



## Assemblée générale

Distr.  
GÉNÉRALE

A/50/490  
6 octobre 1995  
FRANÇAIS  
ORIGINAL : ANGLAIS

Cinquantième session  
Point 24 de l'ordre du jour

MISE EN OEUVRE DU NOUVEL ORDRE DU JOUR DES NATIONS UNIES  
POUR LE DÉVELOPPEMENT DE L'AFRIQUE DANS LES ANNÉES 90

Vers une amélioration de l'intermédiation financière en Afrique

Rapport du Secrétaire général

### RÉSUMÉ

Le présent rapport analyse l'état actuel des systèmes financiers et des pratiques financières en Afrique, notamment dans le secteur traditionnel et le secteur semi-structuré ou semi-formel. Les pays sont regroupés en trois grandes catégories correspondant au niveau d'intermédiation – primaire, intermédiaire et avancé – auquel ils sont parvenus. Une ligne d'action est proposée pour l'avenir pour aider les pays africains à franchir des étapes successives, notamment grâce aux mesures d'appui que pourrait prendre la communauté internationale. Les conditions préalables à réunir pour atteindre chacun des trois stades de l'intermédiation sont définies et des moyens sont proposés pour en faciliter la réalisation dans le cadre des programmes de réforme axés sur le marché en cours d'exécution dans les pays africains.

Un certain nombre de pays africains ont entrepris la réforme de leur secteur financier, généralement dans le cadre de programmes de stabilisation et d'ajustement structurel. Plusieurs d'entre eux ont stabilisé leur système financier et certains ont visiblement progressé par la voie de l'amélioration de l'intermédiation financière et de l'efficacité du secteur. Les résultats obtenus par les pays de la région, tant en ce qui concerne le secteur financier que l'économie réelle, se sont considérablement améliorés, comme en témoignent la plus forte croissance du produit intérieur brut (PIB), l'augmentation des taux d'épargne et d'investissement et le ralentissement de l'inflation. Les systèmes financiers sont néanmoins parmi les secteurs d'activité les plus déficients dans ces pays et ils n'en sont encore qu'au stade primaire ou moyen de l'intermédiation. Sur les 41 pays étudiés, 20 n'ont pas franchi la première étape, 19 en sont à l'étape intermédiaire et 2 seulement peuvent être considérés comme ayant atteint le stade avancé.

Il reste encore à surmonter un certain nombre de difficultés pour parvenir à améliorer les systèmes financiers des pays africains. Premièrement, les réformes ont jusqu'à présent porté presque exclusivement sur le secteur financier moderne et laissé de côté le secteur traditionnel qui, outre sa capacité de financer efficacement les micro-entreprises, renferme de vastes ressources d'épargne latentes attendant d'être mobilisées. Deuxièmement, les banques centrales des pays africains ont une autonomie de fonctionnement limitée et ne disposent pas de moyens suffisants pour formuler et appliquer une politique monétaire. Troisièmement, la restructuration et la réorganisation des banques et des établissements financiers non bancaires sont encore inachevées et des solutions restent à trouver pour remédier aux déficiences de leur gestion. Enfin, la restructuration du secteur réel, notamment la privatisation des entreprises publiques et l'assainissement de leurs finances – ou même de celles de certaines entreprises privées – n'ont pas encore pris une ampleur suffisante pour empêcher que le secteur financier des pays africains ne s'enlise dans un état d'épuisement financier chronique.

On ne saurait améliorer durablement l'intermédiation financière sans que certaines conditions préalables soient réunies. Il faut, avant tout, rétablir et maintenir la stabilité macro-économique. Il faut aussi mettre en valeur les ressources humaines et exploiter les systèmes de gestion qui donnent leur efficacité aux institutions financières, acquérir les compétences nécessaires à la gestion d'un portefeuille d'actifs financiers adapté aux besoins, et se doter des moyens d'échanger l'information. La réalisation de ces conditions prendra du temps et les résultats ne se manifesteront que progressivement. Mais on ne saurait attendre pour prendre les mesures qui amélioreront l'intermédiation financière et les coordonner avec l'ensemble de ces efforts.

L'action visant à améliorer l'intermédiation financière en Afrique devrait porter à la fois sur les systèmes moderne et traditionnel et sur les mécanismes qui permettent de les raccorder. En ce qui concerne le secteur traditionnel informel, il est essentiellement recommandé d'exploiter dans toute la mesure possible et de façon rationnelle les possibilités d'épargne et de crédit qu'il renferme, de renforcer sa capacité de toucher les petits épargnants appartenant à des groupes relativement marginaux de la population et d'encourager les opérations de prêt décentralisées qu'il est en mesure de réaliser dans les régions où le système financier moderne est peu implanté. La stratégie proposée ensuite pour développer le secteur financier moderne comporte trois éléments : appuyer et renforcer les divers établissements financiers bancaires et non bancaires, élaborer une gamme d'effets financiers et promouvoir leur généralisation, adopter et utiliser des instruments indirects de politique monétaire. Le premier de ces trois éléments est sans doute le plus important. Il est possible d'améliorer la confiance envers le système financier en mettant au point et en appliquant effectivement une réglementation prudentielle et un ensemble de contrôles bancaires. Des normes de gestion prudentes aident les institutions financières à gérer leur portefeuille de façon judicieuse et le contrôle bancaire les oblige à prendre rapidement des mesures correctrices lorsque des défaillances ou des lacunes sont décelées par les contrôleurs. Toutes ces dispositions, conjuguées à une politique d'agrément officiel d'égale rigueur assortie de pénalités pour

sanctionner les infractions, devraient renforcer considérablement la sécurité et la sûreté des systèmes financiers.

La stratégie proposée tient compte des réformes financières déjà lancées par les gouvernements des pays africains, mais elle suppose que les mesures seront appliquées de façon plus générale; il s'agit, d'une part, de s'attaquer simultanément aux problèmes qui se posent sur le triple plan des institutions, des instruments financiers et des moyens d'intervention à mettre en place pour répondre aux besoins des différents niveaux d'intermédiation, et, d'autre part, de faire en sorte que soient réunies les conditions de viabilité des réformes en fonction du niveau d'intermédiation atteint. On trouvera à la section VI du rapport les recommandations détaillées qui explicitent cette stratégie.

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Paragraphe</u> s	<u>Page</u>
I. INTRODUCTION . . . . .	1 - 5	5
II. LA NOTION D'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE . . . . .	6 - 20	6
A. Introduction . . . . .	6 - 8	6
B. Définition . . . . .	9 - 12	6
C. Niveaux d'intermédiation financière : conditions préalables, institutions et instruments . . . . .	13 - 20	7
III. APERÇU GÉNÉRAL DE LA SITUATION EN AFRIQUE . . . . .	21 - 36	10
A. Évolution récente et réforme du secteur financier . . . . .	21 - 27	10
B. Classement et description des niveaux d'intermédiation . . . . .	28 - 34	12
C. Un travail inachevé . . . . .	35 - 36	15
IV. LE SYSTÈME FINANCIER INFORMEL . . . . .	37 - 79	16
A. Le système et son importance . . . . .	37 - 66	16
B. Ligne d'action proposée . . . . .	67 - 79	23
V. COMMENT PROMOUVOIR L'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE EN AFRIQUE . . . . .	80 - 111	27
A. Considérations générales . . . . .	80 - 87	27
B. Une stratégie possible . . . . .	88 - 111	29
VI. RÉSUMÉ DES RECOMMANDATIONS . . . . .	112 - 120	36

Annexe

Tableau 1. Institutions et instruments financiers à divers niveaux d'intermédiation . . . . .	39
Tableau 2. Afrique : indicateurs de l'expansion des circuits financiers . . . . .	40

## I. INTRODUCTION

1. Le présent rapport a été établi conformément à la résolution 48/214 de l'Assemblée générale en date du 23 décembre 1993, relative au nouvel Ordre du jour des Nations Unies pour le développement de l'Afrique dans les années 90, dans laquelle le Secrétaire général était prié d'entreprendre, en consultation avec les institutions financières compétentes, une étude sur les mécanismes et pratiques d'intermédiation financière dans les pays africains, étude à soumettre à la cinquantième session, assortie de recommandations. Dans la résolution susmentionnée, l'Assemblée générale a pris acte de la Déclaration de la Conférence internationale de Tokyo sur le développement africain (octobre 1993), aux termes de laquelle il faut "améliorer encore les systèmes financiers et pratiques financières pour stimuler l'épargne et l'investissement internes ainsi que pour prévenir, et le cas échéant inverser, la fuite des capitaux". Dans cette même déclaration, les partenaires du développement de l'Afrique s'engageaient à continuer "d'aider à la mise en place d'un environnement plus favorable, ce qui exigeait de développer l'intermédiation financière".

