituer une approche de terrain, beaucoup plus pragmatique, et sans doute d'une certaine façon plus proche de l'analyse du risque que faisait le banquier de la révolution industrielle dans le cadre des économies européennes de la deuxième moitié du XIX^e siècle.

Les critiques adaptées à l'analyse de la performance

Il est bien entendu exclu d'apprécier la rentabilité des entreprises à partir de flux nets, eu égard à la non pertinence de la notion d'amortissement comptable dans le cadre des économies africaines. Le flux qui nous semble le plus propre à refléter la performance est celui qui indique l'aptitude du capital engagé directement dans les opérations d'exploitation à dégager des revenus. En effet, dans une économie en développement, il importe de vérifier que le capital employé peut secréter suffisamment de revenu et ce, indépendamment des modes de financement qui ont été mis en place, étant entendu que la fiabilité de ces financements a été vérifiée à l'aide des démarches précédemment mises en évidence. Le flux le plus adapté à cette mesure est l'excédent brut d'exploitation. Son calcul ne pose aucun problème dans le cadre des entreprises qui tiennent une comptabilité régulière, sous réserve cependant de vérifier son authenticité à l'aide des recoupements qui ont déjà été évoqués. Dans les PME ne disposant pas d'un système comptable suffisamment élaboré, on utiliserait la comptabilité de trésorerie, l'excédent brut d'exploitation étant reconstitué à partir du flux de trésorerie d'exploitation (différence entre les recettes et les dépenses d'exploitation). Cependant, il faut être bien conscient que les données purement comptables, quelles qu'elles soient, peuvent être extrêmement trompeuses. Le chargé d'affaires ne devrait donc pas hésiter, à la lumière de sa connaissance de l'entreprise et des processus de production dans le secteur, à corriger les données comptables, si elles ne lui paraissent pas refléter la réalité.

On pourrait se contenter de rapprocher l'excédent brut d'exploitation du montant du chiffre d'affaires, et évaluer ainsi la performance uniquement en terme de taux de marge. Cependant, ce type de mesure, pour intéressant qu'il soit dans l'analyse de la gestion d'une entreprise, est insuffisant, car il ne renseigne pas sur l'efficacité avec laquelle le capital est mis en jeu dans l'entreprise. Or, l'analyse de cette efficacité est fondamentale pour apprécier la pertinence de l'allocation de cette ressource rare, en particulier du point de vue du banquier. Nous pensons que le calcul du taux de rentabilité classique est de peu de pertinence dans l'environnement économique à l'intérieur duquel nous raisonnons. En effet, le seul taux qui serait utilisable serait le taux de rentabilité économique déjà évoqué,

à savoir le rapport :
$$\frac{\text{E. B. E.}}{\text{Immobilisation} + \text{Besoin en fonds de roulement d'exploitation}}$$

Mais nous avons souligné que ce type de rapport soulevait un certain nombre de difficultés d'interprétation.

Selon nous, une démarche pertinente doit s'orienter dans deux directions complémentaires :

- mesurer le capital d'exploitation, non pas à partir de données purement comptables relativement trompeuses, mais à partir de la réalité du terrain,
- chercher à estimer l'efficacité du capital à partir d'un délai de récupération, plutôt qu'à partir d'un taux de rentabilité. Cela signifie que l'estimation de la performance serait

fondée sur le rapport :
$$\frac{\text{Immobilisation} + \text{Besoin en fonds de roulement}}{\text{E.B.E.}}$$

Les capitaux d'exploitation comprennent deux composantes : l'outil de production d'une part, et le besoin en fonds de roulement d'autre part. L'évaluation de l'outil de production à partir des données comptables ne présentant guère d'intérêt, nous proposons de lui substituer une évaluation en valeur vénale. Dans l'hypothèse où l'outil de production comprend peu d'éléments, une telle valorisation ne pose guère de problème. Au surplus, on peut même se contenter, dans certains cas plus fréquents qu'on ne le croit, d'évaluer les 20% qui représentent 80% de la valeur de l'ensemble. L'avantage d'une telle mesure est de permettre d'apprécier avec exactitude la somme qui est immobilisée dans l'entreprise, et du même coup d'avoir le coût de reconstitution de l'outil de production. Le besoin en fonds de roulement d'exploitation peut se calculer à partir des données du bilan. Cependant, ayant accepté d'une part de considérer des entreprises qui n'avaient pas nécessairement une comptabilité complète, considérant d'autre part que les données bilancielles, pour des raisons qui ont déjà été évoquées, ne sont pas très fiables, il nous semble préférable de mesurer le besoin en fonds de roulement d'exploitation à partir de la notion de fonds de roulement normatif. Cette dernière notion, due à un expert comptable lyonnais (Roy 1970), procède de principes simples. On considère qu'un cycle d'exploitation peut se caractériser à la fois :

- par des structures de comptes d'exploitation, représentées par le poids des charges dans le chiffre d'affaires ;
- par les temps d'écoulement des flux au cours du cycle d'exploitation. Il s'agit des périodes de rotation des stocks et des créances et dettes d'exploitation, non pas définies par des données purement comptables, mais fonction de l'observation directe des contraintes d'exploitation.

Cette approche de la mesure permet de s'affranchir des contraintes d'une comptabilité forcément imparfaite, pour aborder la réalité économique du besoin de financement de l'entreprise.

Cette mesure étant effectuée, il nous semble plus pertinent, et plus parlant dans le cadre des économies africaines, d'envisager quel est le délai nécessaire à la reconstitution de ce capital par la rentabilité. Comme chacun sait, le risque d'exploitation est, dans ces économies fragiles, très présent. On peut alors considérer qu'une entreprise est d'autant plus performante qu'elle peut reconstituer rapidement son capital, et permettre à l'investisseur de retrouver rapidement sa liquidité. Certes, on peut objecter qu'en privilégiant ce critère, on favorise nécessairement les activités rapidement rentables, voire spéculatives, aux dépens de branches économiques plus performantes dans la durée. C'est en partie vraie, puisqu'il est dans la nature même des critères de ce type de favoriser l'investissement

court plutôt que l'investissement long. Cependant, cet outil peut être utilisé par le milieu bancaire avec un certain discernement. Il suffit pour ce faire de décliner des délais de récupération selon les diverses branches de l'économie, en fonction du risque des activités et de la nécessité de leur contribution au développement du pays. Il est assez naturel de penser qu'il conviendrait d'exiger des délais courts pour des activités légères et peu favorables au développement, et au contraire de donner plus de latitude aux entreprises situées dans des secteurs plus capitalistiques, et susceptibles d'être des pôles de structuration industriels. Bien évidemment, l'inverse du délai de récupération étant un taux moyen de rentabilité, cette approche reviendrait à exiger une rentabilité plus forte pour les entreprises à cycle court et situées dans des secteurs de services ou de biens de consommations, que pour des entreprises relevant de l'industrie.

Conclusion

A l'issue de ces développements nous voudrions insister sur quelques considérations pratiques susceptibles d'élargir la discussion. Y.A. Faure soutient que "ce ne sont pas forcément les problèmes de capitaux qui limitent l'expansion des firmes, et ce n'est donc pas nécessairement le développement des instruments financiers institutionnels ou non institutionnels qui va dynamiser les entreprises et rendre plus fluides et fréquents les passages de taille" [6, p.27]. Pour cet auteur, l'apparition du surplus, au niveau de l'entreprise, ne se traduit pas par un accroissement du stock de capital, mais par un recyclage des fonds dans d'autres activités. Autrement dit, en dépit de la rentabilité certaine des entreprises, la dimension reste contenue, en raison de la présence de contraintes de marchés qui limitent fortement l'expansion. Le changement de taille des entreprises serait donc beaucoup plus lié à des mutations d'ordre macro-économique qu'à la présence d'un système financier performant. Selon ce chercheur, ce blocage du développement s'appuie sur des déterminants précis, tels que l'incapacité à dominer des marchés élargis, ou l'absence de soutien de structures officielles, etc. Cette position, même si elle contient une large part de vérité,⁷⁸ n'en est pas pour autant exclusive d'autres explications. Si la présence d'un système financier en prise sur le monde des PME n'est pas la condition du développement, elle nous paraît pour le moins en constituer une condition permissive. Le corps des recherches menées sur la finance informelle a eu l'immense mérite de nous faire découvrir un gisement d'épargne souterrain important, alors qu'il était acquis jusqu'alors qu'une absence d'épargne constituait le talon d'Achille des économies africaines. En réalité, c'est l'orientation de cette épargne vers la multi-activité spéculative ou vers des emplois peu productifs qui constitue un frein au développement. Le rattachement des PME au système financier formel doit constituer un facteur d'intégration des entreprises à des structures économiques mieux organisées, il doit progressivement acculturer les chefs d'entreprises à des comportements de gestion, qui sont ceux d'un système orienté vers la recherche d'une croissance à moyen terme, plutôt que vers la réalisation exclusive de profits rapides dans le cadre d'une multiplicité de micro activités. Nous pensons qu'à cet égard les banques pourraient être au moins autant le véhicule d'une pédagogie active de gestion que des pourvoyeurs de fonds qui, de toute façon en l'état actuel de choses, peuvent être drainés par d'autres canaux.

Nous voudrions souligner également que cette nouvelle approche du risque et de la performance implique corrélativement un changement radical du comportement des agents des banques. Elle suppose, en effet, que l'entreprise soit évaluée à partir de sa réalité de terrain et non sur la base de seules données comptables retraçant plus ou moins fidèlement la réalité. Le chargé d'entreprise doit donc se trouver au contact étroit de ses clients, comme le sont par exemple les tontiniers, il doit apprendre à vivre en immersion dans le monde des PME dont il a la charge, être en quelque sorte un "îlotier de l'offre de crédit". Cette démarche est nécessaire, en particulier pour repérer les diverses possibilités de financements informels auxquels peuvent avoir recours ses clients, la valeur des biens utilisés par les entreprises, la structure des cycles d'exploitation. Ce n'est que par la connaissance intime des situations qu'il pourra répondre utilement aux besoins des clients potentiels et mieux cerner les risques présentés par ceux-ci.

On peut, en fin de compte, se demander si l'existence d'un plan comptable a le moindre intérêt dans le cadre des PME africaines. En effet, dans la mesure où beaucoup d'entre elles ne l'utilisent pas, et où celles qui l'utilisent s'en servent d'une façon qui rend les données comptables impropres à l'interprétation, il paraît nettement préférable de recourir à des systèmes d'informations moins formalisés certes, mais beaucoup plus près de leur réalité.

Nous pensons que c'est par le rapprochement d'investigations menées au sein de l'un et l'autre milieu que l'on parviendra à améliorer leurs inter-relations.

Références

1. Barbier G., Proutat J. *Guide pratique de l'analyse financière à l'usage des banquiers*. Banque Collection I.T.B.
2. Brenner G.A., Fouda H., Toulouse J.M. (1990). Les tontines et la création d'entreprises au Cameroun. In : G. Hénault, R. M'Rabet, eds. *L'entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. Ed. AUPELF-UREF, John Libbey, Paris : 97-105.
3. Brenner G.A., Fouda H., Toulouse J.M. (1991). *Le financement des entreprises des Bamileké de Douala*. Rapport de recherche 91-02-01, Février 1991, HEC Montréal.
4. Faure Y.A. (1988). *Le monde des entreprises en Côte d'Ivoire (sources statistiques et données de structures)*. Note de recherche UREF/AUPELF n° 89-1, Novembre.
5. Faure Y.A. *Entrepreneurs d'Afrique Subsaharienne* (Communautés entrepreneuriales dans les travaux anglophones - Ghana, Nigéria, Kenya, Zaïre, etc... et comparaison avec la Côte d'Ivoire-). Note de recherche AUPELF/UREF n° 91-19.
6. Faure Y.A. *Financement de la petite et moyenne entreprise à Toumodi (Côte d'Ivoire) : l'illusion informelle*. Note de recherche AUPELF-UREF n° 92-25.
7. Gnansounou S.C. (1991). *L'épargne informelle et le financement de l'entreprise productive* (Référence spéciale aux tontines et à l'artisanat béninois). Note de recherche AUPELF/UREF n° 91-20.
8. Lelart M. *Les tontines et le financement de l'entreprise informelle*. Note de recherche AUPELF/UREF n° 91-18.
9. Mayoukou C., Ossie W. (1990). Secteur financier informel et émergence de l'entrepreneuriat. In : B. Ponson, J. L. Schaan, eds. *L'esprit d'entreprise. Aspects managériaux dans le monde francophone*. AUPELF-UREF, John Libbey, Paris : 411-25.
10. Mayoukou C. *Etudes sur les secteurs bancaires formel et informel au Congo*. Note de recherche AUPELF/UREF n° 93-30.

11. Oudin C. (1990). Dynamique de l'investissement dans le secteur informel : une étude de cas au Niger. In : G. Hénault, R. M'Rabet, eds. *L'entrepreneuriat en Afrique francophone*. AUPELF-UREF, John Libbey, Paris : 145-55.
12. Roy. (1970). *Gestion financière et méthodes normatives*. Dunod, Paris.
13. Soedjede D. (1990). Politique de financement de l'entrepreneuriat au Togo. In : G. Hénault, R. M'Rabet, eds. *L'entrepreneuriat en Afrique francophone*. AUPELF-UREF, John Libbey, Paris : 129-44.

7

La dimension bancaire et financière : facteur d'efficacité de l'entreprise en Afrique

S. CHEKILI*, D. SAIDANE**

* *Banque Internationale Arabe de Tunisie*

** *Université de Lille III, France*

Les banques africaines répondent-elles aux besoins de l'entreprise ?

Les banques sont-elles de véritables partenaires accompagnant l'entreprise dans son activité de production ? Les banques n'entravent-elles pas parfois l'action des entreprises africaines ?

Ces interrogations nous paraissent légitimes à l'heure où les programmes d'ajustement structurel tentent de résoudre le problème de fond qui se pose à l'Afrique depuis des décennies, celui de son "autosuffisance financière". L'analyse de l'efficacité des entreprises en Afrique ne peut donc être effectuée sans s'interroger sur les structures et les moyens financiers disponibles et nécessaires à leur développement. Il s'agit aussi d'évaluer l'adéquation des modes de financement existants par rapport aux exigences des entreprises. Pour cela, nous examinerons la situation de l'Afrique sub-saharienne. Nous la comparerons à l'expérience qu'a connue l'économie tunisienne à partir de 1986, date à laquelle est entré en application le programme d'ajustement structurel.

Dans une économie en développement, le rôle attendu du secteur bancaire est de promouvoir l'investissement productif et de soutenir l'activité des entreprises. Les raisons de l'échec de certaines entreprises en Afrique sont souvent dues à la faiblesse de la relation entre la banque et l'environnement économique et social. Ce qui conduit à un tel constat est le sentiment de méfiance et le manque de compréhension que peut manifester le banquier à l'égard de l'entreprise. Cette situation est souvent due à un défaut de proximité :

proximité physique (réseau insuffisant ou mal réparti) et proximité psychologique (produits et services inadaptés aux aspirations des entreprises et des particuliers).

Les faits

A l'origine du dysfonctionnement des services économiques africains, on trouve un système bancaire structurellement déconnecté par rapport aux besoins de l'Afrique. Pourquoi ? La réponse se trouve dans la simple observation des systèmes financiers africains. Il apparaît clairement qu'à l'origine les économies africaines reposent sur une sphère monétaire atrophie, ne répondant pas aux aspirations de l'économie réelle.

Cette situation a donné naissance à des systèmes économiques boiteux et continuellement sous perfusion, à la merci des capitaux étrangers. La sphère monétaire, faute de structures financières performantes et adaptées, ne remplit donc pas ses fonctions en Afrique. Le tissu industriel africain s'en trouve sérieusement fragilisé.

L'ennui est que l'Afrique a hérité d'un système économique conçu par et pour les économies industrialisées. Dans l'euphorie des indépendances, ou par "singerie", ces systèmes ont été ensuite transposés tels quels à la société africaine. Pourtant, il est facile de constater qu'ils n'ont rien à voir avec le milieu dans lequel ils ont été implantés.

Bref, plus de quarante ans après les indépendances, on s'aperçoit qu'aucune opération de greffe n'a réussi, même celles reposant sur une certaine fougue marxiste.

Alors, dans le désarroi de l'endettement et sous la contrainte des institutions financières internationales, on libéralise, on ajuste, on réajuste... en un mot, on tâtonne. On commence alors à prendre conscience, enfin, de l'existence dans nos systèmes économiques de "corps étrangers", ceux-là mêmes que l'on a introduits avec acharnement quelques années auparavant, au nom d'un modernisme indiscutable et irréversible.

Et les traditions ancestrales dans tout cela ? Et les réalités sociales ? Et les acquis qu'on s'autorise à qualifier aujourd'hui, par mode ou par ignorance, d'"informels" ? A-t-on le droit de les oublier ? A-t-on le droit d'en faire table rase ?

La nébuleuse moderniste des indépendances a tellement séduit l'Afrique qu'elle l'a conduite à faire fi de ses acquis qui, pourtant, auraient dû lui servir de socle pour l'élaboration de structures économiques plus adaptées à son espace et à son temps.

Après la crise des structures, vient le coup de grâce : la crise économique internationale et la crise de l'endettement. L'Afrique est épuisée, achevée...

Les difficultés des entreprises en Afrique sub-saharienne sont dues en grande partie à l'inefficacité du système bancaire "moderne"

Les systèmes bancaires hérités des indépendances ont prouvé leur impuissance à répondre aux besoins des entreprises africaines.

Les systèmes bancaires africains souffrent de deux problèmes essentiels :

- une offre de produits et de services inadaptés aux besoins des trésoriers d'entreprises,
- une gestion bancaire peu efficace.

Une offre inadaptée de produits bancaires

Une gestion efficace de l'actif et du passif d'une banque est tributaire de la dextérité du banquier. Celui-ci doit rechercher des ressources suffisantes et stables. Il doit, par ailleurs, octroyer des crédits, compte tenu du risque-client couplé aux contraintes de liquidité et de taux d'intérêt. Ce savoir-faire, reposant aussi sur une transformation prudente des échéances, devrait conduire à une amélioration des marges bancaires.

Or, en matière de collecte des ressources, les banques africaines n'ont pas su mettre en place une stratégie adéquate de mobilisation de l'épargne. Les produits proposés, souvent limités à des comptes à vue ou des comptes à terme, n'ont pas suscité d'intérêt auprès du public. Les caractéristiques de ces produits sont en effet peu attrayantes.

Tout d'abord, la liquidité des produits proposés est souvent remise en cause par les difficultés de retraits auxquelles est confrontée la clientèle. Ces désagréments, hélas fréquents dans certains pays comme le Sénégal, sont dus à la "sous-liquidité" des banques. Cela peut attiser la méfiance à l'égard des banques "modernes". Dans certains pays, la confiance du public vis-à-vis des institutions financières "formelles" est d'ailleurs largement compromise. Les phénomènes de "run" (retraits inopinés de dépôts) bancaire ne doivent plus relever de la fiction.

En outre, la rentabilité des produits offerts reste faible. Les taux directeurs étant administrés, les taux créditeurs subissent une rigidité. Cela encourage la délocalisation des gros patrimoines, mus par des opportunités de profit. Les grands centres financiers internationaux sont les grands bénéficiaires de cet "effet d'éviction" que font jouer les banques africaines sur leur propre clientèle.

Mais le principal problème demeure cependant la sécurité et la confidentialité des placements. Souvent ces caractéristiques sont négligées, faute de l'existence d'un État de droit. En effet, si le banquier ne peut garantir ni la confidentialité, ni la sécurité à sa clientèle, du fait d'une application aléatoire des règles de droit, il ne pourra espérer collecter massivement et durablement des ressources stables. Le climat de confiance, si nécessaire à la bonne marche des affaires, ne pourra être créé.

Une gestion bancaire peu efficace

L'offre de crédit doit reposer sur une analyse rigoureuse du risque. Le crédit doit se mériter. Il ne peut être offert que sur la base de critères économiques et non pas rationnels ou ethniques. Or, la complaisance et le laxisme des banques africaines en matière d'offre de crédit sont aujourd'hui notoires. Ils se sont traduits par des défaillances des débiteurs, mettant ainsi en cause la stabilité de l'ensemble du système financier "moderne". La somme des risques, subie au plan micro-économique, s'est traduite par un risque au niveau de l'ensemble du système économique. L'accroissement des créances douteuses, et la faiblesse des fonds propres due au faible volume des provisions, remet ainsi en cause l'efficacité des banques en matière de financement de l'économie.

Ce comportement généreux de certaines banques contraste parfois avec le comportement de certaines autres. Prenons l'exemple des banques de développement. Ces dernières adoptent une logique différente des banques commerciales puisqu'elles ont pour mission

de financer le développement du pays d'accueil. L'ennui est qu'elles ne s'intéressent guère aux entrepreneurs ne présentant pas un projet de taille importante et donc des garanties suffisantes.

A cela il faut ajouter le développement en Afrique d'un appareil bancaire dense, surdimensionné, conduisant à des déséconomies d'échelle. En effet, les moyens mis en place en termes de réseaux, d'effectifs et d'équipements demeurent ambitieux par rapport aux parts de marché réalisées. De tels moyens devraient être justifiés par un volume d'activité plus important. Cela exige un renforcement de l'activité d'exploitation par des opérations de prospection menées sur les segments de clientèle "particuliers" et "entreprises".

En outre, les banques bénéficient souvent d'une rente de situation (taux débiteurs élevés) et d'un pouvoir de monopole en matière de financement.

Ce "pouvoir de marché" a été cependant remis en cause par le risque de système induit par la crise de l'endettement des États. En effet, les banques africaines sont souvent considérées par les responsables de l'administration centrale comme un service public. Elles sont au service de l'État et du public. Cela a conduit les banques à octroyer des crédits de toute nature sortant de leur plan d'action à moyen et long termes. Ce pilotage à vue s'est révélé préjudiciable aussi bien pour les banques que pour le financement des entreprises.

Ces dérapages en matière d'offre de crédits constituent la source principale de la mauvaise gestion dont souffrent les banques. Cela conduit le plus souvent à des défaillances fréquentes des débiteurs. Le système bancaire s'en trouve ainsi fragilisé et frappé d'une sous-liquidité chronique.