2. La présente étude avait pour objet la formulation de recommandations aux termes d'une analyse approfondie des systèmes financiers en place dans les pays africains, notamment des mécanismes et pratiques traditionnels de formation du capital au niveau local, en vue de les améliorer par des mesures pratiques et réalistes axées expressément sur le développement du secteur privé. Ces recommandations devaient porter sur les mesures d'ordre général, financier et technique à prendre pour améliorer l'intermédiation, ainsi que sur l'appui que la communauté internationale devait apporter dans ce domaine.

3. L'Office du coordonnateur spécial pour l'Afrique et les pays les moins avancés a été chargé d'entreprendre cette étude. Une équipe constituée d'experts-conseils internationaux et africains a été engagée pour mener à bien les analyses des systèmes financiers. Ces analyses avaient pour objet d'identifier les facteurs – économiques, juridiques, institutionnels et réglementaires – déterminant le développement du système financier. Les mesures de réforme financière récemment entreprises par les pays africains ont été examinées dans cette optique. Par système financier, on entend au sens large les diverses institutions des secteurs traditionnel (ou informel), semi-structuré (ou semi-formel) et moderne, notamment les banques commerciales, les institutions de financement du développement et les établissements d'épargne comme la poste, les compagnies d'assurance, les fonds de pension et les établissements d'escompte.

4. Le présent rapport est établi sur la base des constatations communiquées par l'équipe chargée d'effectuer les analyses des systèmes financiers et tient compte des observations formulées par les principales institutions financières et internationales, notamment le Programme des Nations Unies pour le développement, la Commission économique pour l'Afrique, l'Organisation internationale du Travail, l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture, la Banque mondiale, le Fonds monétaire international, le Fonds international de développement agricole, la Banque africaine de développement et l'Organisation de l'unité africaine.

5. La série de recommandations qui est proposée à l'Assemblée générale pour examen porte notamment sur des mesures d'ordre général et d'ordre pratique d'amélioration de l'intermédiation financière, c'est-à-dire de stimulation du secteur privé par la mobilisation de l'épargne qui sera mise à sa disposition.

## II. LA NOTION D'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE

### A. Introduction

6. Le secteur financier des pays africains se caractérise par un faible niveau d'intermédiation et par le fait qu'il offre une gamme réduite d'institutions et d'instruments financiers. Il se compose de différentes séries d'intermédiaires structurés et non structurés dont chacun manipule de grandes quantités de fonds mais n'a guère de liens avec les autres. Le secteur financier structuré moderne se heurte à un certain nombre de difficultés d'ordre interne et externe (insuffisances techniques et administratives, désuétude de l'encadrement juridique et réglementaire, inadéquation des politiques macro-économiques, caractère appuyé des interventions gouvernementales, etc.) qui, dans un certain nombre de pays, ont non seulement entravé sa croissance mais aussi entraîné une désintégration assez poussée des circuits d'intermédiation. C'est à ces difficultés que l'on impute généralement la faiblesse de la mobilisation et du placement de l'épargne et l'insuffisance des fonds de financement – en particulier des microfonds – ainsi que l'incapacité des autorités monétaires à mener une politique efficace.

7. Bien qu'un certain nombre de pays africains aient, ces dernières années, entrepris des réformes financières, créé des institutions et introduit des instruments propres à faire progresser l'intermédiation financière, les secteurs financiers africains sont encore loin d'atteindre les objectifs auxquels tend généralement cette intermédiation, et il s'en faut de beaucoup qu'ils soient en mesure de s'adapter à des circonstances particulières et de répondre aux besoins de l'Afrique.

8. Le présent rapport a pour objet d'examiner comment se présentent les secteurs financiers des pays africains et en quoi consistent leurs pratiques financières et à classer ces pays en fonction des niveaux – primaire, intermédiaire et avancé – d'intermédiation atteints. On y propose, par ailleurs, des moyens d'action – des mesures de soutien de la communauté internationale, notamment – propres à aider ces pays à faire se développer l'intermédiation, on y définit les conditions nécessaires pour qu'ils puissent atteindre chacun des niveaux considérés et on y indique comment ils peuvent parvenir à réunir ces conditions. On se place, comme point de départ, dans l'optique de la plupart des programmes de réforme des pays africains, programmes qui sont orientés vers le marché et visent à créer un environnement économique stimulant dans des conditions de stabilité.

### B. Définition

9. L'intermédiation financière consiste à collecter des fonds auprès des épargnants et à les placer auprès des emprunteurs. Elle suppose l'existence de systèmes de paiement, d'instruments de gestion des risques et des liquidités, de services d'assurance, etc., c'est-à-dire d'un système financier faisant

intervenir une grande diversité d'institutions et d'instruments propres à faciliter la redistribution des fonds aux niveaux national et international. L'intermédiation financière a trois objectifs : mobiliser l'épargne et la placer judicieusement; faciliter l'application des politiques monétaires au moyen d'instruments financiers adaptés au marché; développer le secteur privé. Elle fait intervenir au niveau institutionnel les banques centrales, les banques commerciales, les banques d'affaires, les établissements d'escompte et quantité d'autres mécanismes financiers – bancaires ou non – comme les marchés financiers et de nombreux mécanismes financiers non officiels. Jouent un rôle déterminant en la matière les politiques de taux d'intérêt et de réescompte, les opérations sur le marché ouvert, les réglementations touchant la constitution de réserves et la circulation des liquidités ainsi que les mécanismes de refinancement. Concrètement, l'intermédiation s'effectue au moyen de supports financiers très variés tels que les dépôts, les bons du Trésor, les monnaies centrales et toutes sortes de titres négociables à des échéances diverses.

10. L'intermédiation financière n'est pas un phénomène ponctuel mais un processus dont le déroulement dépend de l'existence de certaines conditions, de la création de diverses institutions et de la mise en oeuvre de politiques et d'instruments financiers. Au cours de ce processus, la relation entre épargnants et investisseurs évolue : d'abord personnelle, intermittente et bilatérale, elle devient ensuite impersonnelle, permanente et universelle. D'une part, le choix des placements offerts aux épargnants s'élargit; d'autre part, les investisseurs élaborent des instruments financiers de plus en plus élaborés pour mobiliser des fonds et pour augmenter le rendement de leurs placements.

11. L'intermédiation financière se développe généralement au même rythme que l'économie, en fonction des besoins de financement. Les mécanismes de cette intermédiation, avec le temps, deviennent de plus en plus variés et complexes, et d'un système financier informel remplissant toutes les fonctions financières légales autres que celles remplies par le système financier officiel, on passe à un système moderne plus complexe, supervisé par une autorité monétaire centrale, qui facilite le transfert de grandes quantités d'argent aux niveaux national et international.

12. Il est donc utile d'analyser le processus de l'intermédiation financière en se référant à des stades définis et de déterminer les conditions préalables à réaliser pour parvenir et se maintenir à chacun de ces stades ainsi que les instruments financiers le mieux adaptés et le nombre minimal d'institutions et d'instruments financiers indispensables dans chaque cas.

C. Niveaux d'intermédiation financière : conditions préalables, institutions et instruments

13. Dans le présent rapport, trois niveaux d'intermédiation financière ont été retenus : le niveau primaire, le niveau intermédiaire et le niveau avancé. L'intermédiation étant un processus continu, les pays n'en sont pas toujours à un niveau précis mais il est commode de les classer en groupes distincts en fonction de leur situation économique et financière, des institutions dont ils se sont dotés et des instruments qu'ils utilisent.

14. La stabilité macro-économique est l'une des conditions indispensables au bon fonctionnement de l'intermédiation financière à tous les stades du processus, ce qu'illustrent bien les expériences contrastées des pays de l'Asie du Sud-Est, où l'intermédiation a été rendue possible par une relative stabilité macro-économique, et de plusieurs pays africains, où elle a échoué dans les années 80 parce que les gouvernements n'ont pas su ou pu appliquer les politiques voulues et où elle s'est accompagnée d'une forte inflation, d'une surévaluation des taux de change et d'une instabilité macro-économique.

15. Le niveau primaire de l'intermédiation financière se caractérise par l'existence d'un vaste secteur informel traditionnel où les transactions entre prêteurs et emprunteurs sont directes et personnelles, d'une autorité créatrice de monnaie (une banque centrale ou un office des monnaies) et d'un nombre limité d'établissements de dépôt et de crédit comme les banques commerciales. À ce stade, la monnaie est le principal support des transactions et le principal actif des épargnants et les investissements visent généralement les secteurs créateurs d'épargne plutôt que ceux où l'épargne est insuffisante.

16. Les autorités monétaires contrôlent la masse monétaire en fixant elles-mêmes les taux d'intérêt ainsi que le volume des prêts octroyés par les banques commerciales (qu'elles plafonnent), étant entendu que le secteur informel n'est pas, lui, soumis à ce contrôle. À ce stade, le nombre de succursales de banque par habitant est faible, le taux de monnaie en circulation par rapport au PIB élevé et l'épargne se présente la plupart du temps sous forme de numéraire et de dépôts bancaires. Pour qu'il y ait intermédiation financière, il suffit que les autorités monétaires soient dotées de moyens très simples de réglementation et de contrôle des dépôts, et qu'il existe un minimum de capacité institutionnelle et de techniques de crédit et d'émission de monnaie ainsi que de collecte et d'interprétation d'informations monétaires, limitées en l'occurrence.