Le rôle de l'État

L'intrusion de l'État dans le système bancaire a souvent été dénoncée. Tout d'abord, les États africains ont largement fait valoir les moyens que leur offrait leur banque centrale pour le financement de leurs déficits. Les États ont ensuite usé de leur pouvoir sur les banques commerciales et les banques de développement afin d'orienter leurs concours vers les secteurs prioritaires. Cette ingérence s'est parfois révélée regrettable. Elle s'est manifestée, notamment, à travers les banques de développement. Ces dernières ont souvent servi d'instrument pour mettre en œuvre la politique des États fondée sur les grands projets dont la rentabilité était incertaine, même à long terme, ou qui, simplement, ne voyaient jamais le jour.

Le rôle de l'État devrait se limiter, en fait, à essayer de restaurer la confiance dans un système bancaire largement remis en cause par le public. L'État doit contribuer au renforcement de la sécurité des produits proposés par les banques.

Pour cela, il importe que les États offrent les conditions nécessaires pour que puissent s'exercer les actes économiques dans le cadre d'un État de droit.

Par ailleurs, les États doivent veiller à ce que les réglementations bancaires et financières soient en accord avec les traditions sociologiques et culturelles. Cela ne sert à rien de concevoir un cadre réglementaire et fiscal supposé incitatif pour l'épargne si le public n'a pas confiance dans la banque "moderne". Avant de poser des règles, il convient, de la part des États, de vérifier si ces dernières s'accordent avec l'environnement auquel elles

s'appliquent. En d'autres termes, il importe de tenir compte du poids des traditions et des réalités socio-économiques africaines, sans quoi le rôle des institutions financières devient caduc.

Les États doivent, en outre, encourager l'innovation financière. Les structures d'épargne "informelle", pourtant ancestrales, toujours en vigueur dans beaucoup de pays d'Afrique, peuvent, par exemple, servir de modèle pour l'élaboration, à une plus grande échelle, de formules d'épargne originales.

L'innovation financière et les pratiques "informelles" : une opportunité pour une meilleure relation banque-entreprise en Afrique

Dans de nombreux pays d'Afrique, il existe des structures d'épargne et de crédit (SEC) très anciennes dont l'appellation diffère d'un pays à l'autre. Les plus connues sont les ton-tines que l'on trouve dans certains pays francophones tels que le Sénégal ou le Bénin. On peut citer aussi le Chilemba que l'on trouve en Ouganda, en Zambie, ou au Zimbabwe. Au total, sur quinze pays africains, ont été recensées autant de SEC différentes.

Fondées sur l'entraide et résultant de pratiques quotidiennes, voire ancestrales, ces structures doivent leur succès à l'application de deux règles de base : la mutualisation des profits et des risques et la crainte de la "mort sociale".

La première règle met en exergue une forme d'intermédiation financière. La SEC reçoit de ses membres des cotisations (dépôts non rémunérés) à une date donnée. En contrepartie, la somme des cotisations est redistribuée aux membres à tour de rôle, selon un ordre strict et précis. Aussi, contrairement aux banques "modernes", la SEC fait généralement peu de transformation d'échéances. En effet, la SEC demeure souvent une micro-entreprise financière au service des micro-entreprises. Le faible volume des dépôts gérés l'a conduite à déployer une stratégie de court terme ciblée sur des petits projets ou des dépenses sociales qui ne s'insèrent pas dans les programmes élaborés par les États au niveau macro-économique.

La SEC bute donc rapidement sur un effet de seuil provoqué par la faiblesse du niveau d'activité. Cela l'a conduite à une intermédiation financière insuffisante, ne lui permettant pas le passage de la dimension "informelle" vers la dimension officielle.

Pourtant, à bien des égards, la SEC apparaît comme la forme financière la plus adaptée à la réalité des pays du Sud. En effet, il s'agit d'une forme inspirant sécurité et confiance, et cela pour deux raisons. Tout d'abord, les dépôts sont confiés à une personne dont l'honorabilité est indiscutable au niveau du village ou de l'agglomération. Ensuite, le non-respect des règles de fonctionnement fondées sur la solidarité du groupe conduit tout simplement à la "mort sociale" du contrevenant. En effet, en cas de réalisation d'un risque de défaillance mettant en cause la survie de la SEC, une forme de propagande est déployée par les membres de la structure pour faire connaître du public les mauvais débiteurs qui se trouvent ainsi socialement exclus des "affaires".

Malgré la faiblesse du volume d'activité, les SEC s'insèrent parfaitement dans l'environnement dans lequel elles se sont développées. Contrairement aux banques "modernes",

elles ont su répondre à une double préoccupation de la clientèle : la proximité physique et la proximité psychologique.

Malgré leurs sièges somptueux et leurs réseaux de guichets concentrés sur les grandes agglomérations, les banques “modernes” ont, de fait, exclu la clientèle des campagnes et des villages reculés, ainsi que la clientèle constituée de jeunes entrepreneurs.

Ce vide financier a été partiellement comblé par les tontines et autres SEC. Certaines grandes banques, conscientes qu’elles perdaient là une partie du marché non négligeable, ont tenté de développer les banques ambulantes. Des camions faisaient le tour des provinces reculées pour essayer de collecter l’épargne et initier le public des campagnes aux vertus de la banque “moderne”. L’ennui est qu’à la tombée de la nuit, les camions repartaient avec l’argent et cela déplaisait beaucoup aux villageois qui craignaient le pire.

Au manque de confiance s’ajoute l’éloignement psychologique des produits et services offerts. Les dépôts confiés au banquier moderne peuvent certes être assortis d’un taux d’intérêt, cependant ce produit demeure peu attractif car il ne garantit pas la possibilité de bénéficier d’un crédit. L’analyse du risque par la banque “moderne” exclut beaucoup d’entreprises candidates au crédit et en premier lieu celles de petite taille. Cette absence de garantie rend le produit proposé par la banque “moderne” peu compétitif par rapport à celui offert par la SEC. En terme de caractéristiques financières, le “package” offert par la SEC comprenant une garantie “dépôts-crédits” se révèle finalement plus intéressant pour la petite entreprise que le package “dépôts-intérêts”. Ce créneau n’est pas exploité par la banque “moderne”. Il est, en revanche, largement développé par les SEC. Il correspond à une sorte de financement par prise de participation ou encore à une forme embryonnaire de capital-risque.

De ce point de vue, les SEC répondent aux besoins des entreprises. Mais on bute très rapidement sur le problème de la dimension du financement. En effet, du fait de leur manque de savoir-faire en transformation d’échéances, les SEC ne peuvent financer que des micro-projets ⁽¹⁾.

Ainsi, un partage de la clientèle peut s’opérer dans l’espace entre banques modernes (BM) et SEC conformément à la segmentation suivante :

- Catégorie A : entreprise présentant une certaine assise financière ainsi que des garanties matérielles suffisantes, ayant en outre besoin de crédits de montant important pour réaliser des financements d’infrastructures et des investissements productifs. Cette première catégorie serait traitée par la BM qui appliquera un prix pour les produits et services offerts noté (p_1) ; notons par ailleurs le coût d’opportunité (c_1) ⁽²⁾ supporté par le client de type A qui continue à traiter avec la BM plutôt qu’avec la SEC.

- Catégorie B : petites entreprises ne présentant pas les caractéristiques précédentes. Ces dernières auraient tendance à se localiser au sein des SEC. Ces dernières facturent

(1) Notons qu’au Togo, certains tontiniers (notamment les initiateurs de la GAZOZO) empruntent au système bancaire les sommes nécessaires leur permettant de rallonger les échéances des crédits accordés. Ce type de financement par appel au marché “bancaire” est très récent. Il autorise à penser que la transformation d’échéances est une pratique qui va sans doute s’affirmer de manière plus nette à l’avenir au sein des SEC.

(2) Le coût d’opportunité des entreprises du groupe A, en restant domiciliées à la BM, représente le manque à gagner qu’elles pourraient tirer d’une délocalisation vers la SEC. Il s’agit de prestations diverses allant du crédit à taux privilégié jusqu’à la gratuité de certaines opérations.

leurs produits et services au prix (p_2). En outre, on considère que le coût d'opportunité supporté par le client B qui demeure domicilié auprès des BM est de (c_2).

Ce premier cas de figure conduit à un équilibre spatial à la Hotelling conformément à l'égalité suivante :

$$p_1 + c_1 = p_2 + c_2 \text{ avec } p_1 \neq p_2 \text{ et } c_1 \neq c_2$$

Ce résultat peut être illustré de la manière suivante : supposons que le marché des produits bancaires soit constitué d'un axe de longueur (L) et que la clientèle soit répartie le long de ce segment. L'équilibre spatial conduit à un partage équitable du segment (L) et par là même de la clientèle entre SEC et BM.



Si l'on généralise, il est clair que les arguments qui conditionnent la répartition spatiale de la clientèle entre différentes catégories de banques sont les prix (p_i ; $i = 1, \dots, n$, pour le cas de n institutions financières réparties dans l'espace) et la qualité des "prestations", appréhendée à travers ce que l'on a appelé le coût d'opportunité de la délocalisation (c_i ; $i = 1, \dots, n$).

L'équilibre spatial précédent peut être néanmoins remis en cause au profit des SEC. En effet, une délocalisation d'une partie de la clientèle de la catégorie A au profit des SEC est tout à fait envisageable si ces dernières renforcent leur proximité psychologique de sorte que le coût d'opportunité (c_1) supporté par un client A domicilié auprès de la BM devienne excessif.

Pour cela, il importe que les SEC activent leur fonction de transformation d'échéances en élargissant leur champ de collecte. Le déploiement d'une telle stratégie constituerait une innovation financière fondamentale pour un meilleur financement du tissu industriel. Elle consisterait à faire évoluer les SEC vers des structures de capital-risque dont la mission serait triple :

- aider l'entreprise dans la recherche de financements (engineering financière),
- conseiller l'entreprise à tous les stades de son évolution,
- accompagner l'entreprise lors de son développement stratégique par fusion-acquisition, IBO, RES ... (croissance externe) ou augmentation de fonds propres (croissance interne).

Cette innovation financière (de structure) pourrait se révéler tout à fait efficace. Elle a, en effet, l'avantage de s'inspirer d'un système ancestral qui a déjà fait ses preuves, tout en joignant les techniques de la finance moderne. C'est vers ce compromis que l'on devrait évoluer.

Dans ces conditions, et en faisant l'hypothèse que $p_1 = p_2$ ⁽³⁾, on obtient un nouvel équilibre spatial en faveur des SEC :

$$p_1 + c_1 > p_2 + c_2 \text{ avec } c_1 \neq c_2$$

Les SEC voient ainsi leur part du marché bancaire augmenter :



(3) Cette hypothèse est probable s'agissant des économies africaines où l'administration des taux directeurs laisse peu de marge de manœuvre au banquier en matière de fixation de taux débiteurs.

Le renforcement de la proximité psychologique des SEC par rapport à la clientèle et son corollaire l'accroissement de (c1) et la diminution de (c2) conduisent à des difficultés que ces dernières ne sont pas prêtes à affronter. On peut en citer deux. Premièrement, les dépenses d'infrastructure trop lourdes ; ces dépenses ne pourraient se faire qu'en association ou avec l'aide d'institutions financières du secteur formel. Deuxièmement, il serait moins coûteux et plus facile d'adapter le secteur financier formel aux critères de fonctionnement des SEC, plutôt que de créer *ex-nihilo* des méga-SEC. En d'autres termes, il est préférable de faire évoluer les banques modernes vers le statut de "banques tontinières" ⁽⁴⁾ plutôt que de créer des coopératives d'épargne crédit ⁽⁵⁾ qui risquent, d'une année sur l'autre, d'accumuler les travers de la banque moderne.

Relations banques/entreprises : aperçu de l'expérience tunisienne

La relation banque/entreprise sur le continent africain pris dans son ensemble recouvre des disparités importantes dues notamment à la diversité des structures économique, politique et sociale des pays concernés, aux niveaux inégaux de développement économique, à la plus ou moins grande importance de la dimension financière et bancaire, ainsi qu'à l'héritage historique laissé par une présence étrangère plus ou moins longue.

Si nous nous tournons vers l'Afrique du Nord, ici encore au sein des pays de l'UMA en particulier, les divergences restent nombreuses.

Examinons de plus près le cas de la Tunisie, pays qui a su mettre en place progressivement une infrastructure bancaire et financière relativement importante et diversifiée, mais dont les rapports avec l'entreprise n'ont jamais cessé de faire l'objet de controverses plus ou moins justifiées.

Le système bancaire et financier, d'une part, et le monde de l'entreprise, d'autre part, ont connu depuis l'indépendance, et plus récemment encore et de façon accélérée, un certain nombre de mutations sensibles en réponse aux déficits importants posés à l'économie tunisienne.

Ces mutations, dont les maîtres mots sont "libéralisation", "ouverture sur l'extérieur", "désengagement de l'État", se déroulent à des rythmes différents à tel point que la relation banque/entreprise, et en définitive la relation entre sphère réelle et sphère financière, ne vont pas sans provoquer quelques heurts inévitables.

Que peut-on dire actuellement de la dimension bancaire et financière au regard d'un certain nombre d'éléments importants tels que le jeu de la concurrence, la politique de financement, le développement du marché boursier, l'avènement de nouveaux instruments financiers et, d'une façon plus générale, les performances des quelque 10 000 entreprises actuellement recensées en Tunisie ?

(4) Il s'agit d'une idée souvent évoquée par Michel Lelart.

(5) Ces structures se sont développées en Afrique dans les années 1970. Elles ont des appellations différentes selon les pays : caisses populaires au Burkina, au Cameroun et Zaïre, caisses d'épargne et de prêts en Côte-d'Ivoire, banques populaires au Rwanda.

Relation banque/entreprise et concurrence

Le secteur bancaire tunisien reste cloisonné en trois principaux compartiments :

- le secteur des banques commerciales, composé d'une douzaine de banques, doté d'un réseau national de plus de 700 agences, soit une agence pour 12 000 habitants environ. Il s'agit à proprement parler de banques universelles dont l'essentiel des concours est orienté vers le financement des opérations commerciales de l'entreprise ;

- le secteur des banques de développement, composé de huit banques dont le rôle essentiel réside dans l'identification et la promotion de projets de développement dans les différents secteurs de l'économie. Leurs concours prenant la forme aussi bien de financements à moyen et long terme que d'apports en fonds propres au moyen des prises de participations ;

- le secteur des banques off-shore, composé également de huit banques dont la caractéristique essentielle est d'intervenir quasi exclusivement sur le marché des entreprises non résidentes.

Parallèlement à ce système bancaire *stricto sensu*, coexistent un certain nombre d'entités spécialisées dans certaines formes de financements (capital risque, leasing) ou des activités de gestion de portefeuille de valeurs mobilières.

Cette diversification relative du système bancaire devrait, par conséquent, se traduire pour l'entreprise par un potentiel de mise en concurrence assez important, lui permettant de se procurer des ressources au meilleur coût et d'assurer son expansion dans les meilleures conditions.

1) En réalité, un certain nombre de distorsions de concurrence sont à noter, telles que par exemple :

- des distorsions de nature réglementaire résultant du cloisonnement évoqué précédemment. Les banques commerciales résidentes n'ont pas encore la possibilité de satisfaire pleinement les besoins des entreprises non résidentes. Les banques off-shore, quant à elles, n'ont un accès que très limité au marché local, et les banques de développement, en ce qui les concerne, ne peuvent recevoir de dépôts à vue, ni octroyer les crédits à court terme souvent nécessaires au démarrage des projets qu'elles financent ;

- des distorsions propres à la nature publique/privée des opérateurs. L'État peut souhaiter réserver la gestion de certains fonds à des banques publiques, sans avoir pour autant les mêmes exigences en matière de rémunération du capital qu'un actionnaire privé. Il est par ailleurs souvent reproché à l'État de puiser à l'excès dans les ressources bancaires, faisant ainsi une concurrence peu loyale au secteur privé, en limitant d'autant la libre disposition des ressources en question. Les entreprises publiques, quant à elles, n'ont pas nécessairement le même comportement vis-à-vis des banques publiques et privées, et inversement celles-ci n'entretiennent pas le même type de relation vis-à-vis d'une entreprise publique ou privée ;

- des distorsions résultant du comportement même des banques qui, au lieu de se livrer à une concurrence saine et loyale, peuvent parfois recourir à des phénomènes d'entente sur les prix alors qu'il n'y a pas si longtemps encore ces mêmes banques critiquaient le système de taux administrés en place.

2) Par ailleurs, comme la plupart des économies en développement, l'économie tunisienne se caractérise par un déficit structurel de ressources ou, ce qui revient au même,

une insuffisance de l'épargne nationale (20% du PIB) par rapport à l'effort d'investissement (23% du PIB).

Au niveau macro-économique, cela se traduit par une demande potentielle de crédits sur le marché, qui est supérieure à l'offre réelle des banques.

Au niveau micro-économique, cela engendre un rationnement du crédit, les concours octroyés étant jugés insuffisants par rapport aux besoins exprimés par l'entreprise.

Par conséquent, l'entreprise peut certes mettre en concurrence les banques lorsqu'il s'agit d'optimiser la gestion de ses excédents de liquidités ; cependant, dès lors qu'il s'agit d'obtenir un financement à court ou moyen terme, les conditions applicables sont très peu élastiques et proches des plafonds autorisés par l'institut d'émission.

L'entreprise regrette souvent qu'en matière de conditions, la banque n'ait pas d'approche différenciée, traitant ainsi de la même manière un dossier de crédit soumis par un industriel ou un commerçant.

3) Le cloisonnement du système bancaire, évoqué précédemment, se traduit aussi pour l'entreprise par la nécessité (subie et non toujours voulue) de travailler avec plusieurs banques.

Dans le cas d'une entreprise en phase d'investissement, par exemple, le chef d'entreprise aura souvent recours à une banque de développement pour parfaire son schéma de financement, et à une banque commerciale pour le financement de son besoin en fonds de roulement.

Dans le cas d'une entreprise non résidente, et jusqu'à une époque très récente, celle-ci devait, d'une part, travailler nécessairement avec une banque off-shore dès lors qu'il s'agissait d'obtenir un concours (caution, crédit documentaire, facilité de caisse, préfinancement...), d'autre part, se mettre en relation avec une banque commerciale locale pour la gestion de ses opérations sur l'ensemble du territoire tunisien.

Compte tenu de ce qui précède, on ne pourra parler de secteur bancaire véritablement concurrentiel que dans la mesure où l'entreprise pourra, sur la base d'un rapport qualité/prix, sélectionner la ou les banques auprès desquelles elle pourra gérer au mieux :

- ses opérations commerciales et financières avec l'étranger,
- ses excédents de trésorerie,
- ses besoins en matière de conseil, assistance, information,
- ses besoins de financement d'investissement et d'exploitation,
- ses besoins en moyens de paiement,

autant d'éléments qui ne peuvent que contribuer positivement à une amélioration des performances de l'entreprise.

Relation banque/entreprise et financement

Le degré d'accessibilité au crédit à des conditions viables restant la pierre angulaire de la relation banque/entreprise, l'entreprise tunisienne apparaît le plus souvent comme étant surendettée. En effet, cela résulte aussi bien d'une rareté effective de fonds propres sur le marché que d'un recours excessif à des financements bancaires, tant au niveau de l'investissement que de l'exploitation courante.

Cela se traduit souvent par une rentabilité d'exploitation sensiblement altérée par le poids des frais financiers, et une rentabilité finale des capitaux investis insuffisante pour

assurer à l'entreprise l'autofinancement de sa croissance, voire intéresser des apporteurs potentiels de capitaux frais.

Le banquier, de son côté, dans la mesure où il n'est pas collé, aura tendance à réduire, autant que faire se peut, ses engagements sur un même client et à devenir de plus en plus sélectif quant à l'octroi de nouveaux crédits sur un marché qui, comme nous l'avons vu précédemment, est structurellement demandeur.

La banque tunisienne est alors perçue par l'entreprise comme étant :

- particulièrement frileuse et marquée d'une aversion trop prononcée vis-à-vis du risque, se traduisant par des exigences en matière de garanties à la fois dissuasives et sans commune mesure avec l'importance des concours sollicités. Sur ce point précis, vu l'importance des garanties exigées, l'entreprise considère qu'en réalité son banquier ne prend aucun risque, et qu'en conséquence il ne fait pas son métier, la prime de risque incluse dans le taux d'intérêt n'ayant aucun fondement économique ;
- trop chère, la concurrence en matière de taux débiteurs ne joue pas réellement, d'où un poids excessif des frais financiers portant atteinte à la compétitivité de l'entreprise ;
- déficiente en matière de conseil/assistance et ingénierie financière.

La banque ne s'implique pas suffisamment dans la vie et le développement de sa clientèle/entreprise, et en particulier des petites entreprises pour lesquelles l'aspect conseil/assistance doit s'étendre même à leur stratégie commerciale et industrielle.

Dans le souci de favoriser un meilleur dialogue entre l'entreprise et son banquier, nous voudrions sur chacun de ces points apporter les commentaires suivants :

1) l'entreprise tunisienne est non seulement "surendettée", mais également "mal endettée" dans la mesure où elle ne recherche pas systématiquement une allocation optimale de ses ressources en termes de :

- fonds propres/fonds d'emprunts,
- crédits d'exploitation/crédits d'investissement,
- crédits en dinars/crédits en devises,
- ressources marché monétaire/marché financier.

2) Pour les entreprises évoluant dans une économie en développement, le rôle attendu du secteur bancaire est avant tout une mission de promotion de l'investissement productif, de soutien économique et social de l'entreprise.

Par conséquent, l'approche industrielle/commerciale du métier de banquier, dont la finalité légitime est le profit, reste encore mal perçue par la plupart de nos chefs d'entreprise.

Il est par conséquent indispensable que, culturellement, l'entreprise tunisienne appréhende de plus en plus son banquier comme un partenaire certes, mais aussi et surtout comme une autre entreprise dont l'objet est de faire le commerce de l'argent et qui, en bon gestionnaire des fonds qui lui sont confiés par sa clientèle et ses actionnaires, se doit d'orienter l'utilisation de ses ressources vers les emplois dont le rapport risque/rendement est le meilleur, lui permettant ainsi de maximiser son résultat net en fin d'exercice.

Ici aussi, l'État doit donner l'exemple. Il ne peut en effet exiger des banques d'assurer la lourde charge des entreprises publiques en difficulté tout en dégageant une rentabilité suffisante à une bonne rémunération du capital.

3) Pour ce qui est du coût du crédit, compte tenu du prix actuel de l'argent sur le marché monétaire (TM = 10,8125%), du niveau des marges en intérêts pratiqués par les banques (3% maximum) et de l'évolution actuelle de l'indice général des prix (5,5% en 1992), on ne peut véritablement parler de cherté excessive du crédit en Tunisie.

L'entreprise doit, en effet, non seulement raisonner en terme de taux réels, débiteurs comme créditeurs, mais garder également présent à l'esprit que le niveau du loyer de l'argent est un instrument géré par les autorités monétaires, influant ainsi directement sur les conditions auxquelles les banques se refinancent.

4) Sur un autre plan, il est également inexact d'affirmer que les banques ne prennent pas de risques.

L'importance des provisions pour risques telles qu'elles apparaissent à l'examen des bilans bancaires suffit à prouver le contraire. Il est vrai cependant que les garanties demandées peuvent paraître excessives, néanmoins l'entreprise doit ici comprendre que l'intérêt de la banque est avant tout de financer des projets rentables, la meilleure garantie résidant dans la faculté de l'entreprise de générer du profit, et non pas dans les différentes garanties réelles ou autres dont elle dispose.

5) Une certaine carence subsiste certes en matière d'ingénierie financière, de conseil/assistance en matière de gestion de trésorerie, gestion des risques de taux, montage de projets, fusions/acquisitions et de façon plus générale sur le plan de la gestion du haut de bilan des entreprises.

A cela plusieurs raisons :

- ces besoins sont relativement récents et la banque gagnerait à y répondre au mieux en organisant dès à présent les moyens matériels et humains nécessaires,
- cette nouvelle activité requiert un effort de formation et d'association de compétences souvent déjà existantes mais parfois sous-utilisées,
- par ailleurs, toujours en terme de culture d'entreprise, l'entreprise tunisienne reste assez réticente quant à payer au juste prix ce type de services bancaires dont le coût reste à la seule appréciation du banquier. Aussi, à ce niveau, la banque se doit de faire un effort particulier en vue de normaliser, tarifier et commercialiser cette activité de conseil/assistance, en mettant en évidence pour l'entreprise l'intérêt que celle-ci peut tirer d'un bon conseil au bon moment.

Dans ce cadre, le projet de révision de la loi bancaire, en vue notamment d'introduire la notion de "banque d'affaires", ne nous semble pas indispensable.

Il serait peut-être plus indiqué de partir de l'existant, en incitant les banques de développement ainsi que les banques commerciales à mettre en place et à développer de véritables services d'ingénierie financière devant être appréhendés comme de véritables centres de profits, avec pour mission de piloter au mieux les différents programmes de restructuration/privatisation du secteur public, ainsi que les opérations de partenariat, de croissance externe et de recours au marché financier du secteur privé.

On aborde ici la question de la relation banque/entreprise dans le cadre du marché financier.

Relation banque/entreprise et marché financier

Autre facette du surendettement structurel de l'entreprise tunisienne : celle-ci a très peu recours au marché financier pour le financement de sa croissance, comme en témoignent le nombre limité et la faible diversification des valeurs cotées (17 valeurs à la cote permanente dont 10 bancaires), la faiblesse du volume des transactions (volume quotidien moyen en 1992 : TND 88 000) et la capitalisation boursière (TND 656 millions) de la Bourse de Tunis.

A cela plusieurs raisons parmi lesquelles :

- d'une manière générale, l'entreprise tunisienne a un caractère de PME/PMI de type familial dont le capital est le plus souvent fermé,

- toujours en terme de culture d'entreprise, le chef d'entreprise a une double réticence quant à l'ouverture de son capital au moyen d'un appel public à l'épargne, à savoir le risque de perte d'autonomie ou d'insuffisance de contrôle et l'obligation inhérente de transparence et d'information du public sur l'activité, les résultats et les perspectives d'évolution de son entreprise,

- la prépondérance du secteur productif, l'État restant encore le premier entrepreneur, le premier investisseur, le premier emprunteur et, pour ce qui nous concerne, le premier banquier.

1) Face à cette rareté de l'offre sur le marché financier, la demande proprement dite est restée encore timide et ce pour plusieurs raisons, notamment :

- une sous-information et une réticence du petit épargnant quant à l'opportunité de se constituer un portefeuille de valeurs mobilières et, par conséquent, une absence de développement d'un véritable "capitalisme populaire",

- un pouvoir d'achat limité et une faible propension moyenne à épargner,

- l'absence d'un véritable marché secondaire, d'où une faible liquidité des placements en valeurs mobilières et par conséquent une préférence pour l'épargne bancaire au détriment de l'épargne financière, quand bien même la rentabilité de cette dernière s'avère plus intéressante (défiscalisation, PER moyen de 10% en 1992).

2) Quel peut être alors le rôle des banques dans la dynamisation du marché financier en tant que source de financement de la croissance de l'entreprise tunisienne ?

Il faut reconnaître, à ce niveau, qu'aussi bien du côté de l'offre que de la demande sur le marché financier, et donc de l'épargne à moyen et long terme, les banques ne sont pas particulièrement actives ni innovatrices.

En effet, les banques, bien qu'assurant l'essentiel de la fonction d'intermédiation boursière, sont restées plutôt conservatrices dans leur approche du marché financier, considérant que le développement de l'épargne boursière se fait nécessairement au détriment de l'épargne bancaire, et donc que cela se traduit par un détournement progressif de ressources, et par conséquent par une contraction de leur activité.

D'où le peu d'empressement à concevoir et développer des formules de placements collectifs en valeurs mobilières (SICAV, FCP...) à même de favoriser une épargne plus longue.

3) Du côté de l'offre sur le marché financier, les banques n'ont pas cherché outre mesure à favoriser le recours à ce marché de leur clientèle/entreprise, cela en développant le savoir-faire nécessaire en matière de placements obligataires, ainsi que de nouveaux types

de valeurs mobilières (obligations convertibles, actions préférentielles, titres subordonnés...) permettant aux entreprises de renforcer leurs fonds propres et assimilés.

Une contribution plus active du secteur bancaire au développement du marché financier permettrait une meilleure mobilisation de ressources à long terme, si nécessaires à l'investissement, tout en offrant l'opportunité aux banques de développer sensiblement les opérations génératrices de commissions dont la part relative dans le produit net bancaire reste actuellement encore limitée.

Relation banque/entreprise et marché monétaire

La libéralisation et l'ouverture croissante de l'économie tunisienne se sont traduites pour le système bancaire tunisien par un ancrage progressif dans le processus mondial de déréglementation et désintermédiation de l'activité bancaire.

Si l'aspect déréglementation est le plus tangible, avec la liberté quasi totale des conditions de banque applicables à la clientèle, le volet désécialisation n'a pas eu lieu, celle-ci n'étant pas d'ailleurs une fin en soi.

On constate aujourd'hui en effet que certaines grandes banques internationales, après avoir opté pour une stratégie multiproduits/multimarchés ont dû, face à une concurrence débridée, se recentrer progressivement sur leurs métiers de base.

Qu'en est-il, en revanche, du phénomène de désintermédiation bancaire, à savoir en particulier la possibilité donnée aux entreprises à excédent de trésorerie de traiter dorénavant directement sur le marché monétaire avec les entreprises ayant besoin de liquidités, sans passer par l'intermédiaire d'une banque.

Les entreprises ayant accès au marché monétaire traitent leurs besoins/excédents de trésorerie au moyen d'un instrument spécifique, le billet de trésorerie. Cet instrument de crédit inter-entreprises reste cependant peu utilisé car peu encouragé par les banques, celles-ci considérant que cela se traduit encore une fois par une fuite du circuit bancaire de financement de l'économie.

Relation banque/entreprise et innovation financière

Quand bien même l'innovation financière est restée pendant longtemps l'apanage des pouvoirs publics, on assiste depuis quelques années déjà à une évolution encourageante dans le domaine des nouveaux produits bancaires à destination des entreprises comme des particuliers, qu'il s'agisse de produits monétiques, services télématiques, formules de placement à taux variables...

Les banques sont aussi contraintes à innover sans cesse pour assurer leur croissance et leur rentabilité. Elles devront faire un effort important d'organisation, de modernisation, d'amélioration de leurs méthodes de gestion, tout en restant, dans une économie en développement, l'instrument privilégié de mise en œuvre des objectifs macro-économiques en matière d'investissement, d'épargne, de promotion du commerce extérieur, de drainage de capitaux extérieurs...

Sur ce plan, les banques tunisiennes ont su, dans leur ensemble, faire preuve d'une faculté réelle d'adaptation aux données nouvelles de l'économie de marché.

Conclusion

En conclusion, nous pouvons dire que, face à un développement du marché financier, un élargissement du marché monétaire, la mise en place d'une convertibilité courante du dinar et l'instauration progressive d'un marché des changes, tout cela va se traduire par une sophistication croissante du métier de banquier, en réponse à des besoins toujours plus complexes d'une clientèle entreprise plus exposée et nécessairement plus exigeante.

Autant de raisons motivant l'instauration d'une relation banque/entreprises basée non plus sur la méfiance mais sur la communication, la négociation en toute transparence, ainsi que sur une meilleure compréhension mutuelle des objectifs et contraintes de chacun.

Les éléments qui viennent d'être présentés témoignent d'une expérience relativement réussie certes, cependant, si l'on tente d'appréhender avec le recul nécessaire les différents degrés d'implication du système bancaire moderne dans la vie économique du pays, force est de constater que pour les micro-entreprises, peu évoquées au sujet de l'expérience tunisienne, il serait certainement utile et enrichissant de tirer les leçons de l'expérience du terrain dont bénéficient les SEC en Afrique.

Le système bancaire tunisien gagnerait en effet à faire son autocritique quant à sa faculté de répondre au mieux aux besoins de financement d'une clientèle d'entreprises de petite taille dont les moyens sont particulièrement faibles et qui, par définition, n'offrent pas plus de garanties.

Si le rôle dévolu aux banques est notamment d'accompagner le développement économique du pays, cela passe nécessairement par une approche adéquate des besoins d'une multitude d'entrepreneurs individuels faisant la substance même du véritable tissu industriel national, en Tunisie comme sur l'ensemble de notre continent africain.

8

Réussite et insuccès des banques populaires au Rwanda : esquisse explicative de ce paradoxe

J. NZISABIRA

CIDEP, Université de Louvain-la-Neuve, Belgique

L'émergence et le développement des banques populaires au Rwanda procèdent d'un projet précis répondant à quelques attentes réelles des milieux populaires. Ce projet bénéficie d'une aide technique et financière fort exogène mais assez pertinente, en ce sens que l'aide parvient à concilier, autant que faire se peut, une certaine participation des populations-cible et la contrainte technocratique inhérente au fonctionnement d'un système bancaire.

L'objet social d'une banque populaire rwandaise est double : d'une part, lutter contre la thésaurisation dans les milieux populaires en mettant des caisses de dépôt fiables à la portée de tous, et, d'autre part, stimuler l'entrepreneuriat populaire en démocratisant le crédit. Par rapport au premier objectif, le projet des banques populaires a jusqu'ici rencontré un franc succès ; mais par rapport au second, sa performance est largement décevante.

La présente étude essaie de rassembler les facteurs de cette réussite ainsi que les facteurs de cet insuccès en examinant l'adéquation du projet au milieu d'accueil ainsi que les conditions de son émergence et de sa réalisation. Concrètement, elle s'efforce de relever les facteurs de ce paradoxe en quatre mouvements :

- l'implication (lointaine) des conditions sociales, économiques et politiques antérieures,

- les enseignements de l'expérience coopérative TRAFIPRO qui a précédé celle des banques populaires,
- le montage du projet des banques populaires,
- et enfin la mise en oeuvre du projet des banques populaires.

L'implication des conditions sociales, économiques et politiques antérieures

Faut-il, dans une communauté nationale, amorcer des changements sociaux, économiques ou culturels en passant par le sommet ou en passant par la base de la pyramide sociale ? Tel est le dilemme crucial que tout projet de développement qui se veut participatif ne peut éluder, surtout s'il s'adresse à une population en pénurie matérielle et organisationnelle extrême comme celle du Rwanda, notamment au début des années 1960. Les promoteurs des banques populaires ont adopté à cet égard une stratégie qui leur paraissait éclectique. Au lieu de prendre l'une ou l'autre option exclusive, ils ont préféré, en effet, intégrer la technocratie bancaire en s'efforçant de transférer celle-ci du haut vers le bas à travers l'élite locale et une large participation de la population en essayant de la mobiliser au niveau de ses communautés de base.

Prendre fait et cause pour une participation de la base dans ce projet précis de banque populaire relevait par ailleurs d'un projet global de changement de société, induit par la révolution socio-politique de 1959. Rappelons à cet égard que l'organisation politique, sociale et économique traditionnelle du Rwanda, à laquelle le système colonial belge s'était superposé depuis la fin de la Première Guerre mondiale, est un régime féodal suivant lequel les ressources (essentiellement la terre et le bétail bovin) étaient réparties entre grands feudataires, presque tous de l'ethnie tutsi, dépendant eux-mêmes d'une monarchie très centralisée. Du sommet jusqu'à la base de la pyramide sociale, le gros bétail et la terre étaient dévolus par le biais d'un enchaînement vertical de contrats perpétuels de servage pastoral (*ubuhake*) ou de servage foncier (*ubugererwa*). Des pratiques sociales, qui eussent permis aux habitants du Rwanda de s'organiser en associations horizontales d'entraide économique ou sociale, étaient donc inexistantes pour ne pas dire inadmissibles dans ce système féodal. La marque géographique de cet isolement horizontal est à la fois l'atomisation à l'extrême et la dispersion de l'habitat : le pays n'avait ni villes, ni bourgs, ni villages, mais seulement des fermettes éparpillées dans une fine mosaïque de micro-exploitations agricoles.

La recomposition de l'échiquier politique préparatoire à l'indépendance du pays a brutalement renversé l'ordre social traditionnel. Une lame révolutionnaire, portée surtout par le PARMEHUTU (Parti du mouvement de l'émancipation hutu) ⁽¹⁾, a en effet emporté le régime féodal en 1959, proclamé la république en 1961 et obtenu l'indépendance du pays en 1962. Cette révolution a donc fauché toutes les relations verticales traditionnelles. Ainsi, le Rwanda s'est trouvé brutalement dépourvu de toute structure sociale opérationnelle sur laquelle s'appuyer pour échafauder et réaliser des actions de développement. En remplacement donc des rapports de production fondés sur l'aristocratie pastorale ou ter-

(1) L'ethnie *hutu*, très majoritaire (85%), était économiquement surexploitée et même socio-politiquement opprimée par le biais des deux institutions susmentionnées au profit d'une petite aristocratie issue de l'ethnie *tutsi*.

rienne, le régime républicain s'est fixé pour objectif fondamental de moderniser la société rwandaise par le biais d'un développement communautaire qui devrait agréger progressivement les minuscules unités nucléaires d'autoproduction agricole, et ce dans le strict engagement consensuel de chacune, en groupements à profil coopératif. Le dossier original de ce projet de société précise que "ces groupements seront une véritable école de démocratie, en même temps que d'exercice des responsabilités par leurs membres, l'instrument humainement intégré à partir duquel sera forgée la promotion économique et sociale du pays tout entier" [5, p.12].

Mais à la différence de l'Europe industrielle du XIX^e siècle, le substrat social et économique du Rwanda au début des années 1960 ne se prêtait guère à l'émergence d'un mouvement coopératif endogène et apte à s'autoconsolider. En effet, le tissu social se composait quasi exclusivement d'une immense paysannerie autarcique et analphabète, les biens fonciers étaient (ou allaient être) répartis de manière égalitaire entre les unités nucléaires d'exploitation agricole, il n'y avait guère de bourgeoisie urbaine autochtone, l'industrie était inexistante, et le commerce aux mains des étrangers, Européens pour le gros, Arabes et Pakistanais pour le détail [2, p 13]. Il a fallu alors que des acteurs extérieurs à la paysannerie rwandaise (responsables politiques nationaux, personnalités religieuses locales, organismes divers d'aide au développement, ...) tentent de susciter le mouvement par le biais d'une stratégie hybride intégrant la stratégie du développement ascendant et celle du développement descendant. Cette stratégie hybride, qui s'écarte de l'orthodoxie coopérative plus ou moins fortement selon les sous-objectifs, permet d'entrevoir la possibilité d'une concurrence de réussite et d'insuccès dans les résultats obtenus, comme c'est le cas précisément dans les banques populaires.

Les enseignements de l'expérience coopérative TRAFIPRO

La conception et la mise en œuvre du projet des banques populaires ont énormément bénéficié des enseignements laissés par une expérience coopérative très ambitieuse qui l'a précédé : la chaîne TRAFIPRO (travail, fidélité et progrès). Pour épinglez sa valeur formatrice sur les projets ultérieurs, en l'occurrence sur celui des banques populaires, il convient de brosser succinctement ses objectifs et sa trajectoire historique.

A l'origine en 1950, TRAFIPRO est une coopérative locale et endogène. Mais avec l'appui d'une personnalité religieuse, elle a été peu après dotée d'une très grande ambition : essaimer son action sur tout le territoire du Rwanda. Puis, suite à une série d'interventions des pouvoirs publics, son profil originel a été bouleversé de telle sorte qu'il a perdu sa vocation coopérative.

L'aventure a commencé à Byimana (15 km au sud de Kabgayi) en 1950 par une association d'une dizaine d'instituteurs déterminés à subvenir à leurs besoins de consommation par une série d'initiatives coopératives car, à cette époque, les produits industriels de consommation de masse étaient mal distribués en milieu rural et les commerçants (tous étrangers) trop cupides dans la fixation des prix. En 1951, la petite association ouvre une cantine : restaurant, buvette et quelques autres activités récréatives.

Le Révérend Louis Pien, missionnaire catholique des Pères Blancs en poste à Kabgayi, se persuada vite que, moyennant un appui méthodologique en matière d'entrepreneuriat coopératif, l'initiative des instituteurs de Byimana pouvait s'ériger en une coopérative

plus ambitieuse et faire tache d'huile, notamment *via* le corps de l'enseignement fondamental disséminé partout dans le pays, pour transfigurer à terme le paysage de la distribution et du commerce des produits de première nécessité. Son action pédagogique en ce sens débuta en 1955 ; elle aboutit à la création, le 16 décembre 1956, de la coopérative TRAFIPRO qui obtint la personnalité juridique le 5 février 1957.

A son agréation, l'entreprise coopérative TRAFIPRO comptait 140 membres et un capital de 100 francs ⁽²⁾ répartis en deux magasins : un à Byimana, un autre à Kabgayi. Et d'après la structure de ses objectifs, elle devait parvenir à importer et à assurer la distribution des produits industriels de consommation populaire en ne recourant qu'exclusivement (ou presque) aux ressources humaines et financières locales afin de démocratiser au maximum l'accès à ces produits. Elle devait en outre assurer la collecte et l'exportation du café pour donner un coup de pouce aux revenus paysans, mobiliser l'épargne et distribuer du crédit populaire, soutenir enfin les efforts tendant à organiser l'économie du pays sous la forme coopérative [8, p.102].

Le projet TRAFIPRO bénéficia, avec bonheur, de la permissivité de la hiérarchie ecclésiastique car l'évêque de Kabgayi, non seulement céda un terrain sur le domaine diocésain pour accueillir le siège social de la centrale TRAFIPRO en 1957, mais il délia aussi le père Pien de toute autre responsabilité pour que celui-ci puisse se consacrer pleinement au projet. Le projet TRAFIPRO a créé en outre une forte synergie avec le mouvement d'émancipation démocratique car les principaux leaders du PARMEHUTU, comme Grégoire Kayibanda et Balthazar Bicomupaka, ont été constamment défenseurs de cette chaîne coopérative et un moment donnés membres de son conseil d'administration.

Devant l'hostilité des sociétés d'import-export, l'entreprise TRAFIPRO ne put opérer elle-même ni importations ni exportations jusqu'en 1963. Elle se contenta prudemment de distribuer en semi-gros et au détail des marchandises importées par d'autres et de collecter du café parche qu'elle revendait à des toréfacteurs-exportateurs. Ainsi, elle répondait déjà à des besoins réels de la population car, çà et là très sollicitée, elle s'est rapidement développée en ouvrant de nombreuses succursales (11 déjà en 1961 comptant 9 414 coopérateurs) et en élargissant considérablement sa gamme d'articles de consommation.

Cependant, ses employés de cadre et de maîtrise étaient hélas sans formation idoine et sans expérience suffisante pour faire face aux redoutables problèmes posés par sa croissance très rapide. C'est ainsi que dès 1961, ses résultats financiers sont systématiquement déficitaires. Et à la fin de l'année 1963, c'est la catastrophe ; le volume des pertes surpasse le montant du capital et des réserves réunis [3, p. 49] : impossibilité donc de s'approvisionner encore en marchandises et surtout de ne pas gruger les coopérateurs qui venaient de livrer leur café parche. Le gouvernement, dont les membres les plus influents (notamment le président Grégoire Kayibanda) avaient une longue affinité avec elle, vint au secours de l'entreprise TRAFIPRO. Celle-ci fut donc sauvée par les pouvoirs publics d'une banqueroute certaine ; en contrepartie, elle perdit discrètement la vocation de s'ériger en une vraie entreprise coopérative dans laquelle l'orientation et le contrôle des activités seraient assurées démocratiquement par son sociétariat populaire.

(2) Il s'agit du franc congolais devenu franc du Ruanda-Urundi le 22 septembre 1960, puis franc rwandais (FRW) le 14 avril 1964. Ce franc gardera son équivalence avec le franc belge jusqu'à sa première dévaluation (de 100 %) en février 1966 [6, p. 34].