17. Au niveau intermédiaire, les contacts entre prêteurs et emprunteurs se dépersonnalisent et les modalités de prêt et d'emprunt deviennent de plus en plus indirectes. De même, les actifs économiques se diversifient et englobent, outre la monnaie et les dépôts à vue, les dépôts bancaires à terme et autres actifs financiers comme les certificats de dépôt et effets monétaires à court terme. Le taux de M2 (somme du montant de la monnaie en circulation et du montant total des dépôts) par rapport au PIB est plus élevé qu'au niveau précédent alors que le taux de M1 (somme du montant de la monnaie en circulation et des dépôts à vue) par rapport au PIB est plus faible. Outre la banque centrale et les (nombreuses) banques commerciales qui opèrent à ce niveau, les institutions et instruments financiers principaux sont les établissements d'escompte, les banques d'affaires, les sociétés de leasing, les établissements de location-achat et d'autres organismes détenteurs d'actifs financiers à court terme qui, tous ensemble, constituent le marché monétaire. Ces institutions et instruments utilisent des instruments de crédit variés et le marché du crédit tend à s'organiser, à s'unifier et à s'exposer au libre jeu des forces du marché. Les taux d'intérêt deviennent les principaux instruments de la politique monétaire et les autorités monétaires adoptent une politique des taux orientée vers le marché afin de rendre les actifs financiers plus attractifs que les autres.

18. À ce niveau d'intermédiation, la politique des taux d'intérêt est moins affaire de réglementation directe du niveau et de la structure des taux que d'utilisation d'instruments indirects tels que la vente publique par adjudication de bons du Trésor et l'offre de monnaie centrale, ce qui tient à la création et au développement d'un marché monétaire de bons du Trésor et autres effets financiers à court terme. La durée de ce deuxième stade, relativement complexe, de l'intermédiation financière est fonction d'un certain nombre d'éléments : cadre réglementaire et disciplinaire, concurrence entre banques (et institutions financières non bancaires), stabilité du marché des changes, renforcement des pouvoirs d'intervention de la banque centrale, constitution de circuits internes d'information bien organisés et normalisation des procédures comptables. Quant au secteur financier traditionnel, sa structure institutionnelle et ses pratiques se perfectionnent aussi parallèlement, mais son rôle et son importance tendent généralement à décliner.

19. Le troisième niveau de l'intermédiation financière, le niveau avancé, est caractérisé par la prolifération et la diversification des actifs financiers, qui comprennent désormais des titres et des actions émis par le secteur privé et différentes sortes d'instruments monétaires et financiers. À ce stade, des institutions et instruments financiers nouveaux – fonds communs de placement, marché obligataire, caisses de retraite et sociétés d'assurance, institutions financières associées au développement des marchés secondaires de bons du Trésor et de titres publics et marché financier pleinement constitué – font leur apparition. Tous contribuent au développement du secteur financier et la politique monétaire repose alors sur l'utilisation d'instruments indirects, rendue impérative par la libéralisation de la structure des taux d'intérêt et des opérations sur devises. Pour que les circuits financiers puissent alors se consolider et se diversifier, il faut d'abord que l'économie se stabilise dans son ensemble; qu'elle soit orientée vers le marché de manière à pouvoir réagir à des mesures d'incitation et à s'adapter à des chocs externes et internes; que le cadre réglementaire et les normes de gestion prudente soient dûment renforcés; que les institutions financières soient viables; que des circuits d'information financière complexes se constituent; que les compétences en gestion soient adaptées aux opérations financières (annexe, tableau 1).

20. L'intermédiation financière ne progresse pas linéairement d'un niveau à l'autre. La création d'une institution donnée ou l'application d'un instrument financier particulier ne témoignent donc pas nécessairement du passage à un stade supérieur d'intermédiation. On constate assez souvent, en Asie, en Amérique latine et en Afrique, que des pays qui ont atteint un premier stade d'intermédiation sont dotés d'institutions et emploient des instruments que l'on associe habituellement à un stade ultérieur. Par exemple, on trouve des marchés d'actions et d'obligations et des sociétés à capital-risque dans des pays dont on considère qu'ils n'ont pas dépassé le premier niveau. De même, plusieurs pays africains ont adopté une politique de taux d'intérêt libérale alors que leur marché monétaire est étroit et loin d'être concurrentiel. De telles pratiques doivent être encouragées, sous réserve de l'adoption de garanties appropriées, car elles permettent notamment d'améliorer la structure institutionnelle et de motiver suffisamment épargnants et investisseurs et elles préparent les pays à suivre l'évolution qu'implique le développement de l'intermédiation financière. La classification schématique adoptée ci-dessus fait bien ressortir la nécessité, parallèlement à ces initiatives partielles, de

définir une politique et de créer les institutions qui en favorisent le développement, faute de quoi, il est probable que ces initiatives échoueraient à faire progresser durablement l'intermédiation.

### III. APERÇU GÉNÉRAL DE LA SITUATION EN AFRIQUE

#### A. Évolution récente et réforme du secteur financier

21. À de rares exceptions près, les systèmes financiers africains sont encore rudimentaires, avec peu d'acteurs et peu de transactions. S'il est vrai que des facteurs historiques tels que la faiblesse du revenu moyen et l'insuffisance des connaissances techniques et des capacités nationales expliquent en partie cette situation, on s'accorde à reconnaître que les raisons principales en sont l'inadéquation des politiques macro-économiques et la vétusté et l'inefficacité du cadre juridique, réglementaire et prudentiel. Il y a peu, beaucoup de pays africains, adeptes de l'interventionnisme, utilisaient encore des instruments directs de régulation monétaire, notamment le contrôle des taux d'intérêts et l'orientation du crédit, qui semblent avoir eu beaucoup de succès auprès des dirigeants mais dont on devait comprendre par la suite qu'ils étaient à l'origine d'une désintermédiation inattendue.

22. De surcroît, les banques centrales, garantes de la stabilité monétaire, ont généralement failli à leur rôle, et ce pratiquement depuis leur création. Manquant d'autonomie, elles ont été les premiers prêteurs des États et des économies et non pas leur dernier recours. Les banques commerciales étaient rares et leurs opérations de prêt pour l'essentiel orientées par les gouvernements vers le secteur public et les secteurs dits "prioritaires". Le système bancaire africain se caractérise par la prolifération des succursales de banques commerciales, sans aucun souci de rentabilité, notamment dans le cas des banques d'État qui occupent encore une position dominante. Afin d'encourager l'investissement productif, on a maintenu les taux d'intérêt à un niveau artificiellement bas et la rémunération de l'épargne plus bas encore, ce qui a été dissuasif pour les épargnants. En position de monopole donc, les banques n'ont pas cherché à innover dans la création d'instruments d'intermédiation, la mise en place de services à l'intention de la clientèle ni la formation. Associés aux piètres résultats des emprunteurs "prioritaires" et à la persistance des déficits publics, ces facteurs ont conduit à la situation suivante :

- i) Les bilans des banques centrales sont déficients et rigides, avec peu d'actifs productifs, des comptes de réévaluation importants et de lourdes pertes annulées; les systèmes de comptabilité et de circulation de l'information sont peu fiables;
- ii) Le système bancaire, mal connu, est encore moins solide, notamment en raison de la forte proportion de prêts accordés au secteur public et de problèmes causés par des actifs en portefeuille à rendement nul. Son extrême précarité a été démontrée en Guinée et au Bénin, où il s'est complètement effondré, ainsi qu'en Côte d'Ivoire, en Ouganda, au Sénégal et en République-Unie de Tanzanie;

- iii) Il semble que le secteur financier moderne soit totalement étranger aux agents économiques africains, particulièrement dans les zones rurales, le secteur informel urbain et les petites entreprises.

23. Les systèmes financiers africains se caractérisent surtout par la coexistence de banques de développement publiques qui financent des secteurs précis, et d'institutions financières privées spécialisées dans le crédit à long terme. Dans presque tous les pays, le financement des banques de développement dépend essentiellement des prises de participation de l'État dans le capital social et des prêts de l'APD et des donateurs étrangers. Ces banques n'ont donc pas cherché à mobiliser l'épargne nationale et ont peu contribué à la mise en circulation de titres négociables. En outre, la plupart de leurs engagements financiers étant exprimés en devises étrangères, la forte dépréciation des monnaies nationales leur a infligé de lourdes pertes. Enfin, les résultats médiocres d'entreprises publiques mal gérées leur ont causé comme aux banques commerciales, des préjudices supplémentaires.