Une brochure diffusée en 1982 par la direction de l'entreprise [10] permet de distinguer trois phases cruciales d'intervention des pouvoirs publics. La première phase date de 1963, lorsque le gouvernement suisse accède à la demande du gouvernement rwandais en accordant à celui-ci une aide technique et financière importante destinée à assainir la coopérative TRAFIPRO ; la situation financière et la rentabilité de celle-ci s'en sont rapidement trouvées améliorées, ce qui a permis un déploiement rapide de l'entreprise (27 succursales) dans les dix préfectures du pays. La deuxième phase vient en 1966 en réponse à une nouvelle crise provoquée par la dévaluation du franc rwandais, par des malversations financières surtout durant la campagne-café et par de nombreux vols, de sorte que quatre succursales particulièrement touchées ont dû fermer en 1967. De nouveaux crédits sont accordés par le gouvernement suisse ; à nouveau la santé financière de TRAFIPRO se normalise et sur requête de l'assemblée générale, une politique de remise des responsabilités aux cadres rwandais est entreprise. La troisième phase fait suite aux événements politiques de février 1973, troubles caractérisés surtout par l'expulsion d'employés tutsi des services publics et d'entreprises parastatales. La marche de TRAFIPRO en est profondément perturbée : une partie du personnel congédié, 15 succursales fermées et la plupart des experts suisses prématurément rentrés chez eux.

Après le coup d'État militaire du 5 juillet 1973 qui ramène le calme dans le pays, le gouvernement de la deuxième république décide de participer à 90 % du capital social et de dominer ainsi le conseil d'administration de TRAFIPRO. Cette domination conduira au délestage inavoué mais effectif de la vocation coopérative de TRAFIPRO au profit de celle d'une régie de service public, qui est elle-même en passe d'être privatisée dans le cadre du programme d'ajustement structurel recommandé par le Fonds monétaire international en 1990.

L'échec de TRAFIPRO en matière coopérative procède d'un objet social et d'un rythme d'exécution excessivement ambitieux par rapport aux ressources réellement mobilisables, surtout les ressources humaines. Puis une main-mise de l'État, destinée en principe à sauver l'entreprise, s'avéra excessive et partant incompatible avec la poursuite de son objet social fondamental, à savoir la mobilisation coopérative de la paysannerie. Objectif et technocratie limités, adéquation du rythme de réalisation au rythme de croissance des ressources humaines localement mobilisables, rôle de l'État volontairement discret ; voilà en définitive les principaux enseignements tirés de l'expérience coopérative TRAFIPRO et dont le projet des banques populaires s'efforcera de tenir compte.

Le montage du projet des banques populaires

Dès 1963, la crise de TRAFIPRO a dévoilé une certaine incompatibilité entre l'objectif social (mobilisation participative de la paysannerie pour le progrès de la société rwandaise) et l'objectif d'expansion économique (productivité, rentabilité, compétitivité...) de ce projet (voir à ce sujet [4], p. 17). C'est vraisemblablement pour cela que les interventions publiques successives mèneront discrètement au délestage du premier objectif au profit du second. Toutefois, le dessein d'une économie coopérative ne sera pas emporté pour autant. La tenacité du président Kayibanda en matière coopérative l'amena à concocter un projet de substitution tout aussi spatialement ambitieux mais très ciblé sur l'objectif de l'épargne et du crédit populaires. Il fut influencé dans cette quête par le modèle coopératif allemand

(également répandu en Suisse et en Autriche) des caisses Raiffeisen [7, p.37]. Il précise à ce sujet que l'attention du président Kayibanda pour ce modèle se manifesta publiquement en 1965 lors de son voyage officiel en Suisse. Il tint en effet à visiter le siège de l'Union des Caisses Raiffeisen et à se faire minutieusement expliquer sur place le fonctionnement de celles-ci. Il acquit alors la conviction que ce modèle de mobilisation d'épargne et de distribution du crédit dans les milieux populaires pouvait fonctionner au Rwanda. Mais pour le motif développé plus haut, la mise en œuvre de ce modèle au Rwanda devait suivre un cheminement exactement inverse à son itinéraire historique. Le président Kayibanda introduisit par la suite une demande d'étude de faisabilité ; la Suisse conclut qu'il fallait tenter l'expérience et accepta en 1972 d'assurer le soutien du projet.

Les principaux acteurs pressentis pour ce projet sont : l'État suisse, l'État rwandais, l'élite locale et la population rwandaise. Au niveau de la définition et de l'articulation de leurs rôles, le contenu de ce projet est beaucoup plus précis que l'expérience vécue par TRAFIPRO. L'État suisse, par le biais de sa "Direction de la coopération au développement et à l'aide humanitaire" (DDA), est le bailleur de fonds du projet. En plus, l'ONG suisse INTERCOOPERATION en fournit, pour le compte de la DDA, l'assistance technique indispensable, vu la pénurie rwandaise en ressources humaines appropriées. En ce qui concerne l'État rwandais, son rôle est remarquablement discret dans ce projet. Il veille à ce que la loi en matière coopérative et en matière de crédit (notamment les fourchettes des taux d'intérêt fixées par la Banque nationale) soit respectée par les banques populaires. Quant à la population rwandaise (spécialement sa paysannerie, ses artisans, ses ouvriers, ses petits commerçants, ses employés et petits fonctionnaires), marginalisée par les banques commerciales, elle est la cible du projet. Pour entrer en contact avec cette population-cible et permettre sa participation, le projet tisserait un réseau de banques locales agissant chacune sur un espace géographique très réduit (2 km de rayon à peu près) qui garantit un sentiment suffisamment fort d'identité commune entre les sociétaires potentiels. Mais du fait sans doute des "rationalités fort différenciées devant l'argent" entre l'immense majorité paysanne et la petite élite locale [1], celle-ci maîtrisera vite les mécanismes technocratiques du système et verra même le pouvoir de décision pencher systématiquement en sa faveur, bien que les assemblées soient régulièrement dominées par des électeurs paysans. Ce décalage culturel en matière bancaire, qui s'est révélé par la suite plus favorable à l'élite locale, surtout en matière de crédit, ne pouvait être évité, d'autant plus que le projet prévoyait, nous l'avons déjà souligné, de diffuser l'esprit bancaire vers la base en utilisant l'élite locale comme courroie de transmission.

Longuement préparé par la première république, ce projet ne verra un début de concrétisation que sous la deuxième république, c'est-à-dire après le coup d'État militaire du 5 juillet 1973. Des stages de formation en Suisse furent d'abord proposés à de jeunes Rwandais ; puis, en 1974, un noyau initial de pilotage du projet est installé à Kigali ; ce noyau deviendra, en 1986, l'Union des Banques Populaires du Rwanda (UBPR). La structure pressentie d'emblée pour l'ensemble de l'institution et progressivement mise en place comprend trois niveaux : un réseau de banques populaires locales liées entre elles, par le biais d'une intercoopération, en fédérations ou délégations régionales et en union nationale.

Chacune des banques populaires locales se caractérise par une aire de desserte strictement limitée à un tout petit territoire car la gestion, essentiellement bénévole, s'appuie sur un très fort sentiment d'identité locale ou, en d'autres termes, sur les liens de proximité

entre les membres. Cette restriction spatiale est singulièrement judicieuse dans l'attribution des crédits car, plus élevée est la proximité, mieux connue est la probité des requérants. Mais elle entraîne, à cause du souci qu'on s'est fait d'atténuer la frustration des interstices provisoirement exclus, la distinction de deux types d'utilisateurs d'une banque populaire locale : les sociétaires ordinaires (sociétaires de plein droit) et les sociétaires affiliés. Pour être sociétaire ordinaire, on doit impérativement être résident de ce territoire de desserte ordinaire, avoir plus de 18 ans pour les personnes physiques et souscrire à une ou plusieurs part(s) sociale(s) rémunérée(s) à 5 % ; aussi, un membre ordinaire peut déposer à titre personnel un montant illimité d'épargne rémunéré à 3 % dans sa banque populaire locale. En revanche, peut être sociétaire affilié toute autre personne résidant en dehors du territoire de desserte ordinaire qui accepte de souscrire à une et une seule part sociale rémunérée également à 5%. Avec ce statut de sociétaire affilié, on ne peut jouir que du seul service de dépôt d'épargne (avec intérêt de 3 % comme les autres) et de retrait, sans accès donc au crédit.

Le taux d'intérêt sur le crédit étant de l'ordre de 11%, la marge de 8% peut s'avérer insuffisante pour permettre l'autonomie financière dans les délais impartis, surtout dans la période actuelle d'incertitude politique et économique (transition périlleuse d'une dictature militaire à un régime civil et démocratique, affrontements armés et insécurité, déplacements massifs de populations, destructions d'infrastructure, inflation, etc.). Le programme des subventions suisses prévoit en effet de stimuler la marche vers l'autonomie financière. Dès son ouverture, chaque banque locale bénéficie d'une couverture diachroniquement dégressive de ses frais de fonctionnement : 100 % la première année, 80% la seconde, 60% la troisième, 40% la quatrième, 20% la cinquième et 0% à partir de la sixième. Si donc au bout de cinq ans d'exercice, la banque locale n'a pas réussi à équilibrer ses comptes, elle doit fermer. Ainsi qu'en témoigne la baisse de l'effectif général des sociétaires ordinaires (Fig. 1) ou du montant total de l'épargne (Fig. 2), quelques banques de Gikongoro (région la plus pauvre du Rwanda) ont effectivement fermé, à peu près en 1979, pour incapacité diagnostiquée d'atteindre cette autonomie. En ce qui concerne l'Union nationale, l'appui financier de la coopération suisse n'a pas *a priori* de butoir précis ; il semblerait cependant qu'il se poursuivra jusqu'à ce que le bilan entre les produits et les charges soit bénéficiaire ou équilibré de manière irréversible.

Avec ses trois organes qui se partagent le pouvoir (l'assemblée générale des sociétaires ordinaires, le conseil d'administration et le conseil de surveillance), une banque populaire locale fonctionne comme une coopérative classique. L'assemblée générale y est donc l'organe suprême qui se réunit au moins une fois l'an, et qui délègue par élection une partie de son pouvoir au conseil d'administration et au conseil de surveillance. Mais l'accès d'éléments de la majorité paysanne aux postes d'administration (et même de surveillance) ne s'est guère réalisé, malgré la liberté avérée des élections au cours des assemblées ; la majorité paysanne s'excluant elle-même au profit des personnalités locales de premier plan comme le bourgmestre, le secrétaire communal, le receveur des impôts, le technicien agronome ou vétérinaire, l'inspecteur de l'enseignement fondamental, etc. Le pilotage du projet a même essayé d'introduire quelques contraintes de proportionnalité dans le scrutin, mais sans résultat satisfaisant. Contrairement à Christophe Reymond [9, p. 113] qui voit dans ce manque de représentation paysanne une forme de rejet ou de résignation à l'encontre de cette institution qui serait ressentie comme réservée aux plus aisés, nous pensons plutôt à une inertie vigoureuse ou mieux à une initiation pédagogique insuffisan-

Figure 1. Expansion des banques populaires au Rwanda (d'après les données des rapports annuels de l'UBPR).

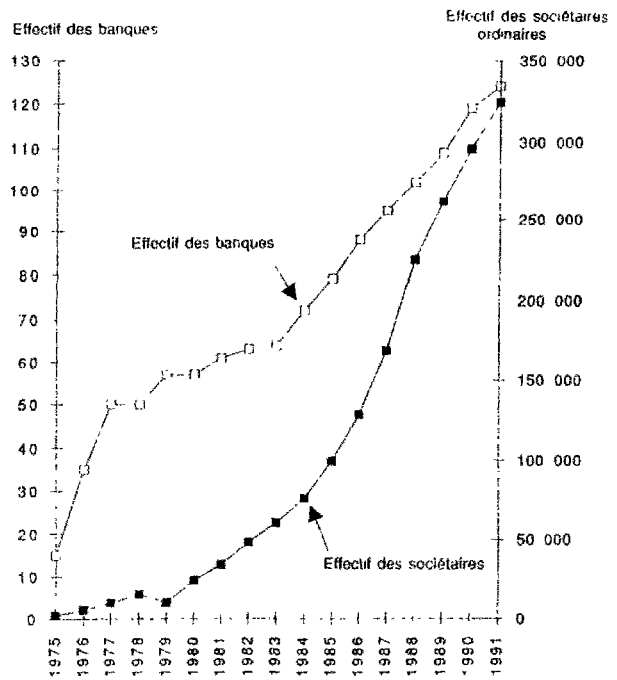
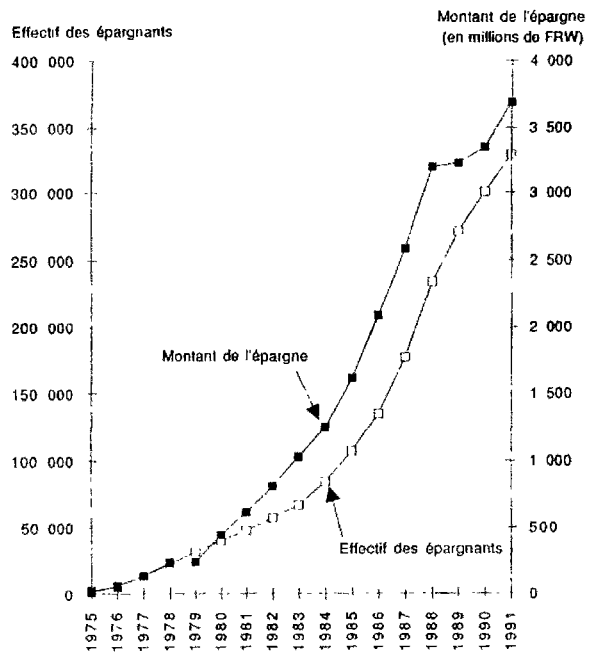


Figure 2. Evolution de l'épargne dans les banques populaires du Rwanda (d'après les données des rapports annuels de l'UBPR).



te ou inappropriée, vu le caractère cabalistique de l'élaboration des bilans que l'on a en charge dans ces postes. Outre cette gestion courante de la banque qu'il assure avec quelques employés sous ses ordres, le conseil d'administration décide aussi de l'adhésion de nouveaux membres et de l'octroi des crédits aux sociétaires ordinaires. Quant au conseil de surveillance, composé de cinq membres élus sur base de leur compétence notamment dans l'analyse des bilans, il contrôle périodiquement la rectitude de la gestion. Ces fonctions d'administration et de surveillance sont bénévoles ; seuls les employés (le gérant et la sentinelle) sont rémunérés. Enfin, en dehors de la rémunération des parts sociales et des dépôts, la prise de dividendes est prohibée. Les excédents sont versés à la réserve de fonds propres ou dévolus aux actions sociales de formation des élus et des coopérateurs, ainsi qu'à la diffusion de l'idéologie coopérative.

La mise en œuvre du projet des banques populaires et ses principaux résultats

La zone d'action d'une banque populaire locale étant très limitée, la réalisation du projet procède progressivement par implantations disséminées pour desservir *in fine* tous les points habités du territoire national. La localisation des premières implantations fut d'une très rude exigence : viser prioritairement le Rwanda profond, difficile d'accès ; en d'autres termes, ne pas céder à la facilité qui eût consisté à tisser le réseau pionnier juste aux alentours des villes, notamment de la capitale. L'objectif consistait donc à réaliser assez vite un semis lâche mais équitable de banques populaires locales à partir duquel le mouvement s'étendrait, de proche en proche, à toutes les communautés de base du pays. Le choix de ces implantations pionnières dans une multitude de demandes dépendait aussi d'autres facteurs : taille des groupements demandeurs, insistance manifestée par leurs élites, gage de sérieux comme par exemple la construction préalable à leurs frais d'un local adéquat destiné à abriter la banque, etc.

Dès 1975, année du lancement effectif du projet, nombreuses sont les demandes d'ouverture de banque qui affluent sans cesse au bureau de pilotage du projet. Elles émanent de bourgmestres, de responsables religieux ou d'autres notabilités locales. L'expansion cumulée du projet est très considérable : 13 banques locales comptant 2 016 sociétaires ordinaires en fin 1975, 57 banques locales comptant 24 522 sociétaires ordinaires en fin 1980, 79 banques locales comptant 99 585 sociétaires ordinaires en fin 1985 et 119 banques locales comptant 296 026 sociétaires ordinaires en fin 1990. On s'efforce de disposer, avant 1995, d'au moins une banque populaire dans chacune des 145 communes du pays, tout en respectant la rentabilité.

Si l'on en juge par son expansion (Fig. 1), le projet a donc rencontré beaucoup de succès dans la paysannerie. On pourrait même parler de trop de succès car toutes les demandes n'ont pu être satisfaites. Trois ans après le lancement du projet, les responsables ont dû réguler plus drastiquement l'expansion, en fonction des tâches incontournables de maturation des groupements demandeurs et de formation du personnel, pour ne pas réitérer les erreurs commises antérieurement dans le projet TRAFIPRO. Et devant l'afflux incessant de demandes qu'il s'avoue incapable de satisfaire dans des délais raisonnables, le noyau de pilotage du projet encourage depuis 1986 certains groupements demandeurs

à s'ériger eux-mêmes en "banques ou caisses de solidarité" autonomes mais susceptibles d'intégrer, à terme, le réseau des banques populaires.

En ce qui concerne la mobilisation de l'épargne, c'est le dépôt à vue qui est privilégié jusqu'à présent. Outre sa simplicité, tant pour les déposants que pour les gérants, le livret de compte courant offre aussi aux épargnants l'avantage, très apprécié d'ailleurs, d'une disponibilité permanente du dépôt car l'épargne populaire est essentiellement une épargne de précaution planquée à chaque rentrée d'argent (salaire, vente de récoltes, de têtes de bétail ou de produits artisanaux) pour constituer une précieuse réserve à grignoter lentement au fur et à mesure des besoins. Le déposant ne cherche donc pas le rendement financier maximum, mais plutôt la possibilité de mettre en sécurité son argent et de pouvoir en disposer quand il en a envie. De ce point de vue-là, le succès des banques populaires a été fulgurant : 13 banques, 2 200 déposants et 13 millions de FRW déposés à la fin de l'année 1975 ; en fin 1991, la situation indique 124 banques, 329 237 déposants et 3 691 millions de FRW déposés. La Figure 2, qui représente l'évolution corrélative du volume de l'épargne avec l'effectif des épargnants étaye davantage ce succès car, hormis cette période de conjoncture exceptionnelle (famine en 1988, 1989, 1990, guerre puis insécurité depuis octobre 1990), l'écart croissant entre les deux courbes traduit un effort de plus en plus important par épargnant : 6 059 FRW en 1975, 11 220 FRW en 1980, 15 060 FRW en 1985 et 11 157 FRW en 1990.

S'agissant de la distribution du crédit, la chaîne des banques populaires se dit en faveur de petits crédits au profit du plus grand nombre possible de ses membres au lieu de diriger des sommes énormes vers quelques individus. Le moyen de cet objectif est la décentralisation effective du système qui donne à la banque locale, à la délégation régionale et à l'union nationale des compétences bien distinctes. Au niveau des banques locales, les demandes de crédit sont examinées et les décisions prises localement, du moins jusqu'à un certain plafond qui est actuellement d'un demi-million de FRW par crédit. Au-delà, le crédit est du ressort de la délégation régionale ou de l'union nationale.

En dépit de ce processus de décision démocratique et décentralisé, les faits en matière de crédit sont significativement éloignés de l'équité souhaitée. La confrontation, annuellement réalisée dans les rapports de l'UBPR, entre l'origine de l'épargne et la destination du crédit laisse apparaître systématiquement un transfert important de l'épargne paysanne vers des opérateurs économiques non paysans, surtout les commerçants et les cadres administratifs locaux. Il convient de préciser cependant que ce mouvement s'est quelque peu atténué au cours des années 80 car, en 1981, la contribution des agriculteurs à l'épargne fut de 50 % mais ils n'ont absorbé en retour que 12 % du crédit distribué, alors qu'en 1990, les mêmes paramètres sont respectivement de 43 % et de 23 %.

C'est la procédure classique, selon laquelle la banque attend et traite les requêtes spontanées, qui a doublement écarté du crédit les coopérateurs paysans. D'une part, le paysan est totalement inexpérimenté en matière de formulation de projet bancable : s'équiper, améliorer ou diversifier son activité en utilisant un volume de liquidités largement supérieur à ses disponibilités propres ne relève guère de ses traditions. Le crédit à la production agricole se limite à peu près à l'acquisition de quelques kilos de semences sélectionnées, de quelques têtes de bétail ou d'un menu matériel agricole comme la brouette par exemple ; mais des équipements de production d'énergie domestique (panneaux solaires, digesteurs à biogaz ...) qui attirent de plus en plus l'attention, aussi bien de l'élite locale que de la paysannerie, pourraient, dans un proche avenir, déclencher une ruée vers le

crédit. D'autre part, le crédit n'est octroyé que si le demandeur offre des garanties tangibles, c'est-à-dire s'il gage des avoirs concrets, des biens réalisables pour permettre au banquier de recouvrer le solde en cas de défaillance. Or, en matière de garantie, le paysan est singulièrement démuné. Les terres agricoles, seule valeur paysanne réellement importante et permanente, se prête mal à l'hypothèque car, en matière foncière, le Rwanda vit sur un formidable malentendu. D'un, côté les ménages agricoles se croient propriétaires des terres qu'ils exploitent et la coutume veut que celles-ci soient transmises intégralement aux descendants mâles. D'un autre côté, l'État se considère aussi propriétaire des mêmes terres si bien que celui-ci peut, pour toute cause déclarée d'utilité publique, exproprier un paysan de sa terre sans indemnisation foncière. L'indemnisation accordée jusqu'ici dans pareille situation ne concerne que le bâti et les arbres.

Faute donc de procédures originales en matière de crédit, les banques populaires ont défavorisé *de facto* la classe paysanne du sociétariat, pourtant majoritaire et grande pourvoyeuse de l'épargne. Et pour éponger leurs surliquidités, elles ont dû effectuer des placements à terme dans le Fonds public de développement communal (840 millions de FRW de participation actuellement) et dans des banques commerciales urbaines (1 130 millions de FRW en 1991). Depuis 1985 cependant, les responsables des banques populaires sont activement à la recherche de formules de crédit adaptées aux besoins de la paysannerie et à ses capacités de remboursement. Cet effort est singulièrement mis en évidence par l'évolution corrélative du montant avec l'effectif des crédits en cours (Fig. 3) ; la croissance plus que proportionnelle de l'effectif depuis 1987 de manière à surmonter la courbe du montant des crédits en cours signifie que de tout petits crédits ont été désormais massivement distribués pour tenter d'enrayer la marginalisation de la classe paysanne.