24. Le système bancaire africain se caractérise aussi par l'existence d'un vaste secteur financier informel non structuré. La demande de services fournis par les établissements de ce secteur traditionnel reste élevée, notamment chez les ruraux, les citadins à faible revenu et les micro-entreprises. Ces établissements possèdent une forte capacité de mobilisation de l'épargne. Ils prêtent à des taux extrêmement élevés mais leurs procédures et leurs conditions sont fondées sur la confiance mutuelle et l'accord amiable. Une part anormalement importante de leurs prêts semble financer la consommation des ménages.

25. Dans de nombreux pays africains, le processus d'expansion des circuits financiers a marqué une pause, pour s'inverser même nettement dans certains. Bien entendu, les institutions et instruments existants n'ont pas pour autant disparu. Par exemple, les bons du Trésor figurent toujours en bonne place dans les portefeuilles des institutions financières, et les banques centrales continuent de mettre en oeuvre la politique monétaire et d'assurer le contrôle monétaire. Le problème est que ces opérations ont été conduites sans même le minimum d'efficacité économique, et la confiance du public dans le système bancaire national a continué de diminuer.

26. Face à une telle situation, un certain nombre de pays africains ont entrepris de réformer le secteur financier, le plus souvent dans le cadre des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel bénéficiant d'un appui technique et financier du FMI et de la Banque mondiale. Ils ont renforcé les capacités de régulation monétaire des banques centrales, amélioré leurs méthodes comptables et facilité la circulation de l'information. Presque tous sont en voie d'adopter des instruments indirects de contrôle monétaire, allégeant l'encadrement réglementaire des taux d'intérêt et créant des marchés où peuvent s'échanger les titres d'États. Au Ghana, au Kenya, au Malawi, au Maroc, en Ouganda, en Zambie et au Zimbabwe, par exemple, les banques centrales ont engagé ce processus de transition par la vente publique par l'adjudication de bons du Trésor à court terme. De plus, à l'exception de ceux qui relèvent de la zone franc, de l'Union économique et monétaire de l'Ouest africain (UEMOA) et de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), la plupart des pays africains ont abandonné les parités fixes pour adopter des taux de change

flottants, les devises étant allouées par voie d'adjudication et par l'intermédiaire de bureaux de change. En 1994, les pays de l'UEMOA et de la CEMAC ont dévalué leurs monnaies de 50 % par rapport aux monnaies étrangères. Du côté des institutions, on s'attache à développer et diversifier les marchés financiers et à créer un environnement plus propice à la concurrence en facilitant l'introduction de nouvelles banques, en restructurant et renforçant les banques et autres institutions financières en place et en liquidant ou privatisant celles qui sont en difficulté. On a également élargi la gamme des instruments et opérations monétaires et renforcé le contrôle bancaire et les règles de prudence. Selon la Banque mondiale, sur 34 pays de l'Afrique subsaharienne étudiés en 1994, plus de la moitié avaient progressé dans l'application de réformes financières de ce type.

27. Grâce aux efforts accomplis, de nombreux pays africains ont pu stabiliser leur système financier, et quelques-uns ont nettement renforcé les activités d'intermédiation et rendu plus efficace leur appareil financier. Certains ont à la fois réformé leur politique macro-économique et corrigé les erreurs fondamentales d'orientation qui étaient à l'origine de leurs difficultés. Le bénéfice de ces mesures ne se limite pas au secteur financier et apparaît aussi au niveau de l'économie réelle. Dans un rapport distribué à la session de 1995 du Conseil économique et social, à Genève, le Département d'Afrique du FMI a montré que les pays de l'Afrique subsaharienne étaient de plus en plus nombreux à accomplir un effort de redressement à la fois large et puissant et que les résultats économiques de la région s'étaient améliorés : le taux de croissance du PIB, le taux de l'épargne et le taux de l'investissement ont augmenté et le taux d'inflation a diminué<sup>1</sup>. La situation reste toutefois précaire : il est clair que les pays en question doivent poursuivre leurs efforts d'ajustement et que les autres pays africains qui n'ont pas encore engagé les réformes économiques nécessaires doivent suivre la même voie.

#### B. Classement et description des niveaux d'intermédiation

28. Bien que les pays africains aient récemment progressé dans les réformes financières, le système financier reste l'un des points faibles de leur économie et il en est encore au premier niveau d'intermédiation ou à un niveau moyen. Plusieurs indicateurs tels que le ratio masse monétaire au sens large/PIB et la proportion de l'épargne détenue sous forme d'avoirs monétaires, au sens large, ainsi que la nature des institutions et instruments les plus employés, ont permis de classer les pays africains selon les trois grands stades de l'intermédiation financière examinés plus haut (annexe, tableau 2). Sur 41 pays, environ la moitié (20) en sont encore au premier niveau, 19 au niveau intermédiaire, et 2 seulement (Maurice et l'Afrique du Sud) peuvent être considérés comme en étant au niveau avancé.

29. Les trois niveaux d'intermédiation peuvent être décrits brièvement de la façon suivante.

---

<sup>1</sup> Fonds monétaire international, "Promoting economic development in Sub-Saharan Africa through sound macroeconomic and structural policies and the role of the IMF", id., World Economic Outlook, May 1995, Washington, 1995, qui présente le bilan économique de l'Afrique subsaharienne de 1986 à 1994.

30. Au premier niveau, le ratio masse monétaire/PIB est le plus souvent inférieur à 0,2. Les instruments quasi-monétaires sont largement utilisés (épargne rémunérée, dépôts à terme) mais leur rôle dans la mobilisation des fonds est très limité. Les banques commerciales sont relativement rares et le nombre de succursales par habitant extrêmement faible. Les banques sont peu disposées à réduire les obstacles administratifs et les procédures qu'elles emploient dissuadent de nombreux épargnants à la marge de recourir à leurs services. C'est pourquoi, il existe un certain nombre d'intermédiaires financiers modernes et semi-formels qui répondent aux besoins propres aux ménages et aux petits épargnants des zones rurales et urbaines. Il existe également des institutions d'épargne contractuelle qui constituent une source intéressante de financement à moyen et long terme mais qui sont pour la plupart situées dans les capitales, sans véritable réseau de succursales. Les instruments de crédit sont également limités : il s'agit essentiellement de prêts octroyés par les banques commerciales. La préférence de celles-ci pour les liquidités les conduit à se constituer un portefeuille où prédominent les avances de trésorerie, les prêts à court terme et un petit nombre de bons du Trésor (dans les pays de l'UEMOA, par exemple, le court terme représente en moyenne plus de 50 % des prêts à l'économie, le rapport atteignant 90 % au Niger). Cette prédilection pour les liquidités et le court terme amène les banques à financer les activités et les services commerciaux par le biais de crédits auto-amortissables, qui représentent 55 à 60 % du volume de leurs prêts. Il s'ensuit que les petites et moyennes entreprises, les exploitations agricoles et les entreprises rurales sont généralement financées par des institutions semi-informelles et traditionnelles. Bien entendu, beaucoup de pays qui se trouvent à ce premier niveau utilisent des instruments de contrôle monétaire direct.

31. les pays se trouvant au niveau intermédiaire cherchent à favoriser la concurrence, à améliorer l'efficacité et à élargir la panoplie des instruments disponibles. À ce niveau, les banques commerciales dominent toujours le système financier, mais la concurrence pour la mobilisation de l'épargne et pour le crédit s'intensifie. Les banques sont généralement plus nombreuses. Le rapport entre dépôts en devises – dépôts à vue et masse monétaire au sens large est de l'ordre de 60 %. Hormis quelques cas exceptionnels comme celui du Ghana, le ratio masse monétaire au sens large PIB est de 20 à 40 %. Dans certains de ces pays, les autorités ont légiféré pour augmenter les fonds propres des banques (Nigéria) ou mis en place des dispositifs de garantie des dépôts (Kenya, Nigéria) afin de rassurer les épargnants et de les attirer davantage. On a également renforcé le contrôle bancaire et les dispositifs de réescompte des banques centrales pour mieux répondre aux besoins en liquidités des banques. L'épargne contractuelle, les valeurs mobilières et autres effets négociables sont devenus de plus en plus populaires. Le secteur traditionnel est resté inventif et dynamique, comme l'atteste l'apparition d'établissements et de mécanismes dans le sous-secteur semi-formel (voir ci-dessous sect. IV). Les établissements en question conservent donc un rôle important dans la mobilisation de l'épargne des ménages, dans le crédit à la consommation et dans les prêts aux micro-entreprises. Des liens se sont d'ailleurs établis entre les établissements du secteur moderne et ceux des secteurs semi-formel et traditionnel, ces derniers conservant, par exemple, une partie de leurs encaisses oisives sous forme de dépôts auprès des institutions du secteur moderne.

32. Parallèlement à cette évolution, les pays situés à ce niveau ont élargi la gamme des instruments financiers, ce qui a permis de mobiliser des dépôts à plus long terme et d'augmenter à la fois le montant et la durée des crédits. La transformation des conditions de crédit a été facilitée par la création de nouvelles institutions : établissements d'escompte, banques d'affaires, banques d'import-export (notamment au Nigéria) et sociétés à capital-risque. Les établissements déjà en place et les établissements nouvellement créés ont constitué l'infrastructure institutionnelle nécessaire pour développer les deux composants du marché des titres, à savoir le marché monétaire et le marché des capitaux. Le marché monétaire, où s'échangent essentiellement des titres d'État à court terme tels que les bons du Trésor, a connu l'expansion la plus rapide. Celle-ci a facilité l'adoption de nouveaux instruments : dépôts interbancaires, acceptations bancaires, certificats de dépôt et effets de commerce émis par les sociétés non financières. La différenciation assez poussée des marchés monétaires est d'autant plus frappante que peu de pays de cette catégorie ont créé des marchés de capitaux. Ceux qui l'ont fait (notamment le Botswana, la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Kenya, le Nigéria, la Zambie et le Zimbabwe) ne sont parvenus qu'à un faible volume de capitalisation. Pour ce qui est des instruments, l'expansion des marchés monétaires a favorisé le recours au contrôle monétaire direct et, en conséquence, la plupart des pays en question ont diminué le montant des réserves obligatoires, privilégiant les opérations sur l'open market et l'assouplissement des taux d'intérêt. Dans certains pays (notamment le Ghana), on a introduit l'adjudication d'effets de la banque centrale pour compléter celle des bons du Trésor, et les banques centrales ont créé des guichets d'escompte pour venir en aide aux banques soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire des établissements d'escompte.

33. Le niveau avancé d'intermédiation financière reste une exception en Afrique : à strictement parler, seule la République sud-africaine peut être classée dans cette catégorie. L'Égypte et Maurice possèdent toutefois l'essentiel du cadre institutionnel et des instruments propres à ce niveau et on peut considérer qu'elles l'ont presque atteint. Ces deux pays se caractérisent par la gamme des institutions et des instruments dont ils disposent, qui permet de mobiliser une grande partie de l'épargne financière et de financer les investissements, en particulier ceux du secteur privé, par le biais de divers dispositifs. En République sud-africaine, la panoplie du financement des entreprises privées est bien fournie, ce qui fait que la proportion du crédit allant au secteur privé est élevée. Il existe également un large éventail d'institutions financières. On assiste à la mise en place de marchés de capital-risque et la bourse des valeurs mobilières s'est bien développée. Cela étant, il est intéressant de relever la forte augmentation entre 1989 et 1994 des plans d'épargne informels (du type de ceux proposés par les associations d'épargne et de crédit reposant sur le principe des fonds auto-renouvelables).

34. Dans les deux zones monétaires du franc CFA, à savoir l'UEMOA (comprenant le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger et le Sénégal) et la CEMAC (comprenant le Cameroun, le Congo, le Gabon, la Guinée équatoriale, la République centrafricaine et le Tchad), on observe un classement intéressant. Chaque zone a sa propre banque centrale, respectivement la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), qui émet une monnaie commune circulant librement entre les pays membres. Dans chaque zone, les autorités suivent une politique monétaire

commune, appliquant les mêmes règles et dispositions monétaires et ont créé un marché interbancaire à l'échelle de la zone. Elles ont engagé une réforme du secteur financier visant notamment à renforcer le contrôle bancaire grâce à la création d'une commission bancaire qui a appuyé d'importantes restructurations. Or, bien que les membres de chaque zone disposent d'institutions et d'instruments communs, seuls le Cameroun (CEMAC), la Côte d'Ivoire et le Sénégal (UEMOA) peuvent être considérés comme étant au niveau intermédiaire de différenciation du secteur financier, les autres pays en étant restés au niveau primaire. Ce contraste montre que l'expansion des circuits financiers n'est pas uniquement une affaire d'institutions ou d'instruments et qu'elle suppose aussi des changements dans le secteur non financier, par le biais de mesures macro-économiques et d'actions telles que la réorientation de l'économie réelle et la restructuration des entreprises publiques. Pour les pays de la zone franc, la modification récente de la parité du franc CFA, associée à d'autres mesures de restructuration et de stabilisation, a été l'occasion de renforcer l'intermédiation financière, occasion dont les pouvoirs publics s'efforcent énergiquement de tirer parti.

### C. Un travail inachevé

35. En cherchant à élever le niveau d'intermédiation financière, les pays africains se heurtent à des obstacles de diverse nature. Le premier type de difficultés concerne le travail des banques centrales : degré d'autonomie, recherche et élaboration et mise en oeuvre des politiques, organisation interne et circulation de l'information, prise de décisions. Le deuxième type concerne les institutions financières : il s'agit d'achever la restructuration et le renforcement des banques commerciales et des institutions financières non bancaires, de favoriser la concurrence entre banques, de diminuer la part de l'État dans le capital social des institutions financières, d'améliorer leur gestion et de modifier leur style, c'est-à-dire leurs pratiques en matière de mobilisation des dépôts et de répartition du crédit – notamment à l'égard des femmes – afin de les adapter aux besoins proprement africains. Le troisième type de difficultés concerne la sphère de l'économie réelle : il faut encourager les structures sujettes aux lois du marché, restructurer et privatiser certains établissements, et améliorer les résultats des entreprises publiques.

36. À ces difficultés s'ajoute le fait que les réformes financières engagées jusqu'ici en Afrique portent presque exclusivement sur le secteur moderne. La capacité du secteur informel traditionnel de mobiliser l'épargne, de financer les micro-entreprises et d'accorder des prêts aux secteurs et groupes de population négligés n'est pas encore exploitée. Il importe donc que les autorités, les bailleurs de fonds internationaux et les institutions s'y intéressent en priorité et intègrent ce secteur dans les programmes de réforme financière. Le chapitre qui suit, qui traite du secteur financier informel, propose plusieurs recommandations à cet effet, assorties d'une stratégie à trois volets de mise en valeur du secteur moderne.

#### IV. LE SYSTÈME FINANCIER INFORMEL

##### A. Le système et son importance

37. Dans la plupart des pays africains, le système financier informel traditionnel sert d'intermédiaire pour un volume important de transactions pour les dépôts aussi bien que les prêts. Ses agents tirent les modalités de son fonctionnement de la coutume et de la culture nationale et utilisent des techniques financières d'intermédiation adaptées aux réalités locales. Les transactions sont généralement personnalisées et fondées sur la confiance et la connaissance intime des clients. La souplesse du secteur permet de subvenir à des besoins financiers qui resteraient insatisfaits s'il ne fallait compter que sur le système moderne existant.

38. Le système informel se subdivise en deux grands sous-systèmes : l'un formé d'institutions et d'arrangements purement traditionnels ne relevant pas directement des autorités monétaires ou régulatrices; l'autre formé d'institutions et d'arrangements semi-formels opérant officiellement et entretenant des liens avec le système moderne. Ils sont influencés par la politique monétaire nationale, ce qui fait qu'ils peuvent dans une certaine mesure relever de la compétence des autorités monétaires.

##### a) Système financier informel traditionnel

39. Le système informel traditionnel présente une vaste gamme de mécanismes, six au moins la plupart du temps, qui vont de transactions à caractère largement social et personnel à des transactions à caractère plus ou moins commercial et impersonnel : les parents et amis; les trésoriers; les commerçants et intermédiaires qui avancent de l'argent et vendent à crédit; les prêteurs; et deux grands mécanismes collectifs de dépôt et de prêt (associations d'épargne et de crédit renouvelable et associations d'accumulation d'épargne et de crédit).

##### i) Parents et amis

40. Les parents et les amis sont les premiers vers lesquels on se tourne pour une aide financière, surtout en Afrique où la famille élargie est courante, mais les systèmes de protection sociale peu répandus et l'assurance financière absente. Cinq caractéristiques de ces transactions méritent d'être relevées : la réciprocité ("Un prêté pour un rendu"), la quasi-nullité des frais de transaction, le caractère illimité (pas d'échéance fixe) de nombre d'accords, la nature empirique des critères de sélection des emprunteurs (connaissance personnelle) et le recours à des sanctions traditionnelles (par exemple ostracisme des défaillants) pour faire respecter les contrats. Une enquête menée dans le nord du Nigéria en 1988 a montré que 97 % du montant des prêts du secteur informel étaient fournis par des parents et des amis. Il est rare que les prêts soient garantis et ils sont presque tous confinés à un groupe social très réduit, ce qui veut dire que le système repose fortement sur la communication interpersonnelle, les liens de parenté et la sanction de la communauté villageoise pour assurer le remboursement des dettes.

ii) Trésoriers

41. Nombreux sont les Africains, surtout dans les zones rurales, qui confient leurs économies à des trésoriers. Ceux-ci sont en général des villageois respectés. Aucun intérêt n'est servi sur les dépôts et il arrive même que les épargnants doivent verser une commission au dépositaire. Dans certains cas, les dépôts proviennent d'individus dont les parents résident hors du village et envoient des fonds périodiquement. Dans d'autres, les déposants accumulent de l'argent pour acheter une propriété ou investir dans une entreprise.