Il s'agit essentiellement du "crédit-soudure" qu'on distribue en période des semailles pour briser les pratiques usuraires qui fleurissent en ces moments précis de pénurie

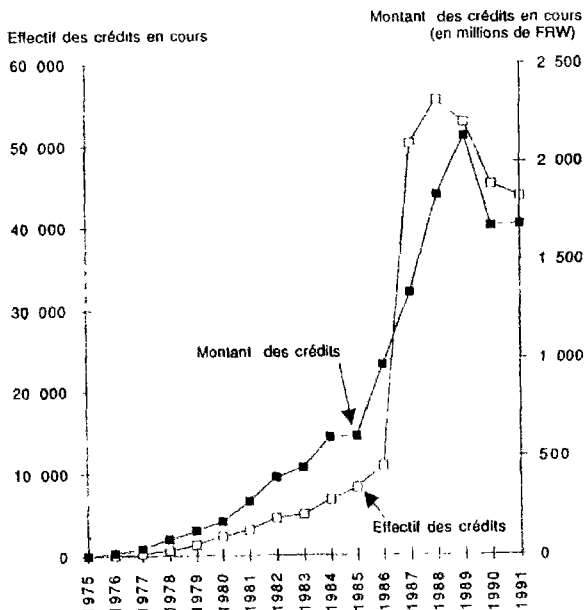


Figure 3. Evolution du crédit dans les banques populaires du Rwanda (d'après les données des rapports annuels de l'UBPR).

alimentaire. Mais le crédit-soudure n'est qu'un crédit à la consommation ; ce qui signifie que la promotion de l'investissement dans le secteur de la production agricole reste sans résultat satisfaisant.

Conclusion

Les milieux populaires du Rwanda savent épargner, mais ils ne savent pas encore tirer suffisamment profit de leur épargne pour déclencher le processus de croissance économique. Tel est le constat qui se dégage, à l'heure actuelle, de l'expérience des banques populaires depuis 1975. Par rapport à ses deux principaux objectifs, l'expérience juxtapose incontestablement une réussite et un certain insuccès. Cette étude a relevé quatre facteurs en cause dans ce paradoxe. Pour expliquer la réussite, elle a souligné un environnement politique favorable au développement d'une économie coopérative dans le pays depuis 1962 et une prise en compte des enseignements tirés de l'expérience malheureuse du projet coopératif TRAFIPRO. Quant à l'insuccès, il y a d'abord le poids encore considérable de l'autarcie qui fait que les ménages agricoles n'ont toujours pas introduit l'usage du crédit bancaire dans leur fonction de production. Mais il y a aussi le pari difficile de diffuser vers le bas, à travers l'élite locale, la technocratie bancaire, tout en assurant la participation d'une immense paysannerie analphabète.

Références

1. Bedard G. (1986). *Argent chaud et argent froid : la mobilisation de l'épargne locale par des institutions coopératives et son impact sur le développement local*. Cahiers de l'Université coopérative internationale ; 7 : 35 p.
2. Bezy F. (1991). Quatre vérités sur le Rwanda. *Revue mensuelle de l'Université de Louvain* ; 16 : 12-4.
3. Burkhardt (1965). *Note sur le mouvement coopératif rwandais*. Paris, BDPA, Rapport d'une mission au Rwanda, opération n° 15 06-63, 99 p.
4. Habukubaho F, et al. (1973). *Evaluation de la coopérative TRAFIPRO, Projet réalisé par le Rwanda avec la coopération de la Suisse*. Volume 1 : Rapport de synthèse, Kigali, MINIFA-DECO, Paris, CINAM, 104 p. + annexes.
5. Ministère des Affaires Sociales (1962). *Plan quinquennal d'assistance au développement rural et d'action coopérative 1963-1967*. Kigali, 66 p.
6. Ministère des Finances et de l'Économie (1987). *L'économie rwandaise : 25 ans d'efforts (1962-1987)*. Kigali, 233 p.
7. Mugesera A. (1988). Les banques populaires au Rwanda. *Histoires de développement. Cahiers de l'Institut d'études sociales de Lyon* ; 1 : 37-42.
8. Nzisabira J. (1992). Participation populaire au processus de développement du Rwanda : les idées et les faits. Louvain-la-Neuve, *Cahiers du CIDEP* ; 13 : 327 p.
9. Reymond C. (1992). Le paysan, le crédit et l'usure : crédit informel et banques populaires au Rwanda. Genève-Afrique, Volume XXX ; 2 : 99-119.
10. TRAFIPRO (1982). *Coopérative TRAFIPRO (Travail, fidélité, progrès) : 25 ans*. Kigali, 24 p.
11. UBPR. Union des Banques Populaires du Rwanda. *Rapports annuels*. Kigali.

9

Innovations financières, vitesse de circulation et performance des tontines congolaises dans l'allocation et la mobilisation des ressources

C. MAYOUKOU

Université Marien NGOUABI, Congo

Cet article vise à montrer que l'aptitude des organisateurs des tontines mutuelles à générer de nouveaux produits, l'impact des tontines sur la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire, et l'endogénéisation de la gestion des risques de défaut, par le réseau des tontines au travers des relations de confiance et de proximité, sont les déterminants majeurs de la performance des tontines dans l'allocation et la mobilisation des ressources. Cette note vise notamment à mettre en évidence la causalité entre l'innovation tontinière, la vitesse de circulation et la performance des tontines mutuelles. Ainsi établirons-nous au préalable une relation bi-univoque entre l'innovation tontinière de produit et la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire dans les tontines mutuelles. Cependant, l'innovation majeure introduite par les organisateurs des tontines mutuelles et sur laquelle sera centrée notre réflexion porte sur la réduction de la périodicité des levées, caractéristique essen-

Une version antérieure de cet article a bénéficié des remarques de Michel Lelart, Claude Albagli, Christian Rietsch, Chicot Eboué et Pierre Bruno Ruffini, mais j'assume seul les imperfections que cette version peut encore comporter.

tielle recherchée par les tontineurs puisqu'elle réduit le délai de récupération des fonds placés où à lever. Grâce à la modification de cette caractéristique, les produits tontiniers accélèrent la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire et permettent aux agents du secteur informel de desserrer la contrainte de financement. La vitesse de circulation devient ainsi un moyen de réaction dont disposent les participants aux réseaux des tontines mutuelles pour contourner les contraintes de financement. L'approche théorique de la vitesse de circulation qui va être privilégiée dans cette note est celle de la "séparabilité" développée par J.M Keynes dans *Treatise on money* [14] qui induit une notion restreinte de vitesse qui s'adapte mieux au contexte africain. En ce qui concerne la performance des tontines, celle-ci va être approchée en terme d'efficience allocative et organisationnelle. Sur le plan empirique, nous proposerons, en partant de l'hypothèse de la séparabilité, un modèle simple permettant de quantifier les flux tontiniers et de mesurer la vitesse de circulation de la monnaie dans les tontines mutuelles. Ce modèle permet d'apprécier dans quelle mesure l'impact de la vitesse de circulation permet à une tontine journalière, par exemple, de démultiplier sa capacité mobilisatrice et allocative. Il en résulte que plus la périodicité de la levée est faible et le nombre de participants réduit, plus la vitesse de circulation est forte.

Notre progression dans cet article se fera de la manière suivante : nous analyserons dans une première section la relation existant entre l'innovation financière et la vitesse de circulation dans les tontines mutuelles. La deuxième section sera consacrée à la construction du modèle de quantification des flux tontiniers et de la détermination de la vitesse de circulation de la monnaie dans les tontines. Ce modèle illustrera les analyses mises en perspective dans la section précédente. Nous examinerons dans une troisième section l'efficience du système tontinier comme l'un des ressorts de la performance des tontines mutuelles dans la mobilisation et l'allocation des flux.

Innovation tontinière et vitesse de circulation dans les tontines mutuelles

Les innovations financières de produits, induites par les organisateurs de tontines (cas des tontines mutuelles) et les tontiniers (cas des tontines commerciales) permettent aux produits tontiniers de s'adapter aux préférences des agents économiques. L'innovation majeure porte sur la réduction de la périodicité de la levée. En raccourcissant cette périodicité, les tontines accélèrent la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire et permettent de desserrer, pour les tontineurs, la contrainte de financement qui pèse sur eux. Par le biais des innovations, les tontines réduisent le niveau des encaisses oisives et participent ainsi à l'augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire. La vitesse de circulation dans les tontines peut être considérée comme une fonction décroissante de l'intervalle de temps entre la périodicité des levées de chaque tontine spécifique. Plus cette périodicité est réduite, et plus la vitesse est élevée. La tontine accélère donc la vitesse de circulation de la monnaie, et c'est l'innovation de produit qui participe à l'accroissement de cette vitesse. Les innovations tontinières permettent d'économiser des encaisses, pour le même volume de transactions, en développant les possibilités de compensation de flux financiers. En d'autres termes, les innovations tontinières sont la

contrepartie du pouvoir de réaction du système informel aux contraintes de financement que subissent les agents vis-à-vis du système formel.

Innovation tontinière de produits et de processus

L'innovation tontinière peut être décomposée en innovation tontinière de produits et de processus.

L'innovation tontinière de produits signifie soit l'apparition d'une nouvelle tontine distincte de celles existant déjà, soit la modification des caractéristiques des produits tontiniers existants : altération de la périodicité, des conditions de levée, variabilité des mises, des dates de mises ou du nombre de tontineurs. Par innovation tontinière de produit, il faut entendre aussi que les tontines sont de véritables produits financiers du fait qu'elles permettent "à des agents de transformer leur position financière : au lieu de détenir de la monnaie (...) ils acquièrent un droit à recevoir de la monnaie (...) tandis que leurs partenaires contractent l'obligation de rembourser la monnaie reçue" [18]. Les innovations tontinières de produits permettent donc de modifier les conditions de l'épargne, ou celles du crédit, dans un sens qui est ressenti comme plus avantageux par les tontineurs et elles mettent à la disposition de ces derniers des caractéristiques adaptées à leurs besoins : rapidité, adaptation, divisibilité, réversibilité possible des attitudes dans le temps (après un cycle), contacts personnels, ce qui rend les produits tontiniers plus attractifs et explique qu'ils concurrencent et/ou se surajoutent aux produits financiers formels. On peut distinguer deux types d'innovations tontinières de produits : les innovations tontinières mutuelles de produits et les innovations tontinières commerciales de produits.

En terme de technologie financière, la tontine peut être perçue comme une innovation de processus. Bien qu'elle soit un processus qui trouve ses origines dans la coutume, au travers des pratiques de réciprocité de dons et de contre-dons, ses caractéristiques actuelles n'ont plus rien à voir avec la tradition. Elles ont intégré la modernité et l'urbanité en "financiarisant" ces pratiques de réciprocité et de dons, contre dons [20].

Cette "financiarisation" se matérialise au travers des pratiques tontinières fondamentales, où les membres sont, tout au long d'un cycle, simultanément prêteurs et emprunteurs. Dans les tontines mutuelles par exemple, les principes de base restent les mêmes, mais l'extension quantitative et la diversification qualitative créent des pratiques nouvelles : on peut citer le cas des tontines mutuelles journalières, bi-journalières ou hebdomadaires avec organisateur, où les membres ne se rencontrent jamais, mais ne rencontrent que l'organisateur.

Les caractéristiques sur lesquelles portent les innovations tontinières de produits

Les "innovations tontinières mutuelles" de produits portent sur trois caractéristiques essentielles : le cycle, la périodicité de la levée et le montant de la cotisation.

Le cycle de la tontine j (P_j) est la période pendant laquelle tous les membres ont réussi à lever à tour de rôle leur part "tontinale". La périodicité (K_j) est le temps qui sépare deux séances de levée de la tontine j . Elle peut être mesurée en jours, en semaines ou en mois, etc. Le montant (a_j) de cotisation est la part de la mise de chaque membre. Le produit tontinier combine donc ces trois caractéristiques. Il y a innovation tontinière de produits lorsque la combinaison de ces trois caractéristiques est modifiée.

Lorsque l'organisateur d'une tontine mutuelle veut accroître le rendement non pécuniaire et la vitesse, il agit sur le montant (a_j) et sur la périodicité (K_j). Mais lorsqu'il veut favoriser l'accumulation, l'organisateur - ou le groupe médiateur - agit sur (P_j) la durée du cycle de la tontine et sur (a_j) le montant de la mise dans la tontine j . Par ce biais, les organisateurs et les tontineurs agissent sur la vitesse de circulation de la monnaie. Celle-ci devient ainsi leur moyen de riposte contre la pénurie des liquidités. Plus (P_j) et (K_j) sont faibles, plus la vitesse de circulation de la monnaie dans la tontine est forte. Les innovations tontinières mutuelles de produits les plus manifestes portent sur la périodicité et sur le cycle de la tontine. En agissant sur ces deux caractéristiques, les organisateurs influencent la liquidité et le délai de récupération des fonds, les deux caractéristiques recherchées par les tontineurs. Entre autres innovations tontinières de produits on peut citer celles qui suivent : augmentation de la taille des groupes, du nombre de tours, les tontines avec enchères capitalisées, à double niveau d'enchères, ou les tontines mutuelles journalières, etc.

Les innovations tontinières introduisent non seulement des substituts entre produits financiers formels et informels, mais elles améliorent aussi la gestion de trésorerie des micro-entrepreneurs et accélèrent en définitive la vitesse de transaction de la monnaie.

Les notions de vitesse de circulation

“La vitesse de circulation (V_{fi}) est le nombre d'événements (F_i) réalisés par l'unité monétaire, pendant l'unité de temps” [4] ⁽¹⁾. Dans sa version Fishérienne, la vitesse de circulation postule que $PT = MV$ [8]. Cette relation suppose que chaque unité de monnaie sert plusieurs fois au cours d'une période donnée. Le nombre moyen d'utilisations des unités de monnaie ou vitesse (V) permet de calculer la capacité transactionnelle de la monnaie M . V est le volume des transactions que M permet d'effectuer. La théorie quantitative recouvre des réalités multiformes ⁽²⁾. Nous ne nous intéresserons qu'à l'approche de cette théorie où la vitesse de circulation joue un rôle essentiel.

Les approches méthodologiques de la vitesse de circulation

La vitesse de circulation est approchée par la théorie quantitative selon deux optiques : l'approche par les encaisses ou celle de l'influence de la monnaie dans l'économie. Nous n'aborderons ici que l'approche des encaisses qui paraît féconde quant à l'objet de notre analyse. Selon cette approche, la monnaie est appréhendée en terme d'intermédiaire des échanges. La vitesse est utilisée dans le but de régler le problème de la fonction de réser-

(1) On distingue, à la suite de Christian de Boissieu [4], trois notions de vitesse de circulation de la monnaie : la vitesse transaction, la vitesse commerciale et la vitesse revenu.

- “La vitesse transaction de la monnaie est le nombre de fois que l'unité monétaire moyenne est échangée pendant l'unité de temps”.

- “La vitesse-commerciale de la monnaie représente le nombre de fois que l'unité monétaire moyenne est échangée contre des biens et services pendant l'unité de temps”.

- “La vitesse revenu de la monnaie est le nombre de fois que l'unité monétaire moyenne est la contrepartie de transactions commerciales génératrices de revenu, pendant l'unité de temps. Elle est égale au nombre de fois que l'unité monétaire parcourt le circuit économique pendant l'unité de temps”.

(2) Cf Les théories économiques de Thomas Tooke et JM Keynes, *Revue économique*, mai 1985.

ve de valeur de la monnaie. A ce niveau également deux méthodologies coexistent. La première consiste à utiliser la vitesse pour mettre en exergue la fonction de réserve de valeur. Elle attribue à la vitesse une fonction intégratrice, et le concept de vitesse retenu est large ou étendu. La vitesse s'applique à l'ensemble de la masse monétaire [9]. La seconde approche, celle à laquelle nous allons nous référer, consiste à isoler la monnaie qui remplit effectivement une fonction d'intermédiaire des échanges, la monnaie active, de celle qui remplit une fonction de réserve de valeur, la monnaie oisive. Elle confère à la vitesse une fonction séparatrice. Elle retient à cet égard un concept restreint de la vitesse, car celle-ci ne s'applique qu'à la composante active de la masse monétaire. Nous privilégions cette approche par le fait que la tontine attribue à la monnaie une fonction d'intermédiaire des échanges, et réduit sa fonction de réserve de valeur. Elle développe tout au moins une capacité d'épargne individuelle en différant la consommation ; cette épargne tontinière n'est pas un stock mais simplement un flux. Il s'agit d'une épargne circulante qui est consommée à court ou très court terme. La monnaie circulant dans les tontines acquiert donc exclusivement une fonction d'intermédiaire des échanges, à cause de cette forte préférence pour la liquidité qu'ont les tontineurs.

Approche de la vitesse de circulation en économie informelle

L'analyse de la vitesse de circulation de la monnaie en économie informelle doit se poser en terme de défiance généralisée des agents économiques en Afrique vis-à-vis de la monnaie scripturale. En effet, les enquêtes menées ici ou là ont permis de montrer que les activités tontinières se faisaient exclusivement en monnaie fiduciaire. Par ailleurs, du fait de la défiance vis-à-vis des banques et du manque de confiance envers la monnaie scripturale "une partie importante des ressources est conservée sous forme liquide en billets par les individus. Il existe en effet une très forte préférence pour la monnaie fiduciaire dans tous les PVD, même lorsque le réseau des intermédiaires financiers est assez développé. (...) Il n'y a donc rien d'étonnant à ce que l'encaisse en billets des individus représente parfois une fraction importante de leur revenu monétaire" [13]. Ainsi pour déterminer la vitesse de circulation de la monnaie dans les tontines, s'agira-t-il au préalable de déterminer la vitesse-revenu de la monnaie fiduciaire au niveau de toute l'économie, et partant de déterminer celle de la monnaie circulant dans les tontines. En effet, comme nous le montrerons plus loin, les tontines augmentent la vitesse de circulation de la monnaie et, du fait de la défiance généralisée évoquée plus haut, la monnaie fiduciaire acquiert une fonction de monnaie active, tandis que la monnaie scripturale n'assure qu'une fonction de monnaie oisive. Sa vitesse serait donc nulle. Aussi les résultats des enquêtes sur les tontines laissent-ils entrevoir l'existence d'une vitesse spécifique dans chaque tontine, du fait, notamment, des caractéristiques propres de chacune d'elles. Ce qui précède nous permet donc d'adopter une approche séparatrice pour l'analyse de la vitesse de circulation de la monnaie dans les tontines. Ce qui nous conduit à décomposer au préalable $M1$ (disponibilités monétaires) en $(M + M')$, avec M part de la monnaie fiduciaire dans $M1$ et M' cette même part de monnaie scripturale. Cette approche induit aussi une décomposition de la vitesse-revenu en V et V' , V vitesse de circulation de M et V' vitesse de circulation de M' . On peut donc opposer à la suite de cette recherche la relation suivante : $PY = MV + M'V'$.

L'analyse de la séparabilité

Pour aborder la question de la séparabilité, il faut considérer au préalable, comme le suggère le Professeur de Boissieu, les sous-ensembles suivants : (P), (W), (I₁), (I₂) ⁽³⁾ L'hypothèse de séparabilité postule qu'une vitesse de circulation V est séparable par rapport à (I₁) et (P) s'il existe deux fonctions V1 et V2 telles que V1 n'inclut aucune composante de P et que V2 n'intègre aucune composante de I₁. Ainsi peut-on poser $V = V1V2$. En utilisant la fonction Log, on peut établir une liaison additive et multiplicative de la séparabilité [5], ce qui permet de poser que $\text{Log } V = \text{Log } V1 + \text{Log } V2$. En postulant que $\text{Log } V = Z$ et que $\text{Log } V1$ et $\text{Log } V2$ sont respectivement Z1 et Z2, on peut écrire que $Z = Z1 + Z2$. Les conditions de séparabilité sont déterminées en annulant les dérivées secondes croisées de la fonction Z par rapport à des éléments quelconques i de I₁ et p de P. Ces dérivées secondes croisées sont des indicateurs du degré d'interaction des variables i et p lorsque tous les autres facteurs affectant la vitesse demeurent constants.

Appliquant cette approche à l'analyse de la vitesse de la monnaie, Angel et Zijlstra (cité par de Boissieu [5] : 34-35) soulignent que la vitesse revenu du stock monétaire total est définie comme la moyenne arithmétique des vitesses-revenus des encaisses monétaires actives et oisives pondérées par les montants respectifs de celles-ci :

$$V_y = (M_1 V_{Y1} + M_2 V_{Y2}) / (M_1 + M_2)$$

Si les encaisses oisives sont définies comme celles dont la vitesse de circulation est nulle, alors on peut poser $V_{y2} = 0$

Les conditions de la séparabilité en économie informelle

Dans notre approche, les conditions de séparabilité sont exogènes et dépendent des habitudes de paiements et de la défiance généralisée du public vis-à-vis de la monnaie scripturale. La préférence des agents étant plus portée vers la monnaie centrale, puisqu'elle sert quasiment d'unique moyen de paiement accepté dans l'économie, on peut donc déduire de ce qui précède que $V > V'$. Étant donné la défiance du public vis-à-vis de la monnaie scripturale, nous pouvons poser à la suite d'Angel et Zijlstra que $V' = 0$. C'est-à-dire que la vitesse de la monnaie scripturale (représentant dans notre cas la monnaie oisive) est donc nulle.

Causalité innovation tontinière et vitesse de circulation

Eu égard à ce qui a été souligné plus haut, on peut postuler que tout organisateur d'une tontine mutuelle agit sur la vitesse de circulation de la monnaie en modifiant simplement la périodicité des levées. En considérant, par exemple, à l'instant t une tontine avec organisateur de montant a de mise, et en admettant que cette mise soit constante dans le temps, et que la périodicité (K) de levée instituée par l'organisateur soit de 30 jours, si du fait de sa capacité d'innovation et de son capital de réputation cet organisateur décide de réduire la durée de la levée en la ramenant à 15 jours, cette simple modification de la périodicité

(3) p = regroupe les prix et les taux d'intérêt courants et anticipés ;

W = les contraintes de revenu et de patrimoine des agents économiques ;

I₁ = éléments représentatifs du processus de production et de sa longueur ;

I₂ = habitudes et modalités de paiement.

de la levée des mises augmente la vitesse de circulation de la monnaie transitant dans la-dite tontine. Les données ci-après illustrent ce propos.