42. Ce type d'arrangement a l'avantage de protéger l'épargnant du vol, de lui assurer discrétion et liquidité, et de le faire bénéficier des conseils et autres services que le trésorier serait disposé à lui fournir gratuitement. Les inconvénients en sont manifestes : coût (et non revenu) de l'épargne et risque de défaillance. L'existence de ces trésoriers montre clairement que les services de dépôt fournis par l'appareil financier laissent beaucoup à désirer.

iii) Commerçants et intermédiaires

43. Il existe en Afrique un autre important type de financement traditionnel : les prêts des divers intervenants des circuits marchands. De nombreux commerçants vendent couramment à crédit. Ce type de prêt se retrouve dans la plupart des systèmes de commercialisation et l'opération peut se faire vers l'amont ou vers l'aval. Soit un importateur d'engrais au Ghana qui bénéficie d'une autorisation de découvert auprès d'une banque commerciale pour financer ses activités. Il peut vendre à crédit son engrais à des grossistes, lesquels le revendent au comptant ou à crédit à des détaillants, qui à leur tour le revendent à des agriculteurs également au comptant ou à crédit. En fait, le découvert de l'importateur dans le secteur moderne finance, au moins partiellement, les deuxième et troisième opérations de crédit traditionnel des grossistes et des détaillants.

44. Il y a également le procédé inverse, moins courant cependant, qui consiste pour l'agriculteur à envoyer ses produits en consignment à un courtier, qui les vend à un grossiste avec paiement différé, et ainsi de suite jusqu'au détaillant.

45. Ce type de financement se distingue par plusieurs caractéristiques. Les agents économiques qui opèrent dans la sphère marchande parviennent à réaliser des économies d'échelle en fournissant divers services financiers et commerciaux. En tant que bailleurs de fonds, ils tirent également profit de ce que leurs actions non financières leur apprennent de leurs emprunteurs éventuels, ce qui leur permet de déterminer la solvabilité de ceux-ci.

iv) Prêteurs

46. Le prêteur africain typique n'a qu'une poignée de clients et accorde de petits prêts à court terme à un taux d'intérêt élevé. Très souvent, il opère sous le sceau du secret dans les centres commerciaux ou les marchés. Une partie du crédit traditionnel est liée au prêt sur gages, qui assure les prêteurs de rentrer dans leurs fonds. On sait par exemple qu'au Ghana les agriculteurs

engagent leurs droits sur leurs cacaoyers auprès de prêteurs. Le prêt sur gages est cependant une pratique moins courante en Afrique qu'ailleurs.

v) Associations d'épargne et de crédit

47. Beaucoup d'Africains appartiennent à un groupe d'auto-assistance financière de l'un des deux types suivants : soit une tontine, c'est-à-dire une association d'épargne et de crédit renouvelable qui collecte périodiquement des fonds pour les allouer tout de suite après, à tour de rôle, à l'un des membres du groupe; soit une association d'accumulation d'épargne et de crédit qui recueille les versements de ses membres à diverses fins, notamment pour financer des prêts. On a souvent recours en Afrique au même terme générique pour désigner les deux types d'associations : en Afrique du Sud par exemple, on les appelle stokfels, au Ghana susus, au Cameroun et au Niger tontines, en Égypte gameya, en Éthiopie ekub (avec une nette distinction terminologique entre iqqubs, qui se rapprochent des associations d'épargne et de crédit autorenouvelables, et iddirs, qui correspondent aux associations d'accumulation d'épargne et de crédit), au Nigéria esusus et en Tunisie sanduk.

48. Si leurs membres versent leurs économies aux tontines de crédit renouvelable, celles-ci ne disposent pas pour autant de liquidités puisque l'argent reçu est immédiatement redistribué. Le roulement est généralement déterminé par tirage au sort. La première personne à qui échoit la cagnotte obtient des autres membres du groupe un prêt non assorti d'intérêts qu'elle rembourse par versements égaux chaque fois que le tour revient à quelqu'un d'autre, jusqu'à ce que le prêt soit entièrement remboursé. La dernière personne à recevoir l'argent aura tout compte fait le plus épargné, et la première celle qui aura le plus profité des économies du groupe, le tour des personnes intermédiaires déterminant qui aura été épargnant net et qui ne l'aura pas été. Théoriquement, le groupe se disloque une fois que tout le monde a perçu son argent et remboursé son emprunt. Dans la pratique toutefois, le cycle recommence.

49. Les associations d'accumulation d'épargne et de crédit sont formées pour diverses raisons; elles recueillent régulièrement ou ponctuellement des fonds qui servent à de nombreuses fins, notamment à venir en aide aux membres en cas d'urgence, à subvenir aux besoins du groupe et à prêter de l'argent aux membres, voire à des non-membres, pour financer des micro-investissements. Contrairement aux tontines, elles ne s'autoliquident pas, et certaines caisses finissent par s'intégrer au système financier moderne.

50. La popularité de ce type d'auto-assistance s'explique par diverses raisons. Caisses et tontines imposent peu de frais de transaction, renforcent la confiance mutuelle, offrent une garantie ou une certaine réciprocité, permettent à leurs membres de disposer de montants relativement importants qu'ils auraient eu autrement du mal à réunir et offrent un mécanisme bienvenu d'épargne forcée. Dans la pratique, elles font également preuve de beaucoup de souplesse et d'imagination dans les services qu'elles offrent, comme le prouve la diversité des associations et des structures d'organisation. Comme institutions financières, elles réunissent les attributs des banques commerciales et ceux des marchés financiers à court terme. Leur popularité prouve que les gens relativement pauvres sont en mesure d'épargner, qu'ils sont disposés à honorer

leurs engagements avec diligence et que les groupements locaux peuvent concevoir et trouver les moyens de satisfaire leurs besoins financiers. En fait ces associations d'épargne collective sont les institutions qui ont le plus de chances de devenir d'importants mobilisateurs de l'épargne et des mécanismes efficaces d'affectation des ressources.

b) Le système financier semi-informel

51. Le système financier semi-informel est constitué d'établissements patentés mais généralement non soumis au pouvoir de réglementation et de supervision des banques centrales ou autres administrations publiques officiellement compétentes. Il comprend la poste, les caisses de crédit mutuel, diverses coopératives, divers mécanismes financiers gérés par des organisations non gouvernementales, des banques rurales et communautaires, des sociétés de crédit à la consommation et des sociétés à capital-risque. Même dans les petits pays, il arrive qu'une douzaine de ces organismes octroient des prêts et recueillent des dépôts. L'arrivée de nouveaux intervenants et la transformation d'organismes traditionnels en institutions semi-informelles ont favorisé la forte expansion de ce secteur financier dans de nombreux pays africains au cours de la décennie écoulée.

i) La poste

52. Dans la plupart des pays africains, la poste est la seule institution de dépôt officielle accessible à une partie importante de la population, en particulier de zone rurale. On ne dispose que d'informations fragmentaires sur le système postal de quelques pays pour se faire une idée de ce système. En Gambie par exemple, la caisse d'épargne de la poste groupe environ 35 000 comptes; en République-Unie de Tanzanie, elle détient environ le dixième de l'ensemble des dépôts du pays; en Namibie, la poste administrait quelque 67 000 comptes d'épargne en 1994.

53. La pratique générale consiste à accepter en dépôt de faibles montants et à les transférer directement au Ministère des finances, à la banque centrale ou à une caisse nationale d'épargne. Au Ghana, l'ancienne caisse de la poste a donné naissance à une caisse nationale d'épargne et de crédit. Dans la plupart des pays francophones d'Afrique, la poste a connu des problèmes de liquidités et de virements de compte à compte. Dans d'autres pays encore comme l'Ouganda, l'administration postale est pratiquement moribonde après une longue période de délaissement et de déclin.

54. Le système d'épargne postal comporte plusieurs avantages et inconvénients. Les frais de transaction y sont modestes, il bénéficie d'un vaste réseau géographique qui permet de gagner du temps au moment du dépôt et donne confiance aux épargnants par la sécurité qu'il leur offre du fait de la garantie implicite du gouvernement. Ses inconvénients tiennent principalement à la longueur des procédures de retrait et aux retards qui en découlent du fait des liens du système avec l'État et la bureaucratie nationale, au manque d'empressement auprès de la clientèle et aux faibles taux d'intérêt servis sur les dépôts.

ii) Caisses de crédit mutuel et coopératives

55. À la fin de 1993, l'Afrique comptait officiellement plus de 20 000 caisses de crédit mutuel, avec plus de 5 millions de membres. Les dépôts et le capital-actions accumulés s'élevaient à environ 500 millions de dollars et l'encours des prêts à un montant un peu inférieur. Vingt-huit pays avait une fédération nationale de caisses de crédit mutuel, affiliée à l'Association des coopératives d'épargne et de crédit d'Afrique, l'ACECA. Plusieurs autres pays comme le Niger ont des caisses de crédit mutuel mais non la fédération nationale qui leur permettrait de s'affilier à l'ACECA. Le quart ou le tiers à peu près de ces caisses jouissent d'une bonne santé financière, un tiers est en proie à des difficultés et un dernier tiers moribond ou insolvable. À la fin des années 80, plusieurs des grandes caisses de crédit les plus solides se trouvaient au Cameroun, au Rwanda et au Togo.