Ainsi lorsque $K = 30j$, $w_1 = 30j/2$, d'où $V_1 = 1/w_1 = 2/30j = 0,066*(1/j)$ et que les périodicités de levées étant réduites à $15j$ on a $K=j$, d'où $V = 1/j$; $V = 0,133$, on a donc $V > V_1$, c'est-à-dire $0,133 > 0,066$.

Ce qui induit donc que "la vitesse de circulation des encaisses actives et le temps moyen de séjour de la monnaie active varient en sens contraire". Autrement dit, la vitesse de rotation à laquelle circulent les flux dans les tontines serait égale à l'inverse de la périodicité de la levée. On peut conclure que la réduction de la périodicité de la levée de la tontine entraîne une augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie. Celle-ci se manifeste par l'élévation du taux de variation de l'augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire (*infra*). Ce phénomène accroît donc l'efficacité de la tontine : l'importance des flux circulants s'accroît à la suite de la réduction de la périodicité des levées.

Au regard de ce qui précède, le système des tontines réduit donc le volume des encaisses oisives en les transférant vers les agents ayant des plans de dépenses non concordants avec leur plan d'épargne. Ainsi par le biais de l'innovation, la tontine réduit-elle la concordance imparfaite des plans de dépenses et des plans d'épargne. Ceux ayant un plan de dépenses plus décalé dans le temps vont réduire le niveau de leurs encaisses oisives en les transférant à ceux ayant un plan de dépenses plus rapproché dans le temps. Par le biais de la vitesse, le temps moyen d'attente pour l'utilisation de l'épargne oisive de ceux l'ayant transféré est donc réduit. L'innovation tontinière de produits permet de corriger une concordance défavorable entre les plans d'épargne et de dépenses. En outre, elle a un impact manifeste sur la vitesse de circulation.

Modèle de la quantification des flux et de la détermination de la vitesse de circulation dans les tontines

Cette section va proposer un modèle permettant de mesurer et de calculer cette vitesse de circulation de la monnaie dans les tontines. En partant de l'hypothèse de la séparabilité évoquée plus haut, nous allons tenter d'isoler la vitesse de circulation de la monnaie active. Dans ce modèle, la monnaie active est constituée par la monnaie fiduciaire, compte tenu des habitudes de paiement déjà soulignées plus haut. En effet, ce modèle est construit sur une hypothèse forte : le système des tontines mutuelles augmente la vitesse de la monnaie fiduciaire qui ne se transforme pas en monnaie scripturale.

Dans les économies des pays d'Afrique sub-saharienne, notamment au Congo, nous postulons l'existence de trois vitesses de circulation. Une vitesse revenue de l'ensemble des disponibilités monétaires, une vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire et une vitesse de circulation de la monnaie scripturale. Du fait que les tontines ne créent pas de monnaie [12], la vitesse à laquelle les flux circulent dans les tontines est, par hypothèse, le taux de variation de l'augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie qui y transite.

En outre, du fait que chaque tontine a ses propres caractéristiques de durée, de montant et de périodicité, il en résulte que chacune a sa propre vitesse de circulation.

Détermination du taux de variation de l'augmentation de la vitesse de circulation dans une tontine mutuelle

Soient A, B, C, J, des catégories données de tontines mutuelles ;

- (1) : N_A = nombre des participants à la tontine A ; $N_A = (1, 2, \dots, n)$;
- (2) : K_A = périodicité de la levée de la cagnotte dans la tontine A ; avec $K_A \geq 1$;
- (3) : $P_A = N_A K_A$ = durée du cycle de la tontine A ;
- (4) : DE_A = durée d'existence de la tontine A, si l'on admet qu'elle se renouvelle à la fin de la durée de chaque cycle ;
- (5) : a_A = montant de la mise de chaque membre dans la tontine A ;
- (6) : $V_A = DE_A / P_A$ = nombre de flux cycliques ; V est un taux de rotation ou le nombre de fois que la tontine A a bouclé son cycle ;
- (7) : $(N_A)a_A$ = flux d'une levée dans la tontine A ;
- (8) : $(N_A)^2 a_A$ = flux cycliques dans la tontine A ;
- (9) : $V[(N_A)^2 a_A]$ = flux des ressources déjà mobilisées par la tontine A si elle se renouvelle à l'issue de chaque cycle ;
- (10) : $FLAM(1) = V[(N_A)^2 a_A] / DE_A$ = flux déjà mobilisés par la tontine ramenés sur une base annuelle si $DE_A \in \mathbb{N}$.
- (11) : $FLAM(2) = V[(N_A)^2 a_A] - 12 / (DE \times 12)$ si $DE_A \in \mathbb{Z}^+$.

Ces agrégats permettent de déterminer les flux mobilisés par une tontine mutuelle spécifique. Pour pouvoir calculer la vitesse de circulation, il faut traduire les résultats de l'équation (6) sur une base annuelle.

- (12) : $V_{tA} = V_A / DE_A$ ou $V_{TA} = 1/P_A$.

Or, P_A est la durée du cycle de la tontine. C'est-à-dire que P_A est donc un "temps". Par ailleurs, nous savons, d'après les recherches en physique, qu'une vitesse est l'inverse du temps. On peut donc en déduire que $V_{TA} = 1/P_A$ est la vitesse à laquelle les flux circulent au cours d'un cycle, la vitesse moyenne est égale à $[1/(2P_A)]$ dans une tontine. Celle-ci est égale à l'inverse de la durée du cycle de la tontine considérée. Comme les tontines ne créent pas de monnaie, $1/P_A$ n'est donc que le taux d'augmentation de la variation de la vitesse de circulation de la monnaie transitant dans une tontine. Autrement dit, " $1/P_A$ " est donc le taux d'augmentation de la variation de la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire au cours d'un cycle tontinier. Pour pouvoir déterminer la vitesse de circulation de la monnaie dans une tontine, il faut donc déterminer la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire au niveau de l'ensemble de l'économie.

La détermination de la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire dans la tontine

Selon l'approche de la séparabilité déjà énoncée, on peut donc décomposer la vitesse de circulation de la monnaie dans une économie en deux catégories. L'une correspond à la monnaie fiduciaire et l'autre à la monnaie scripturale. Soit M la part de la monnaie fiduciaire dans la masse monétaire et M' la part de la monnaie scripturale ; leurs vitesses respectives sont notées par V et V' ; en désignant PT - selon la relation de Fisher [8] - le flux de dépenses, nous pouvons poser l'équation suivante :

- (13) : $MV + M'V' = PT$.

Les statistiques monétaires de la BEAC (Banque des États d'Afrique Centrale) ne concernent que la monnaie émise. On peut donc tenir compte de la quantité de la monnaie thésaurisée :

(14) : $M_e = M_t + M$, avec M_e = monnaie émise, M_t = monnaie thésaurisée et M = monnaie circulante.

En introduisant les vitesses, on peut écrire :

$$(15) : M_e V_e = M_t x 0 + MV.$$

La vitesse de circulation de la monnaie thésaurisée est nulle.

$$(16) : M_e V_e = MV.$$

$$(17) : V_e = MV/M_e.$$

En substituant M_e par l'équation (14), on peut réécrire l'équation (17) comme suit : $V_e = 1 / (1 + (M_t/M))$.

Il en résulte, que la monnaie thésaurisée est proportionnelle à la monnaie émise.

$$(18) : M_e V_e + M'_e V''_e = PT.$$

Or, nous avons entre V_e et V'_e la relation V . Ces quantités apparaissent donc comme deux inconnues. Il s'avère nécessaire de modifier la relation (18)⁽⁴⁾ :

$$(19) : M_e V_e + M'_e V'_e = (M_e + M'_e) V''_e.$$

V''_e serait la vitesse revenu de l'ensemble des disponibilités monétaires. On peut donc chercher à calculer la valeur de V''_e .

$$(20) : V''_e = PT / (M_e + M'_e).$$

Étant donné la défiance du public vis-à-vis de la monnaie scripturale, son non usage comme moyen de paiement et surtout la forte préférence pour les billets de la part des agents économiques en Afrique, et notamment au Congo, on peut admettre par hypothèse que $V'_e = 0$.

Ce qui nous permet de réécrire l'équation (19) comme suit :

$$(21) : M_e V_e + M'_e V'_e = (M_e + M'_e) V''_e.$$

Compte tenu de ce qui a été souligné plus haut, à savoir $V''_e = 0$, on a donc : $M_e V_e = (M_e + M'_e) V''_e$.

En substituant V''_e par sa valeur déterminée dans (20), on peut donc écrire que :

$$(22) : V_e = 1 + (M'_e / M_e) V''_e.$$

Grâce au résultat de l'équation (22), on peut calculer aisément la vitesse de circulation dans la tontine mutuelle :

$$(23) : V_{\text{Tont}} = (V_e V_{t'_A}) + V_e \text{ ou } V_e (1/P_A) + V_e.$$

Il en résulte que la vitesse de circulation dans une tontine mutuelle est égale au produit du taux de variation de l'augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire majorée de celle de la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire.

Résultats empiriques : application

On peut déduire de ce modèle que les flux cycliques circulant dans les tontines sont équivalents à la masse monétaire brassée par le système des tontines. Les flux annuels mobilisés peuvent être comparés par analogie à l'ensemble des transactions que les tontines ont permis de financer. On peut donc poser que le Flux annuel = $(V_{t'_A}) \times (\text{Flux cyclique})$.

(4) On s'est largement inspiré de l'ouvrage de A. Chabert : *Essai sur le comportement monétaire dans les pays sous-développés*. Armand Collin, 1956.

Il ressort des données ci-dessus que la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire dans les tontines est supérieure à celle des autres instruments de paiements.

Les tontines journalières ont les vitesses de circulation les plus élevées. Ces chiffres traduisent l'impact des tontines sur l'augmentation de la vitesse de circulation. On peut donc conclure que plus la périodicité est faible et le nombre des participants réduit, plus la vitesse de circulation est forte. Les données du tableau I illustrent ce propos.

Tableau I. Analyse comparative de l'impact de la vitesse de circulation sur la mobilisation des ressources. DE = 360 jours : cas de quelques tontines des marchés de Brazzaville.

Tontine	V't	N	K	P	a	Flux mobilisés par an	V't par jour
2	9	10	2	10	2500	9.000.000	0,025
4	36	10	1	10	5000	18.000.000	0,100
6	18	20	1	20	1000	7.200.000	0,050
9	25	15	1	15	500	2.812.500	0,069
10	72	5	1	5	1000	1.800.000	0,200
16	12	30	1	30	3000	2.700.000	0,030
1	1,601	15	15	225	30.000	10.800.000	0,0040
3	20	10	30	300	250.000	30.000.000	0,0030
8	0,24	50	30	1500	50.000	3.000.000	0,0004
13	0,80	30	15	450	3.000	2.160.000	0,0022
14	1,20	10	30	300	25.000	3.000.000	0,0030
5	5,14	10	7	70	50.000	25.000.000	0,0143

Source : auteur : La finance informelle ou le paradoxe de la logique bancaire formelle, recherche bourse excellence Aupelf/Uref 1993.

Les données de ce tableau mettent en lumière l'impact de l'innovation tontinière mutuelle de produits sur la vitesse de circulation et celui, par ricochet, de la vitesse sur l'efficacité mobilisatrice des tontines. En effet, pour des mises quasi faibles, la tontine 9 mobilise des flux supérieurs à ceux de la tontine 13 bénéficiant d'une mise 6 fois supérieure. Aussi, par comparaison également, la tontine 4, d'une mise de 5 000 francs, mobilise des flux 6 fois supérieurs comparativement à la tontine 14 d'une mise de 25 000 francs. Ainsi l'impact de la vitesse de circulation est donc manifeste. Elle démultiplie la capacité mobilisatrice de la tontine mutuelle journalière.

Le taux journalier de l'augmentation de la variation de la vitesse de circulation est significative pour les tontines 9 et 10.

Les "produits tontiniers" 1, 3, 8, 14 augmentent très faiblement la vitesse de circulation de la monnaie. Malgré les montants quasi élevés des mises, elles mobilisent des flux comparables de monnaie ou sinon inférieurs à ceux des produits tontiniers de mises faibles, mais ayant une vitesse de circulation très élevée. On peut souligner, à la suite d'Aftalion,

que “c’est grâce surtout à l’augmentation de la vitesse de circulation que l’on peut satisfaire (..) à des paiements d’un montant plus élevé avec la même quantité de monnaie” [1]. En somme, l’innovation tontinière mutuelle de produits, en augmentant la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire, permet de démultiplier la capacité mobilisatrice et allocative du système des tontines mutuelles. Les innovations tontinières de produits ont une incidence sur la vitesse de circulation. En effet, en suscitant des substitutions entre les deux composantes essentielles de la masse monétaire, surtout en période de crise financière aiguë, elles participent à l’instabilité de la vitesse de circulation ou de la demande de monnaie. Elles expliquent l’augmentation de “la vitesse-transaction” de la monnaie fiduciaire et de la réduction du coût de transaction dans la finance informelle. Elles introduisent une flexibilité accrue, notamment à la hausse, de la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire. Les innovations tontinières éliminent en outre la disconcordance entre les plans d’épargne et de dépenses et altèrent l’efficacité des instruments traditionnels de la politique monétaire.

L’efficacité du système des tontines : l’efficacité allocative et organisationnelle

L’impact de l’innovation et de la vitesse de circulation sur l’efficacité du produit tontinier vient d’être mis en évidence plus haut. Cette troisième section va examiner les déterminants de l’efficacité du système des tontines mutuelles.

Notion d’efficacité appliquée au produit tontinier

Dans la littérature économique, le concept d’efficacité illustre trois réalités différentes. Un marché est considéré efficace, du point de vue de l’allocation des ressources, lorsque le prix des actifs évolue de manière à égaliser les taux marginaux de rendement ajustés pour le risque entre tous les épargnants et tous les investisseurs. Un marché est dit efficace, du point de vue opérationnel, si les coûts de transaction sont fixés à des niveaux tels que les participants les plus actifs réalisent des profits concurrentiels. Un marché est efficace, du point de vue informationnel, quand les prix des actifs reflètent toute l’information disponible [11]. Dans le domaine financier, la définition couramment admise est celle de l’efficacité informationnelle [6,17,24]. Si cette condition est remplie, le prix de l’actif est bien ajusté à ses caractéristiques de rendement et de risque, et le capital est alloué de façon optimale. Cependant, cette définition n’est pas suffisante pour caractériser l’efficacité de l’intermédiation financière. Or, comme nous l’avons souligné ailleurs [21], la logique de l’intermédiation tontinière est celle de la réciprocité. Celle-ci a été perçue comme un placement collectif. La coordination est assurée par le groupe. Cette notion est donc non opératoire. Pour éviter cet écueil, nous analyserons la notion d’efficacité en terme d’efficacité organisationnelle et allocative. Cependant, peut-on considérer le produit tontinier comme un actif efficace ? En effet, on peut admettre que l’actif tontinier est ajusté à ses caractéristiques de rendement (non pécuniaire) et de risque (faible risque de défaut). En d’autres termes, la tontine intègre toute l’information disponible sur les bénéficiaires du produit tontinier (symétrie d’information, risque moral réduit, sélection adverse faible). La production de l’information sur les emprunteurs est assurée par “le

groupe médiateur” dans le cas de “la tontine mutuelle classique” et par “l’organisateur” pour le cas de “la tontine mutuelle avec organisateur” et par “le tontinier” pour le cas de la “tontine commerciale” (forte relation de proximité, le tontinier ne prêtant souvent qu’à ses clients, ce qui réduit les aléas de moralité). Cette définition de l’efficacité du produit tontinier doit être complétée par l’analyse de l’efficacité au sein d’un réseau qui est plus opératoire pour l’analyse tontinière.

L’efficacité allocative et organisationnelle du système des tontines

L’efficacité allocative du système des tontines renvoie au principe selon lequel les fonds tontiniers doivent être affectés aux meilleurs usages possibles, tandis que l’efficacité organisationnelle fait référence au fait que cette allocation s’effectue au moindre coût. La première notion se rapproche de la qualité de l’intermédiation tontinière, tandis que la seconde se rapproche de son coût.

Efficacité allocative des tontines

L’efficacité allocative repose en théorie sur la capacité d’un système financier à évaluer et à diversifier ses risques. En d’autres termes, elle fait référence à la fois à l’efficacité dans l’évaluation des risques et à la qualité et la précision de l’information produite.

L’efficacité dans l’évaluation des risques

La tontine combine les caractéristiques de périodicité de la levée (durée entre deux levées), de liquidité (proximité monétaire parfaite), de durée du cycle tontinal (nombre de participants), de risque (risque de défaut réduit). Cette efficacité renvoie également à l’efficacité dans l’évaluation des risques. Le risque de défaut est réduit dans le système des tontines grâce à une double démarche : présence d’une garantie informelle reposant tout simplement sur la parole donnée [3], sélection des nouveaux membres et réduction du nombre de ceux devant participer à la tontine, soit en élevant les barrières à l’entrée - barrières de réputation ou de notoriété et de solvabilité [25] -, soit en réduisant la durée du cycle. L’acceptation de nouveaux membres se fait grâce à un mécanisme de parrainage par les membres plus anciens et ayant fait leur preuve de réputation et de solvabilité. Pour les nouveaux adhérents, un mécanisme de “file d’attente” leur est imposé avant de procéder à une levée. Ces derniers doivent d’abord construire leur réputation de bon prêteur avant d’accéder au statut d’emprunteur privilégié, car leur capacité de solvabilité doit être prouvée et leur moralité devra être sans faille.

Qualité et précision de l’information produite par les tontines

Le réseau tontinier repose (*supra*) sur des relations de proximité. La proximité renforce la qualité de l’information produite et réduit, voire élimine le hasard moral. Face à la rationalité limitée des agents, la proximité permet de limiter les comportements opportunistes des membres anciens et des nouveaux adhérents et de générer la confiance. “La notion de proximité ne renvoie pas à une objectivation de critère d’espace ou de temps, elle renvoie à la subjectivité des acteurs (...). Elle se définit par le fait qu’elle est ressentie, éprouvée, intériorisée par les acteurs et non par la référence au territoire” [16]. La proximité est une notion large qui traduit littéralement le rapprochement entre prêteur et emprunteur, leur connaissance réciproque et l’usage des mêmes conventions financières. Elle implique aussi le contact, le rapprochement ou le crédit que l’on s’accorde mutuellement. La

connaissance du risque devient aisée lorsque l'on se rapproche du vécu quotidien des personnes sollicitant le crédit. Ainsi peuvent être surmontées les craintes des utilisateurs de voir le prêteur s'immiscer dans l'intimité de l'emprunteur. Cette approche tontinière du risque par la proximité relève de la rationalité procédurale [7].

C'est sur cette base que se recrutent les membres. Cette forme de recrutement fait que le coût résultant à la suite d'une exclusion est très élevé. Car il est, pour un membre exclu, plus difficile, voire impossible, d'intégrer une nouvelle tontine. Ces contrats de proximité favorisent donc une symétrie d'information ou une faible asymétrie. Cette faible asymétrie d'information ou cette quasi-symétrie résulte donc du volume de confiance investi dans chaque relation personnelle. Ces liens constituent en somme un réseau.

Coordination et gestion du risque au sein d'un réseau : efficience organisationnelle

“Au sein d'un réseau tontinier, les mécanismes de coordination sont totalement différents de ceux que l'on trouve dans les (...) autres lieux d'affectation de ressources (par exemple le système bancaire formel). La confiance en est notamment le mécanisme essentiel” [2].

La production de l'information sur le risque de défaut repose sur un mécanisme de coordination distinct du prix et de l'autorité, à savoir la confiance. Celle-ci résulte de la répétition des échanges et des antécédents communs, ce qui permet de réduire les comportements opportunistes. En d'autres termes, les procédures qui permettent aux parties d'honorer fidèlement le pacte initial, donc de respecter leurs engagements prêts-emprunts, sont régies par le capital de confiance ou de réputation [20]. Les contrats prêts-emprunts tontiniers ne sont pas des contrats d'échange, mais des contrats qui définissent des obligations futures [10].

On doit garder présent à l'esprit que, dans la tontine, le prêt n'existe pas au moment où les futurs “prêteurs et emprunteurs” entrent en transaction. Pour ces agents, rien ne garantit le respect des engagements *ex post*. Ils ne font qu'emprunter et prêter simultanément une potentialité et/ou un produit certain. Seul le temps permettra de valider ou d'invalidiser cet engagement. C'est l'installation de fortes barrières à l'entrée, basées sur la réputation et la loyauté, qui permet de réduire ce risque de défaut. L'incomplétude du contrat tontinier est donc patente. Nous savons d'après la théorie de l'agence que, dans les institutions telles que les tontines, les contrats en vigueur entre les membres sont des contrats d'équilibre. Ces derniers permettent de résoudre la balance entre le partage du risque et le hasard moral. Cet équilibre élimine l'incertitude la plus importante, à savoir l'asymétrie informationnelle. Ainsi, par le biais des mécanismes incitatifs (cession des tours de levées aux membres en difficulté, solidarité entre les membres) l'opportunisme des agents est-il canalisé. Tous les problèmes qui peuvent surgir durant le déroulement du cycle de la tontine sont donc résolus par la négociation. L'ensemble de ces mécanismes renforce l'efficience du système des tontines.