56. Outre les caisses de crédit mutuel, certaines coopératives africaines fournissent également des services financiers. Il y a les coopératives polyvalentes au Kenya, les coopératives agricoles en Gambie et les coopératives rurales au Mozambique. Toutefois, ces coopératives fournissent sans doute moins de services financiers qu'il y a plusieurs années et elles sont relativement peu nombreuses à participer à la mobilisation de dépôts volontaires.

57. Les caisses de crédit mutuel et les coopératives sont intéressantes sous plusieurs aspects. Ce sont des organisations communautaires de base qui octroient de petits prêts et mobilisent efficacement la micro-épargne. Elles ont su également mettre au point des techniques de gestion et de supervision qui donnent de bons résultats dans des cultures différentes. Elles arrivent généralement à réduire les dépenses de fonctionnement en faisant appel aux bonnes volontés et en utilisant des installations gratuites. La plupart d'entre elles cumulent également le prêt et l'épargne : il faut avoir épargné pour pouvoir emprunter.

58. Bien qu'elles comportent plusieurs avantages, ces institutions présentent également des inconvénients. Souvent, on voit mal à qui elles appartiennent et leur conseil d'administration n'agit pas toujours conformément à l'intérêt général des membres. Il arrive également que les caisses de crédit mutuel les plus grandes qui ne sont pas intégrées à un réseau financier plus large aient des problèmes de gestion de liquidités. Les caisses de crédit mutuel qui recrutent leurs membres parmi des groupes ayant la même activité économique peuvent aussi subir les effets d'une conjoncture défavorable pour leurs propres membres.

59. L'expérience montre que la création des caisses de crédit mutuel est une oeuvre de longue haleine, mais qu'elles s'effondrent en peu de temps. Récemment, par exemple, un projet pilote au Niger a permis d'installer prudemment en plusieurs années quelque 48 caisses de crédit mutuel en se concentrant entièrement sur la mobilisation de dépôts. Ce n'est qu'une fois que le capital-actions a été constitué et les dépôts accumulés qu'elles ont commencé à octroyer des prêts.

iii) Organisations non gouvernementales

60. On a constaté ces dernières années l'apparition dans plusieurs régions d'Afrique d'ONG offrant des services financiers. Les ONG, qui sont généralement financées par des dons (sur le plan national ou de l'étranger), correspondent dans de nombreux pays au secteur financier qui évolue et expérimente le plus. Elles ont mis au point des mécanismes de petits prêts à court terme et, en tant qu'intermédiaire financier, apportent un précieux concours aux circuits financiers africains.

61. On ne dispose que d'informations fragmentaires sur une poignée de pays et on ne connaît que partiellement l'importance numérique des ONG et les services financiers qu'elles fournissent. À la fin des années 80 et au début des années 90 par exemple, il y en avait environ 300 qui s'occupaient de développement au Kenya, 350 au Ghana, 126 au Sénégal, 108 en Gambie, 44 au Swaziland et quelques centaines au Zimbabwe. Mais quelques-unes seulement (par exemple 4 sur les 44 qui sont présentes au Swaziland) ont un programme d'octroi de crédit.

62. Les ONG utilisent diverses techniques et pratiques financières pour leurs opérations de crédit. Beaucoup testent divers types de prêts auprès de certains groupes et utilisent des fonds de garantie pour encourager des banques commerciales à financer les activités de groupes cibles, les femmes par exemple. Parmi les nombreux programmes de ce dernier type, on peut citer la Ugandan Women's Finance and Credit Trust ou la Kenya Women's Finance Trust. Quelques ONG, au Burkina Faso par exemple, expérimentent aussi des procédés analogues à ceux de la Grameen Bank. Un grand nombre d'organisations s'inspirent du secteur informel pour élaborer leurs programmes, comme c'est le cas des banques villageoises (visacas) en Gambie, tandis que d'autres reprennent en les adoptant les procédés des circuits financiers modernes. Certaines ONG prêtent à des taux d'intérêt analogues ou supérieurs à ceux du marché et d'autres à des conditions très libérales, voire sans intérêt, comme c'est le cas du Silveira House Farmer Credit Project au Zimbabwe.

63. Nombre de ces programmes se heurtent, entre autres difficultés, à des problèmes de recouvrement, à des dépenses de fonctionnement élevées, au manque de compétences en gestion financière, aux lacunes des systèmes d'information et à l'absence de règles de discipline financière. Hormis les clubs d'épargne (savings clubs) du Zimbabwe, peu d'ONG se soucient vraiment de recueillir des dépôts.

64. Les difficultés de recouvrement font partie de ce qui menace la viabilité d'une ONG et seules quelques organisations tiennent à jour la comptabilité complète de l'encours de leurs prêts. Avec l'augmentation du volume des prêts, le rééchelonnement des dettes peut masquer des problèmes de recouvrement. Comme les ONG sont fortement tributaires de fonds extérieurs, qu'elles obtiennent généralement par à-coups, les emprunteurs peuvent être moins disposés à rembourser leurs prêts lorsqu'un programme de crédit se termine et ils ont d'autant moins de chances de pouvoir emprunter à nouveau à l'organisation. Le fait que les ONG prêtent principalement à des individus en situation économique précaire accentue les problèmes de recouvrement lorsque la conjoncture macro-économique se détériore.

iv) Sociétés à capital-risque

65. Dans un petit nombre de pays, on voit apparaître de nouvelles sociétés à capital-risque, parfois lancées à l'initiative d'entrepreneurs locaux, parfois financées par des donateurs. Ces sociétés sont généralement de petite taille, ne financent qu'un petit nombre d'entreprises et accordent souvent des prêts à court terme qui viennent compléter des investissements de portefeuille. La "Ugandan Development Finance Corporation" en est un exemple. On peut songer aussi à la Caisse commune d'épargne et d'investissement (CCEI) du Cameroun, la première à avoir créé des clubs d'investissement qui répartissent les dépôts de leurs membres entre un "Fonds de solidarité" et un "Fonds d'investissement". Le Fonds d'investissement n'accorde de prêts qu'à ses membres, mais selon un système d'adjudication, ce qui introduit un élément de "marché" dans les décisions d'octroi des prêts. De son côté, le Fonds d'investissement accorde des avances à un fonds de capital-risque, dont ses membres sont actionnaires. Au Cameroun, "Opérations 71" offre un autre exemple de diversification des opérations en activités d'investissement. Le développement de ce type de financement arrive toutefois tardivement dans le processus global de différenciation du secteur financier, qui se poursuit à mesure que les entreprises élargissent la portée de leurs opérations.

66. Faute de données complètes et de séries chronologiques sur les opérations financières des systèmes informel et semi-informel dont il a été question ci-dessus, il est impossible de se prononcer avec certitude sur leur taille et leur croissance dans le temps. C'est pourquoi les chercheurs en ont évalué l'importance à partir d'indices supplétifs comme le coefficient d'utilisation des dépôts, le ratio prêts bancaires au secteur privé/PIB, et d'autres données circonstanciées. Ces indices amènent à conclure que la part des secteurs informel et semi-informel dans l'activité financière est nettement plus importante en Afrique que dans le reste du monde en développement. Ainsi, au Cameroun, en 1988, près des trois quarts des actifs financiers du monde rural relevaient des circuits informels et semi-informels dont les dépôts dépassaient d'environ 20 % ceux du système bancaire moderne. En Zambie et au Zimbabwe, 85 % environ des petits détenteurs peuvent emprunter dans le secteur informel; au Malawi, ce secteur traditionnel serait environ trois fois plus développé que le système moderne, et il serait au Ghana de quatre à cinq fois plus important<sup>2</sup>. Le système informel est sans doute la seule source de crédit à la consommation dans ces pays et son rôle est relativement important au regard de celui des institutions du secteur moderne, dans le financement du lancement et du développement des entreprises (par exemple au Malawi, en Ouganda, en République-Unie de Tanzanie et en Zambie).

---

<sup>2</sup> Voir Ababe Adera, "Instituting effective linkages between the formal and informal financial sectors in Africa: a proposal", Savings and Development, Vol. XIX, No 1, 1995.