Conclusion

Cet article a souligné les déterminants de la performance des tontines dans l'allocation et la mobilisation des tontines. L'efficience allocative et organisationnelle du système des tontines mutuelles résulte d'un ressort immatériel, que nous qualifions de capital des ton-

tines. Ce capital traduit la combinaison d'un savoir-faire que seules les tontines maîtrisent comparativement aux banques, à savoir la production et la gestion de l'information, l'efficacité dans l'évaluation des risques, l'instauration des barrières immatérielles à l'entrée (notoriété, solvabilité), la coordination distincte du prix et de l'autorité, à savoir la confiance et la proximité. C'est la combinaison parfaite de ces quatre composantes qui fait que les tontines inspirent confiance et réussissent là où les banques échouent. Cet article a permis aussi de mettre en lumière la causalité entre l'innovation financière, la vitesse de circulation et l'efficacité allocative et organisationnelle sur la performance des tontines. Cet article a mis également en évidence les liaisons entre les innovations tontinières de produits et la vitesse de circulation. Enfin, l'analyse de l'innovation tontinière s'est appuyée sur l'agent innovateur, la clientèle visée, la caractéristique de l'innovation de produits et la causalité innovation tontinière de produits et vitesse de circulation. L'efficacité du système des tontines a été examinée, système à gérer les risques et à s'adapter aux besoins des agents. Cependant, nous n'avons pas voulu à travers cet article faire l'apologie des tontines, mais tenter de saisir les déterminants de leur efficacité car la modernisation des banques africaines est au prix de la maîtrise par les autorités monétaires des ressorts de la finance de proximité à l'image des tontines.

Références

1. Aftalion A. (1948). *Monnaie prix et change*. Sirey, Paris, 565 p.
2. Baudry B. (1992). *Contrat, autorité et confiance : la relation de sous-traitance est-elle assimilable à la relation d'emploi ?* Revue Économique : 872-92.
3. Bloy E. Les tontines, un produit financier ? In : *Épargne informelle et financement des entreprises*. Cahier monnaie et financement ; 21 : 119-35.
4. de Boissieu C. (1975). *Les vitesses de circulation de la monnaie : une approche conflictuelle*. Cujas, Paris, 240p.
5. de Boissieu C. (1983). Les innovations financières aux États-Unis. *Revue de l'OFCE* ; 3 : 101-19.
6. FAMA (1976). *Fondation of finance*. Blackwell.
7. Favereau O. (1989). Vers un calcul économique organisationnel. *Revue économique* ; 2 février : 322-54.
8. Fisher I. (1912). *The purchasing power of money*. Library of congress, New York, éd 1963, 515p.
9. Franck Ch. (1992). Le rôle de la vitesse de circulation de la monnaie dans la théorie Keynésienne. In : Arena C., Torre D., eds. *Keynes et les nouveaux Keynésiens*. PUF, Paris : 99-116.
10. Garnier O. (1986). La théorie néoclassique face au contrat de travail : de la main invisible à la poignée de main invisible. In : Thévenot L. et al., eds. *Economica*, Paris : 313-28.
11. Gillet R. (1991). *Efficacité informationnelle du marché boursier : vérification empirique et implications théoriques*. Recherches économiques de Louvain ; 3.
12. Gnansounou S. (1989). Endettement et financement autonome dans l'économie sous-développée, de nouveaux arguments en faveur de l'épargne intérieure : finance formelle et informelle au Bénin. Thèse de Doctorat nouveau régime, Université d'Orléans.
13. Haudeville B. (1990). Épargne informelle et financement de l'entreprise productive. In : Henault G., M'Rabet R, eds. *L'entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. John Libbey, Paris : 77-85.
14. Keynes JM. (1930). *A treatise on money* (Volume 1 : The pure theory of money, Volume 2 : The applied theory of money). Macmillan, éd 1969.

15. Keynes J.M. (1969). *Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie*. Payot, Paris, édition française.
16. Laville J.L. (1992). Les services de proximité : stratégie de quelques pays européens. *Problèmes Économiques* ; 2282 juillet : 9-15.
17. Leland (1974). Theory of financing uncertain demand. *American Economic Review*.
18. Lelart M. (1993). Tontines, innovations et développement. In : Ponson B., Schaan J.L., eds. *L'esprit d'entreprise : aspects managériaux dans le monde francophone*. John Libbey, Paris : 369-82.
19. Lespes J.L. (1990). Les informalités tontinières et innovations. In : Lelart M., éd. *La tontine, pratique informelle d'épargne et de crédit dans les pays en voie de développement*. John Libbey, Paris : 323-46.
20. Mayoukou C. (1993). La finance informelle ou le paradoxe de la logique bancaire formelle : une analyse de la relation prêt-emprunt à partir des tontines (mutuelle et commerciale) au Congo. Les cahiers du CEDIMES, in press.
21. Mill J.S. (1873). *Principes d'économie politique avec quelques unes de leurs applications à l'économie sociale*. Guillaumin, Paris.
22. Nogaro B. (1948). *La monnaie et les systèmes monétaires*. Librairie générale de droit et de jurisprudence, Paris, 294 p.
23. Pollin J.P. (1987). L'efficience des marchés financiers : quelques perspective récentes. *Revue d'économie financière* ; 1 : 108-14.
24. Rietsch Ch. (1992). *La technique de gestion des aléas dans les tontines mutuelles*. Note de recherche UREF/AUPELF, n° 92-26.
25. Ruffini P.B. (1992). *Barrières à l'entrée et stratégies de croissance internationale des banques*. Table Ronde des 8 et 9 octobre ; Institut Français d'Etudes Anatoliennes d'Istanbul.
26. Schumpeter J.A. (1956). *Money and the social product*. International economic papers, Mc Millan.

10

Le principe du partage des profits et pertes et la fonction transactionnelle de la monnaie (tontines et modèle financier islamique)

S. ORDODY DE ORDOD

Crédit Lyonnais, France

L'économie islamique définit un système qui prescrit des moyens spécifiques de comportements sociaux et économiques pour tout individu, qui ont trait notamment au droit de la propriété, aux mécanismes des incitations et allocations de ressources, de prises de décision.

Elle repose sur un précepte fondamental, admis comme axiome, l'interdiction du taux d'intérêt, "Riba", défini comme étant "le retour fixe et prédéterminé de l'usage de la monnaie". Elle n'interdit cependant pas la rémunération de son usage, à condition qu'elle résulte de l'activité qu'elle finance, constatée *a posteriori*.

Alors que le modèle économique et financier contemporain est fondé sur un mode de rémunération de référence des fonds prêtés, le taux d'intérêt fixe et prédéterminé tel que : $r = P1 - PU$, PU étant le montant du principal prêté à t_0 , P1 le montant remboursé en fin de période, tr , la différence entre P1 et P0 correspondant au montant des intérêts payés. Le modèle économique et financier islamique est fondé sur le principe du partage des profits et pertes qui substitue à la précédente formule la suivante : $\pi = \Phi E(R-C) = \Phi E(PP)$, où π constitue le taux de rémunération périodique d'un prêt consenti. Le pourcentage Φ correspond à un partage contractuel, entre le prêteur et l'emprunteur, des pertes et profits escomptés d'une opération de financement, ceux-ci étant définis comme la différence entre le total des recettes anticipées (R) et le total des coûts estimés sur la période considérée (C).

Par définition, le système économique et financier islamique s'appuie sur une rémunération des fonds prêtés basée exclusivement sur le principe du partage des profits et pertes. Avec la généralisation d'un tel système, si des opérations d'achat-vente à court terme, de type MURABAHA, sont réalisables, comment assurer la gestion financière d'une entreprise qui cherche à court terme à satisfaire deux objectifs : le besoin de liquidité, soit une demande, et un désir de fructifier, soit une offre ? Cette question soulève bien des controverses qui discréditent la viabilité du système économique et financier islamique.

Dans ce système, comment évaluer le profit effectivement réalisé sur des périodes inférieures à six mois ? Cela exige une comptabilisation complète en sous-périodes très courtes. Une telle hypothèse, envisageable sur trois, voire un mois, devient quasiment impensable au jour le jour. Même un système de traitement informatique extrêmement sophistiqué ne résoudrait pas les difficultés issues de l'interdépendance comptable liée à l'activité entre les sous-périodes.

Une suggestion consisterait à répartir également le pourcentage du profit annuel sur plusieurs mois. Cependant, la mesure des profits et pertes étant obtenue *a posteriori*, leur attribution, au titre d'une rémunération rétroactive du financement du besoin de fonds de roulement, manque d'immédiateté pour le pourvoyeur de fonds. Par ailleurs, l'utilisation par la banque des fonds de compte à terme pour des opérations à court terme, solution techniquement possible, reste insatisfaisante pour une allocation optimale des ressources disponibles.

Au milieu des années 1980, la position du docteur Mohamad Wejatullah Siddiqi à ce sujet était exhaustive : "Il ne paraît pas possible de satisfaire tous les besoins financiers du secteur productif sur la base du principe du partage des profits et pertes. Les besoins de fonds de roulement et autres besoins de liquidités à court terme devraient être satisfaits par des prêts sans intérêt, dans le cas où la contribution de ces fonds au profit de l'entreprise ne peut pas être comptabilisée. Mais puisque les banques ne retirent aucune profitabilité de telles opérations, le risque que ce besoin ne soit pas satisfait est évident. Or, en réalité, elles devraient être persuadées d'y consentir sur le motif d'une incitation à la régulation de l'entreprise et pour le bien de la communauté des affaires. Car, bien que leur profitabilité ne puisse pas être objectivement calculée, ces avances contribuent néanmoins à la création additionnelle de richesses en facilitant le processus de production" [7]. Le soutien à la profitabilité d'un projet d'une entreprise par l'apport de cash-flow à titre gratuit fait référence au prêt bénévole, QUARD-HASAN.

Imaginer et admettre sans critique une attitude aussi philanthropique des banques semble vraiment utopique. Comment donc satisfaire le besoin de trésorerie des entreprises sans trahir le principe du partage des profits et pertes ? Une réponse à cette question peut être recherchée dans l'examen du fonctionnement des "tontines", ou, selon une terminologie plus scientifique, des "associations rotatives d'épargne et de crédit" (AREC). De tradition ancestrale, elles relèvent de la pratique courante, notamment des peuples d'Afrique et d'Asie.

Christian Rietsch propose de définir la tontine comme "un système que se donne un groupe de personnes pour s'obliger collectivement à épargner en vue de jouir tour à tour d'une somme importante" [6]. Autrement dit, il s'agit d'un groupe de personnes agissant en circuit fermé, au sein duquel chaque membre apporte périodiquement un certain montant, et chacun son tour, à chaque période, est constitué adjudicataire pour la levée de l'ensemble des apports des autres membres.

Il existe deux grandes familles de tontines, les tontines commerciales où l'épargnant remet ses liquidités en dépôt à un garde-monnaie moyennant rémunération de ce service et les tontines mutuelles à l'intérieur desquelles l'argent circule entre les membres. Parmi celles-ci on distingue :

- les tontines à levées à tour de rôle selon un ordre qui provient d'un arrangement entre les membres à la date de création de la tontine. Les mises, le prix du tour et la position du tour dans le temps sont entièrement prédéterminés d'avance.
- les tontines à levées tirées au sort, la position du tour dans le temps de chacun restant indéterminée à l'origine. Seul le tour est inconnu.
- les tontines à levées par enchères, chaque membre qui n'a pas encore été adjudicataire pouvant formuler à chaque tour une offre pour acquérir le droit de lever la totalité des apports des autres membres. L'ensemble des trois variables demeure indéterminée.

L'étude de la seconde famille de tontines permet de mettre en évidence l'existence d'un prix de la liquidité qui ne s'apparente pas au taux d'intérêt et qui encourage un comportement d'arbitrage de l'individu selon une analyse de portefeuille. Leur contribution à l'équilibre général complète l'application du principe du partage des profits et pertes. Ainsi, M. Dromain constate que les personnes de confession musulmane, majoritaires au Sénégal, se tournent de préférence vers des instruments d'épargne et de crédit conformes aux principes de l'Islam, telle la tontine sénégalaise qui ne fait pas intervenir l'intérêt [2].

Le besoin de liquidité

Le concept et la fonction de la monnaie dans le système économique et financier fondé sur le principe du partage des profits et pertes diffèrent de ceux du système financier traditionnel. Pour ce dernier, la monnaie est considérée comme un bien comme les autres, acheté ou vendu pour un prix, le taux d'intérêt, en rapport avec ceux d'autres actifs. Dans le cas du premier modèle, la monnaie n'est pas considérée comme un bien, mais comme un simple moyen d'échange. Elle ne ferait pas l'objet de négociation pour elle-même, sur un marché qui serait le sien.

Deux raisons objectives écarteraient l'idée qu'il puisse y avoir un marché associé au bien monnaie : d'une part, on démontre, tant à l'aide de la théorie de la structure des taux d'intérêt que par l'analyse du comportement des prêteurs et emprunteurs, que le prix de la monnaie n'est pas unique à un instant donné ; d'autre part, ainsi que le fait remarquer Clower, la monnaie est omniprésente sur tous les marchés en tant que contrepartie [1]. Elle sert d'instrument d'échange, motif de transaction, ou d'instrument d'épargne-investissement, motif de spéculation.

Le prix de la liquidité

Keynes a été le premier à mettre en évidence trois motifs de détention de la monnaie, le motif de transaction, le motif de spéculation et le motif de précaution qu'il pressent et auquel il associe la notion d'incertitude dans l'économie, en mettant en évidence le phénomène de la trappe à liquidité en relation avec le principe de la demande effective. Cette même incertitude conduit l'individu à adopter un comportement qui peut paraître, selon la

théorie classique, irrationnel eu égard à la satisfaction de son besoin de liquidité présent ou à venir.

Taux de rendement implicite

Selon la théorie classique, l'individu a *a priori* une préférence rationnelle immédiate pour une consommation à l'infini, de sorte que le taux d'intérêt est le prix à payer à l'épargnant pour sa renonciation à cette consommation.

Les analyses financières de la tontine, quelle que soit sa nature, sur l'ensemble de son cycle de vie, effectuées par les professeurs N. Mourgues et T. Pairault, dans le cadre du programme de recherche de l'Université des Réseaux d'Expression Française (UREF), tendent d'une part à démontrer l'irrationalité du comportement de l'individu confronté à cette hypothèse, d'autre part à mettre en évidence l'inexistence de taux de rémunération exogène des fonds mis à disposition de la tontine explicites [4,5].

Au cours de la durée de vie de la tontine, chaque membre est ou bien prêteur vis-à-vis des autres tant qu'il n'a pas encore été adjudicataire pour lever la totalité de la mise d'une période donnée, ou bien emprunteur dès qu'il en a été le bénéficiaire. Dès lors, l'analyse de la tontine peut s'effectuer de deux manières.

Dans le premier cas, les fonctions prêteur et emprunteur de l'individu sont séparées, ce qui suppose que, pour l'individu, la date du passage de sa position créditrice à sa position débitrice soit connue. Si l'on souhaite appliquer un taux à chacune de ces fonctions, on distingue le taux créditeur tel que la somme des montants prêtés capitalisés à ce taux, jusqu'à la date de remboursement, soit égale au montant des fonds reçus en contrepartie par le participant à la date de remboursement, celui-ci dépendant des enchères à cette date. Le taux débiteur est défini de manière analogue. On constate alors que les taux débiteurs sont structurellement inférieurs aux taux créditeurs, que plus la durée du prêt est longue, moins la position créditrice est rentable. La séparation de la position créditrice de la position débitrice est par conséquent non défendable. Un système où les taux créditeurs et débiteurs seraient structurellement divergents est inconcevable, car, accepter cette divergence qui signifie que le prêteur ne prête pas au plus offrant et que l'emprunteur n'emprunte pas au moindre coût, revient à admettre que les agents économiques sont irrationnels.

Si, au contraire, les opérations de prêt et d'emprunt sont étroitement associées, sans distinction entre les positions créditrice et débitrice de l'individu, il devient définitivement impossible d'expliciter un taux d'intérêt, même distinct pour chaque individu, car il n'existe, pour chacun d'entre eux, aucune réelle possibilité d'actualiser les flux.

Il en résulte que l'adhésion d'un agent économique à une tontine n'est pas motivée par un niveau de rémunération recherché *a priori*, ni même escompté, le taux de rendement de cette adhésion n'étant éventuellement identifiable qu'implicitement et *a posteriori*.

Le coût de l'immédiateté

A chaque période du cycle de vie de la tontine, tous les membres apportent leur contribution par leur cotisation, d'un montant toujours préétabli, le plus souvent égal. On définit par ailleurs le "tour", soit le moment où un membre bénéficie des cotisations versées par tous les autres membres de la tontine, le "cycle" c'est-à-dire l'ensemble des tours étalés

sur la durée nécessaire au désintéressement de tous les membres, le “lot principal” à chaque séance, soit la cotisation individuelle unitaire multipliée par le nombre de membres, les “petits lots”, tous montants autres que le lot principal résultant de l’activité de la tontine et pouvant être mis à la disposition des membres.

A partir de ces principes de base du fonctionnement de la tontine, s’observent les composantes du mécanisme des enchères qui déterminent le coût de la liquidité à un instant donné, dans le cadre d’un marché fermé constitué d’un nombre de personnes bien établi.

Dans ce contexte, la tontine s’apparente à un marché, “à la criée”, de libre concurrence pure et parfaite où se confrontent soit une offre de liquidités constantes (lot principal) à un besoin de liquidités évolutif décroissant, chaque membre ayant déjà levé la totalité de la mise ne pouvant plus y avoir droit une seconde fois, soit une offre (les petits lots) à une demande de liquidités, parfaitement flexible, tous les membres pouvant avoir le bénéfice de ces petits lots à chaque tour pendant toute la durée du cycle de la tontine.

Le coût ou le prix d’acquisition des liquidités exprimé par le montant atteint par les enchères reflète la rareté de l’offre de la liquidité et la pression de la demande. Sur la durée du cycle (lots principaux), on observe une fonction linéaire négative par rapport au temps du montant des enchères, une forte différence du niveau des enchères entre le début et la fin du cycle, comme entre les réunions. Au cours d’une réunion (les petits lots), il ressort une relative constance entre le montant de la première et de la dernière enchère, ainsi qu’une absence totale de corrélation entre le montant de l’enchère et le montant du petit lot.

On en déduit que le montant atteint par l’enchère associée au lot principal mesure le prix de l’immédiateté du besoin de liquidité. Plus l’individu exerce rapidement son droit unique à lever la totalité de la mise, plus le coût de l’exercice de ce droit est élevé. Le montant atteint par l’enchère attachée au petit lot mesure, quant à lui, le prix du degré d’urgence du besoin de liquidités, l’individu n’ayant de restrictions d’aucune nature à accéder à cette catégorie de liquidités.

En définitive, s’il n’existe pas un marché de la monnaie *stricto sensu*, le mécanisme de la tontine tend à montrer qu’il peut exister un marché de la liquidité, différencié de celui de la monnaie, dont l’instrument de mesure est le prix de sa disponibilité. Ce prix n’est-il pas lui-même l’expression d’une contrepartie ?

Le motif de précaution

Au sujet des tontines, un débat existe sur la prise en compte d’une préférence intertemporelle de l’agent économique qui y adhère. Pour Nathalie Mourgues, l’absence de taux d’intérêt explicite l’amène à nier cette préférence intertemporelle [4] Christian Rietsch, quant à lui, s’oppose à cette conclusion et affirme que le mécanisme des enchères mesure avec précision les préférences intertemporelles de chacun, selon le degré d’immédiateté, voire d’urgence à satisfaire son besoin de liquidité [6]. Les positions créditrices et débitrices de chacun expriment cette préférence qui se manifeste sans autre technique de rationnement que par le prix.

Il ne s’agit cependant plus, dans le cas présent, d’une préférence intertemporelle au sens classique du terme tel que, sans rémunération de l’épargne connue *a priori*, l’agent économique tend à consommer immédiatement à l’infini. Au contraire, l’individu partici-

pant à une tontine épargne par précaution, quel que soit le niveau de rémunération de cette épargne, pour diminuer le coût de la mise à disposition des fonds nécessaires à la satisfaction de son besoin de liquidité.

La maîtrise du couple disponibilité/non-immédiateté

Le raisonnement intertemporel de l'individu ne s'applique pas à des événements exclusivement dus au fonctionnement de la tontine en elle-même, mais prend en compte des événements extérieurs, prévus ou escomptés.

Le prix à payer pour l'accès, à un moment donné, à un certain niveau de liquidités n'implique pas un gain en soi du fait de la participation à une tontine. Mais la disponibilité d'une certaine somme à un certain moment doit permettre la réalisation d'un gain qui est à évaluer en dehors de la tontine. La tontine n'est alors qu'un instrument, un service qui s'intègre dans une optique économique plus globale, la gestion du besoin quotidien de trésorerie d'une entreprise. Ce service a des coûts, coûts d'opportunité et de couverture, que le trésorier, par une approche intertemporelle liée à la connaissance de ses besoins futurs, a pour vocation de minimiser.

Ainsi, on suppose que l'adhésion de l'agent économique à une tontine répond bien à un comportement rationnel. Il anticipe le volume et les délais de ses besoins de liquidités, et recherche en conséquence la participation à une tontine au sein de laquelle il prévoit le positionnement, au cours de son cycle, de l'exercice de son droit d'adjudication. Selon le degré d'incertitude lié à la nécessité de se procurer des liquidités à un instant donné, il choisit une participation ou bien à une tontine dont les tirages par chacun des membres est prédéterminé à l'avance, cas où le coût d'opportunité est réduit à zéro, ou bien à une tontine à enchères, en essayant de réduire les situations d'urgence qui accroissent d'autant le risque d'un coût d'opportunité élevé.

Il est permis de penser que plus tard à l'intérieur du cycle de la tontine le droit de tirage est exercé, moins élevé sera le coût d'opportunité. Toutefois, si chaque membre tient le même raisonnement au sein de la tontine, le coût d'opportunité aura tendance à être lisse, notamment sur la première moitié de la durée du cycle. Cependant, la participation à une tontine signifie l'apport et l'immobilisation de liquidités au titre des cotisations tant que l'exercice du droit de tirage n'a pas été effectué. La renonciation à l'utilisation de ces disponibilités pour investir ou consommer immédiatement a aussi un coût qu'il importe également de minimiser en raccourcissant au mieux le délai de récupération de ces fonds, de sorte qu'une pression sur les enchères, en début de cycle de la tontine, s'exerce naturellement.

Le coût de cette immobilisation s'apparente au prix d'une couverture à terme du besoin futur anticipé de trésorerie. Si cette anticipation est certaine, l'agent économique participe à une tontine dont les tours de tirages sont mutuellement préétablis en fonction de la durée de couverture escomptée, afin de réduire le coût d'immobilisation autant que possible. En cas d'incertitude, la durée de couverture devient aléatoire, de sorte qu'il en résulte une prime de risque supplémentaire qui se traduit par le prix (ou coût d'opportunité) de la mise à disposition de liquidités atteint à un instant donné par les enchères.

La gestion d'un portefeuille tontinier

Les tontines sont très diversifiées. Une gamme infinie peut et doit exister pour permettre à chacun d'établir un échéancier de cotisations et de ressources adapté au rythme de perception de ses revenus ou à sa structure de cash-flow.

Chaque tontine peut être considérée comme un outil ou produit financier à part entière. En effet, chaque catégorie ou variante permet à tout adhérent au système tontinier de bénéficier d'un service financier particulier, taillé sur mesure à ses besoins. Le choix d'une combinaison précise de plusieurs tontines par un individu confirme que celui-ci agit avec un comportement rationnel d'arbitrage, visant à optimiser son recours en fonction du montant des fonds placés ou perçus (épargne et avance), du délai de placement ou d'obtention des fonds (opportunité d'investissement ou dépenses exceptionnelles) et des coûts à supporter. Chaque combinaison constitue un portefeuille tontinier, composé des tontines que fréquente l'individu.

Ce portefeuille tontinier a pour propriété d'être perpétuellement évolutif. Selon J.L. Lespès, les tontines se caractérisent comme des innovations financières réactionnelles, remarquables par leurs performances et leur compétitivité [3]. Leur diversité atteste qu'elles réagissent effectivement à des contraintes qui varient en permanence dans le temps. Parler d'innovation financière est possible à propos d'un instrument financier lorsqu'il améliore l'efficacité économique des arbitrages des agents économiques.

Il ne faut cependant pas écarter toute notion de risque de la pratique tontinière, principalement le risque de défaillance au respect des obligations de chaque membre, relatives à leur appartenance à une ou plusieurs tontines. Chaque tontine a un nom, un règlement intérieur qui définit son organisation, ses règles de fonctionnement et crée ainsi au gérant et aux membres, des obligations administratives ou financières. Des garanties ou des caution peuvent être exigées des adjudicataires. Un membre qui n'a pas encore été adjudicataire et qui faillirait au versement de sa cotisation est expulsé avec (s'il est remplacé) ou sans (s'il est pénalisé) remboursement de ses mises antérieures. En cas de litige durable et ultime, le recours à la justice est exercé. Il peut néanmoins en résulter éventuellement une perte totale des mises de chacun des membres. Au portefeuille tontinier, doit donc être ajouté un critère de qualité du risque ou encore de risque résiduel.

Produit financier, la participation à une tontine procure en définitive un service, plus ou moins risqué, dont la contrepartie est le prix, y compris sous forme d'acceptation, d'une perte en cas de sinistre. Comme tous les biens et services, le paiement de ce prix répond au motif de transaction de la monnaie. Néanmoins, son utilisation provient du désir de l'agent économique de se prémunir face à un risque de carence en liquidités en cas de besoin immédiat. Elle projette, éclate et répartit dans le futur l'immédiateté immanente du besoin de liquidités.

L'analyse du mécanisme tontinier intègre dans le motif de transaction le motif de précaution à détenir ou non de la monnaie. Le critère fondamental est la mobilisation de l'épargne, quel que soit le rendement escompté par l'individu.

Économie formelle ou informelle ?

Le mécanisme tontinier est considéré en marge de la science économique moderne car hors de son contrôle. Il appartient à une économie qualifiée d'informelle qu'il faudrait dompter pour l'intégrer, l'absorber, voire l'anéantir dans le système économique et financier contemporain.

Or, l'analyse tend à montrer que le système tontinier pourrait bien contribuer, par nature, à l'équilibre général pour motif de précaution associé au motif de transaction de la monnaie.

La vitesse de circulation de la monnaie

L'analyse quantitative de la monnaie est normalement connue sous la formulation donnée par Fisher : $MV = PY$, où M est la quantité de monnaie existante dans l'économie, V sa vitesse de circulation, c'est-à-dire le nombre de transactions réalisées par une unité de monnaie pendant une période donnée, P le niveau général des prix, Y le nombre de transactions ou la masse des flux réels pendant cette même période. Cette relation classique universelle établit un lien entre les variables réelles et monétaires de l'économie.

La monnaie est composée de liquidités, billets ou pièces, de dépôts à vue, de la quasi-monnaie comprenant les dépôts à terme, aisément monétisables. Cet ensemble, qui forme la masse monétaire, est contrôlable par les organismes d'émission des billets ou des pièces et d'intermédiation financière, banques ou caisses d'épargne.

Hors de ces circuits habituels, dits formels, de l'économie moderne, existent les tontines. Or elles influencent la relation de Fisher. Elles permettent d'approfondir les composantes de la vitesse de circulation de la monnaie et le comportement d'arbitrage de l'individu destiné à satisfaire au volume de ses transactions.

Les composantes de la vitesse de circulation de la monnaie

Les tontines font circuler la monnaie en contrepartie, non pas d'un échange définitif de biens et services, mais d'une accumulation temporaire, éphémère, de créances et de dettes.

Au sein de la tontine, ce n'est donc pas l'argent qui circule entre les adhérents qui s'accumule. En changeant constamment de mains, la monnaie laisse une trace, chaque participant devenant créancier ou débiteur de ses partenaires. Si dans les banques commerciales traditionnelles, les dépôts et les crédits sont des stocks qui progressent lentement et qui n'affectent que faiblement la liquidité de ces institutions, dans le bilan des tontines, les dépôts et les crédits sont au contraire des flux qui augmentent très rapidement pendant le cycle de vie de la tontine, et qui disparaissent instantanément le dernier jour, faisant varier constamment et fortement la liquidité de ses membres.

Les positions créditrices et débitrices sont à cet égard intéressantes à observer. Elles s'équilibrent dans le temps à chaque période du cycle de vie de la tontine et fluctuent d'une façon parfaitement symétrique. Elles s'équilibrent aussi dans l'espace pour l'ensemble des participants et non pour chacun d'entre eux.

En conséquence, les tontines contribuent à l'équilibre monétaire de l'économie en diminuant les encaisses oisives qu'elles redistribuent par le jeu de l'accumulation de

dettes et de créances. Elles accélèrent la vitesse de circulation de la monnaie, en fonction d'un certain nombre de variables qui caractérisent le fonctionnement de chaque tontine. Par contre, elles n'ont pas pour vocation d'injecter de la monnaie nouvelle dans l'économie.

La vitesse de circulation de la monnaie devient donc intrinsèquement mesurable, en relation étroite avec le processus d'accumulation de dettes et de créances. Celle-ci diffère avec chaque tontine et dépend du nombre de participants, du montant de la cotisation unitaire, de la durée du cycle de vie de la tontine, du nombre de tours et de leur périodicité, sachant que le nombre de tours au cours du cycle de vie de la tontine, définissant le nombre de parts, est généralement égal au nombre de participants, et doit être en tous cas un nombre entier multiple du nombre de participants. A chaque période, le volume des sommes qui circulent reste constant et correspond à l'ensemble des versements effectués par les membres, soit le montant de la part multiplié par le nombre de parts. Le rythme de circulation dépend, quant à lui, de la période écoulée entre chaque tour.

Le volume de liquidités et son rythme de circulation, ainsi déterminés, constituent les deux composantes essentielles de la vitesse de circulation de la monnaie influencée par les tontines.

Les “stimuli” de la vitesse de circulation de la monnaie

Dans la Théorie Générale, Keynes ne fait pratiquement aucun développement au sujet de la détention de monnaie pour motif de transaction. Il ne renie pas l'idée de Fisher ou Pigou selon laquelle il existe une relation proportionnelle entre quantité de monnaie et revenu, exprimée par un coefficient au contenu très vague qui dépend, selon lui, de caractéristiques structurelles, du système bancaire, de l'organisation industrielle, des habitudes sociales.

Cette dernière intuition, Keynes l'a abandonnée pour privilégier et généraliser le phénomène de la trappe à liquidité rattachée au motif de spéculation, l'individu choisissant de détenir de la monnaie dès lors qu'il estime que la perte anticipée d'un investissement en capital risque d'être supérieure au produit escompté de sa rémunération. Tenant compte de l'incertitude de l'environnement, il associe cette démarche à la notion d'efficacité marginale du capital rattachée au principe de la demande effective. Il considère le coefficient structurel qui relie la quantité de monnaie au revenu comme relativement stable à court terme.

En supposant qu'une parfaite liquidité de la monnaie n'existe pas, la théorie du portefeuille confond de même le motif de spéculation avec le motif de transaction en optimisant la détention de monnaie plutôt que de titres par la minimisation de leurs coûts de transformation, et la maximisation des rendements attendus des titres. L'ensemble du patrimoine de l'individu, le volume des transactions, en fonction des besoins et ressources futurs prédéterminés, étant alors pris en compte, on démontre que la détention moyenne optimale de monnaie pour une période donnée est une fonction inverse du taux d'intérêt. Cette approche confirme alors le fondement de la justification du taux d'intérêt de la théorie classique, tel que plus le taux d'intérêt est élevé, moins l'individu aura tendance à conserver de liquidités, et inversement.

Néanmoins, ce constat n'est valable que si l'on considère un modèle où le risque est totalement ignoré pendant la période où toutes les décisions sont prises, et si tous les coûts

et rémunérations sont connus avec certitude à l'avance. De plus, il suppose une parfaite liquidité du marché, et par conséquent n'envisage pas l'hypothèse de rareté de la monnaie.

Adhérer à une tontine signifie précisément la prise en compte de besoins de liquidités futurs incertains et l'application de la loi de l'offre et de la demande à la satisfaction de ces besoins. Ces deux phénomènes, apparentés au motif de précaution à se prémunir contre ce risque de non liquidité immédiate, se traduisent par des coûts d'opportunité de couverture, en contrepartie de gains réalisés en dehors de la tontine grâce à la réalisation de cette disponibilité.

L'ensemble de cet environnement agit sur les composantes de la vitesse de circulation de la monnaie à partir du moment où l'individu tente de maîtriser et maximiser la satisfaction de son besoin de liquidités.

La contribution des tontines à l'équilibre général

L'objectif de tous modèles économiques est la recherche d'un équilibre général de plein emploi, aussi stable que possible. Cet objectif doit être atteint sans nuire au comportement rationnel des agents économiques. Il n'est permis de parler de modèle économique que si ces deux préceptes sont respectés sans compromis, le second étant à l'origine du premier.

Le système tontinier et le principe du partage des profits et pertes ont pour particularité commune d'appartenir à un modèle économique général qui renonce aux postulats classiques de la formation des taux d'intérêt et qui en nie l'existence explicite. Ce modèle, en revanche, rejoint celui de Keynes qui relie l'épargne au revenu global.

Ainsi, à chaque période de référence, si

$$Y = C + S \text{ avec}$$

Y : revenu global de l'économie,
C : niveau de consommation ; $C = cY$, c étant la propension marginale à consommer,
S : niveau de l'épargne ; $S = sY$, s étant la propension marginale à épargner, $s = 1 - c$

$$M_o = M_d$$

M_o étant l'offre globale nominale de monnaie,
 M_d étant la demande globale nominale de monnaie,

soit l'équivalent

$$M/P = M(Y) + M(\pi)$$

M étant l'offre globale de monnaie,
P étant le niveau général des prix,
M(Y) la demande de monnaie pour motif de transaction,
M(π) la demande de monnaie pour motif de spéculation,
 π étant la richesse nouvelle créée,

on peut encore écrire:

$$M/P = Y/V + M(\Phi E(R-C)), \quad V \text{ étant la vitesse de circulation de la monnaie.}$$

Ce modèle a pour objectif de minimiser les effets pervers de l'absorption de chocs économiques externes futurs imprévisibles, tant à court terme pour motif de transaction de détention de la monnaie qu'à long terme pour motif de spéculation, cet objectif se traduisant dans les faits par le motif de précaution interactif au sein des deux autres motifs.

La volonté d'épargner

Eu égard au principe du partage des profits et pertes, le processus d'épargne émane de deux facteurs, l'un objectif, l'autre psychologique : la possibilité d'épargner et la volonté d'épargner. La possibilité d'épargner est une relation comptable entre la consommation et le revenu. Le revenu constitue une limite relative, quantitative, pour toutes les variables psychologiques qui influencent la décision d'épargner. La psychologie, quant à elle, dépend de facteurs institutionnels, de la perception de l'environnement économique, de la conception de son niveau de patrimoine à maintenir. Cette dernière est animée par un comportement rationnel composé d'un désir de se provisionner pour faire face aux aléas du futur, quel que soit le rendement escompté, et de la recherche du profit pour lui-même, motif de spéculation. En conséquence, l'épargne serait donc essentiellement en relation avec un revenu indéterminé, le profit.

Le principe du partage des profits et pertes ne satisfait cependant que le désir de se provisionner à long terme. Dans un contexte de court terme, à l'appui des mêmes concepts de volonté et de capacité d'épargner, l'agent économique raisonne alors dans le cadre des mécanismes relatifs aux tontines.

Considérons exclusivement l'offre et la demande de monnaie pour motif de transaction :

$$Mo = Md = kY = (c+S)/V,$$

$Ct = c_1 + c_2$, Ct étant le coût total de la satisfaction du besoin de trésorerie,
 c_1 le coût d'opportunité de la satisfaction du besoin de trésorerie,
 c_2 le coût de couverture de la satisfaction du besoin de trésorerie,

on peut écrire :

$S = Y - C = f(Ct = c_1 + c_2)$, S résultant d'une relation comptable et étant défini comme la capacité à épargner.

Si $S < 0$, $C > Y$, autrement dit l'individu se trouve dans une situation de déficit d'épargne face à un besoin de trésorerie immédiat nécessaire pour satisfaire son besoin de consommation présent, supérieur à son revenu. Dans cette hypothèse, $Ct = c_1$ et c_2 tend vers 0. Si l'on suppose que l'individu n'a pas eu l'occasion de se couvrir dans le passé de son besoin présent de trésorerie, plus élevé est le déficit de l'épargne, plus élevé est le coût d'opportunité.

Si $S > 0$, $C < Y$, autrement dit l'individu dispose d'un excès de disponibilités immédiates. Dans ce cas, éventuellement $Ct = c_2$ et c_1 tend vers 0. Dans cette hypothèse, si l'agent économique est rationnel et si l'on admet que :

$Ct = c_1 + c_2 < c'_1$, avec $c'_1 = c_1$ lorsque c_2 tend vers 0,

et $Ct = c_1 + c_2 > c'_2$, avec $c'_2 = c_2$ lorsque c_1 tend vers 0,

celui-ci tente de minimiser Ct sous contraintes probabilistes en fonction de ses projections escomptées et aléatoires de ressources et besoins de trésorerie.

Trois observations peuvent être formulées à partir de cette démonstration :

La préférence pour la consommation présente, contrairement à la théorie classique, devient une notion objective, quantifiable, dont le coût est d'autant plus élevé qu'elle est incontournable, impossible à reporter dans le futur, et qui par conséquent affecte l'équilibre général présent et futur de l'économie.

Le mécanisme tontinier, par les obligations contractuelles qu'il engendre entre les participants, incite ou induit, selon les circonstances, une épargne individuelle forcée. En cas d'excès d'épargne, l'agent économique doit apporter sa contribution par ses cotisations : en cas de déficit d'épargne, avec ces mêmes cotisations, il doit amortir sa position débitrice vis-à-vis des autres membres.

Mais, plus fondamentalement, il ressort une sorte de confirmation que la décision d'épargner dans une tontine, pour motif de transaction de la monnaie, s'analyse davantage en terme de coûts comparés à un gain qui lui est extérieur, que de rendement explicite, non identifiable a priori, dégagé par la tontine. Par conséquent, l'épargne pour motif de spéculation s'oriente à long terme dans le cadre du mécanisme du partage des profits et pertes

Le contrôle de la masse monétaire

$M_o = M_d$, soit $M/P = M(Y) + M(\pi)$.

Considérons d'abord que M_o demeure constante et $M(\pi) = 0$. On ne s'intéresse donc qu'à la fonction transactionnelle de la monnaie.

$M(Y) = Y/V = (C+S)/V$

Si $S = Y - C$ et $S = f(C_t)$, on peut écrire :

$M(Y) = 1/V(C + f(C_t))$.

On suppose, de plus, que sur le marché de la liquidité des tontines $C_t = c_1$, car c_2 relève plutôt de décisions individuelles antérieures déconnectées de la situation instantanée du marché, bien que c_1 soit *a posteriori* influencé par c_2 . Par ailleurs, on raisonne sur l'hypothèse que l'information relative au dénouement de chaque transaction est parfaite, de sorte qu'il est possible de déterminer un coût C_t moyen pondéré global pour l'économie.

Si maintenant $f(C_t)$ est constant, on retrouve bien une relation étroite entre la vitesse de circulation de la monnaie et le volume des transactions.

L'individu, pour se procurer des liquidités, a le choix entre céder des biens ou des titres sur le marché secondaire ou bien recourir au mécanisme des tontines. Ce choix est établi en fonction du degré de liquidités dudit bien ou titre/créance, sachant que seul, à l'aide de la gestion d'un portefeuille tontinier, l'individu peut atteindre un degré vraisemblable de liquidité parfaite au moindre coût à un instant donné. En effet, la cession d'un bien ou titre/créance implique la renonciation de son usage ou de sa rentabilité, voire la réalisation éventuelle d'une perte en capital pour cause d'urgence.

La part de la contribution des tontines au volume des transactions peut être déterminée par le rythme de circulation de la monnaie (fréquence des tours) et le volume de liquidités disponibles (à chaque tour) au sein de la tontine. Si l'on suppose que ces composantes demeurent inchangées, $f(C_t)$ varie alors en fonction de la pression ou non de la demande. Autrement dit, si $f(C_t)$, par exemple, augmente, on en déduit que l'élévation de la vitesse de circulation de la monnaie grâce au marché secondaire des biens ou des titres est insuffisante pour satisfaire l'accroissement de la demande. $F(C_t)$ ne peut s'orienter à la baisse que si les caractéristiques de l'ensemble des tontines sont modifiées, de sorte que V augmente, ou si l'offre de monnaie s'accroît et inversement.

Considérons à nouveau l'ensemble de la relation $M/P = 1/V(C + f(C_t)) + M(\pi)$.

Selon le principe du partage des profits et pertes, il n'y a injection de monnaie supplémentaire dans l'économie que dans la mesure où il y a présomption d'accroissement de richesse exprimée par le profit escompté d'un investissement. La création de monnaie ne peut donc s'effectuer qu'en contrepartie d'une créance nouvelle. Cet apport de monnaie supplémentaire se constitue ensuite en disponibilités monétaires qui circulent dans l'économie, de sorte que l'une ou l'autre composante de la fonction transactionnelle de la monnaie peut varier. Ces variations ne sont toutefois significatives que si, à la fonction transactionnelle de la monnaie, est associée l'obligation de réserves obligatoires (100%) de sorte que l'offre de monnaie destinée à cette fonction soit parfaitement connue.

Avec la crise bancaire des années 1980, certains économistes, parmi lesquels Kindelberger, ont défendu l'idée d'établir un système financier d'équilibre qui prône l'existence parallèle et séparée de deux types de banque, associés à deux fonctions distinctes de la monnaie : la fonction de paiement et la fonction de portefeuille. Ils prétendent d'ailleurs que l'instabilité financière d'un système bancaire proviendrait, et de l'application de réserves obligatoires fractionnelles, et d'une rémunération fixe sur les dépôts.

En dernier ressort, les autorités monétaires disposent d'un ultime indicateur de surchauffe de l'économie, le niveau général des prix, afin de réguler conjoncturellement la quantité de monnaie offerte.

Conclusion

Au niveau individuel, l'épargne se mobilise à court terme comme à long terme en fonction du profit escompté. Dans le premier cas, la disponibilité de liquidités, à un instant donné, procure un gain sous contrainte d'en minimiser le coût. Dans le second cas, la théorie du portefeuille, sans même l'application du principe du partage des profits et pertes, montre que l'individu épargne pour motif de spéculation, quel que soit le rendement escompté. Ce comportement rationnel de l'individu permet, au niveau global, d'écrire une équation d'équilibre qui met en relation l'offre de monnaie à court terme avec le prix de la liquidité et celle à long terme en fonction de profits futurs, d'abord escomptés, puis constatés.

Ce modèle repose sur la généralisation du motif de précaution appliqué tant au motif de transaction que de spéculation à détenir ou non de la monnaie. Ce modèle est destiné à absorber et à répartir les chocs économiques liés à un environnement incertain grâce à la parfaite flexibilité conjoncturelle du prix du capital, adaptée au comportement rationnel de l'individu. Ce motif de précaution associé au besoin de liquidités ne pourrait-il pas susciter l'étude d'organismes de type "assurances" qui, moyennant le paiement d'une prime en fonction de la fréquence des tirages, et/ou le blocage de fonds sur une période définie, couvriraient le besoin de liquidité des agents économiques ?

Il semble en réalité possible d'essayer de concevoir un modèle économique et financier d'équilibre complet sur l'hypothèse de l'élimination du taux d'intérêt fixe et prédéterminé.

Bibliographie

1. Clower R.W. (1969). *Monetary Theory*. Penguin.
2. Dromain M. (1990). L'épargne ignorée et négligée : les résultats d'une enquête sur les tontines au Sénégal. In : Lelart M. éd. *La tontine, pratique informelle d'épargne et de crédit dans les pays en voie de développement*. John Libbey, Paris : 139-76.
3. Lespès J.L. (1990). Les informalités tontinières : traditions et innovations. In : Lelart M. *op. cit.* : 323-46.
4. Mourgues N. (1990). Réflexions sur les mécanismes financiers des systèmes tontiniers. In : Lelart M. *op. cit.* : 245-66.
5. Pairault T. (1990). *Mécanique des systèmes tontiniers chinois*. Note de recherche UREF/AUPELF, n° 91-17.
6. Rietsch C. (1990). *Les paramètres de base des tontines à Niamey*. Note de recherche UREF/AUPELF, n° 90-8.
7. Siddiqi W. (1981). *Rationalité du système bancaire islamique*. Document de la Banque Arabe d'Investissement International.