B. Ligne d'action proposée

67. La pérennité du système financier informel<sup>3</sup> et son expansion s'expliquent par plusieurs raisons. Les établissements (ou les personnes) y sont relativement proches de leurs clients (déposants aussi bien qu'emprunteurs), lesquels ont donc facilement accès à leurs prestations; ils sont en mesure de fournir rapidement leurs services et en règle générale d'octroyer des prêts sans exiger de sûretés négociables; leurs coûts d'information et de transaction sont faibles en raison de la confiance mutuelle qui s'établit entre prêteurs et emprunteurs; dans de nombreux cas, ils apportent un élément de garantie ou de réciprocité. En outre, le système traditionnel couvre certains besoins que le secteur financier moderne ne peut satisfaire ou supplée celui-ci quand il arrête ou réduit ses interventions. En revanche, le secteur informel souffre d'un certain nombre de limitations : absence d'économies d'échelle, étroitesse des fonctions, manque de diversité des éléments d'actif et de passif en portefeuille, disparité entre les préférences des déposants et celles des emprunteurs en matière de risque, et parfois niveau élevé des coûts imposés aux emprunteurs. Sur le marché informel où sont traités des prêts à haut risque les taux d'intérêt sont extrêmement élevés, parfois 20 fois plus, ou même davantage, que ceux du secteur moderne. De tels taux risquent de dissuader certaines entreprises productives d'emprunter, car elles ne peuvent que rarement escompter des profits suffisamment élevés pour assurer le service d'une dette aussi onéreuse.

68. Les avantages et les inconvénients relatifs de l'appareil financier informel que l'on vient d'exposer brièvement placent les décideurs politiques devant un grave dilemme : faut-il le maintenir ou faut-il le supprimer progressivement par extension du système moderne? À quelques rares exceptions près, les autorités nationales et les banques centrales ont eu jusqu'à présent tendance à ne pas tenir compte du secteur financier informel et se sont surtout employées à promouvoir le secteur moderne. Pourtant, les institutions financières traditionnelles, outre qu'elles présentent les avantages dont on a parlé, sont particulièrement efficaces quand il s'agit de mobiliser l'épargne et de répondre aux besoins des micro-entreprises, ainsi qu'à ceux de certaines clientèles, comme les femmes ou les ouvriers agricoles sans terre. Or, ces secteurs et ces groupes de population occupent la toute première place dans les préoccupations des États africains et sont au coeur de leur stratégie de dépaupérisation qui s'en remet davantage aux financements intérieurs qu'aux financements extérieurs et vise à créer des emplois productifs.

69. Il y a donc de très bonnes raisons de préserver et d'encourager le secteur informel, tout en prenant des mesures pour pallier ses limitations en développant et renforçant le système moderne. Le mieux serait, à cet effet, que les banques centrales constituent le noyau institutionnel du pays et articulent le dispositif financier national de façon à répondre aux nécessités et aux situations économiques locales. Il faut toutefois bien faire la distinction entre les systèmes financiers informels qui se sont développés par réaction contre l'encadrement réglementaire ou pour combler des lacunes du système

---

<sup>3</sup> Dans la présente section et les sections suivantes, "informel" ou "traditionnel" s'entend comme couvrant aussi le secteur semi-informel.

moderne et ceux qui sont fondés sur des pratiques traditionnelles. Les premiers perdent en surface à mesure que se développe le système financier moderne; quant aux seconds, il n'est généralement pas souhaitable de chercher à les intégrer dans des structures modernes.

70. La ligne de conduite proposée ici vise principalement à exploiter au maximum, de façon relativement économique, les possibilités offertes par le système financier informel sur le plan de l'épargne et du crédit, à renforcer la capacité de mobilisation de la petite épargne de ce secteur auprès de groupes relativement marginaux de la population, et à encourager la décentralisation du crédit, par exemple dans les zones qui délaissent largement le système moderne.

71. Beaucoup de participants du système informel continueront d'échapper à la compétence des pouvoirs publics. Divers éléments de ce système, tels que les parents et amis, les prêteurs, voire les intermédiaires, puisent généralement dans leur épargne personnelle pour accorder des prêts; ils ne mobilisent pas l'épargne d'autrui et leurs opérations de prêt s'apparentent à des placements en actifs individuels productifs. La ligne d'action envisagée ici ne vise donc que les groupements d'épargne et de crédit, comme les associations d'accumulation d'épargne et de crédit, les caisses de crédit mutuel et les coopératives de crédit ainsi que les établissements de crédit patronnés par des ONG, en tant qu'intermédiaires financiers qui mobilisent l'épargne d'une catégorie de leurs membres et la canalisent vers une autre catégorie. Comme ils l'ont démontré au Burkina Faso, au Cameroun, au Niger et dans d'autres pays africains, ces intermédiaires financiers sont capables d'atteindre de très nombreux déposants et emprunteurs, d'adapter la nature et l'ampleur de leurs opérations et d'entretenir des relations avec le système financier moderne sans perdre leur identité ni céder de l'avantage comparatif dont ils bénéficient actuellement sur le système moderne.

72. L'initiative proposée appellerait dans un premier temps un travail de détermination au niveau national de l'ampleur globale des opérations et du rôle des institutions du secteur traditionnel, et d'analyse du fonctionnement de celles-ci et de l'ensemble de règles non écrites et de conventions sociales qui leur permettent de naviguer entre les écueils que comporte toute transaction financière. Il faudrait ensuite pousser les recherches pour comprendre le comportement des différents acteurs du secteur informel en matière d'épargne et de placement, leurs préférences à l'égard des différentes catégories d'instruments et de services financiers, leurs espérances financières, l'évaluation qu'ils font des risques ainsi que leur attitude devant chacun d'eux et la prime qu'ils attendent de lui.

73. Le développement de ce secteur dépendra largement du soutien apporté à l'échelle nationale et, dans le cas des pays de la zone du franc CFA, à l'échelle régionale au fonctionnement d'institutions telles que les associations d'accumulation d'épargne et de crédit, les caisses de crédit mutuel et les coopératives de crédit. Ces établissements pourraient se voir attribuer une raison sociale après avoir été agréés et enregistrés et être encouragés à nouer des liens plus étroits avec des banques : celles-ci leur faciliteraient l'accès au crédit aux conditions du marché qu'ils pourraient alors rétrocéder à leurs clients. Ces établissements devraient également être poussés à constituer des "associations" larges ou des réseaux coopératifs qui permettraient à chacun de

leurs membres de faire fond sur la raison sociale du groupement et pourraient en outre inciter les banques commerciales à leur octroyer des prêts. Il serait possible de retenir cette dernière solution si ces établissements pouvaient émettre des titres ou obligations (par exemple, des "obligations collectives") transférables et escomptables en tant que garanties, ce qui les mettrait en rapports plus étroits avec le monde de la finance moderne. Il serait en outre possible d'aider les établissements d'intermédiation prometteurs qui cherchent à se lier au système financier moderne en leur fournissant une assistance en matière de gestion et en leur ouvrant l'accès aux perfectionnements technologiques. Les avantages seraient doubles : on améliorerait la gestion financière et les processus d'intermédiation dans le secteur informel, et on ferait prendre conscience aux milieux financiers modernes des besoins et des ressources de l'économie traditionnelle des zones rurales et urbaines, tout en leur faisant connaître les "règles de l'art" du système informel, qu'ils pourraient reprendre à leur compte.

74. On pourrait également encourager les institutions du secteur semi-informel à se lancer dans le capital-risque selon des modalités similaires à celles d'"Opérations 71". À terme, ces fonds à capital-risque seraient habilités à emprunter aux conditions du marché à mesure que se développeraient leurs opérations. Toutefois, la prudence s'impose lorsque l'on demande aux pouvoirs publics ou à un donateur extérieur d'intervenir. L'intervention devrait être fonction de la demande et évoluer au fur et à mesure que les établissements du secteur informel se développent. Au Cameroun, alors que le programme "Opérations 71" a été couronné de succès, un groupement d'épargne viable s'est effondré lorsque les donateurs ont voulu intervenir pour en développer les opérations.

75. Les banques centrales pourraient accélérer le processus en mettant au point un modèle général de "règlement d'association" – avec des dispositions sur la constitution de réserves et la publication périodique des comptes – auquel les coopératives, les caisses de crédit mutuel ou leurs groupements souscriraient à titre volontaire (et peut-être ensuite par obligation légale). Comme mesure d'incitation, la banque centrale intéressée pourrait fournir gratuitement des services de supervision et de réglementation aux établissements disposés à assujettir leurs opérations à ce règlement. Elle pourrait également assurer la formation pratique de leurs cadres par des stages dans des banques commerciales et à la banque centrale, et organiser à l'intention de leur personnel des réunions de travail et des journées d'étude sur les techniques de gestion, la comptabilité et le contrôle financier. Quant à savoir si ces établissements devraient être tenus dès le départ de s'enregistrer auprès de la banque centrale et de se placer officiellement sous l'autorité de celle-ci, si cette condition ne devait pas leur être imposée tant qu'ils ne se seraient pas développés, ou encore s'il faudrait l'étendre progressivement<sup>4</sup> à la totalité des caisses de

---

<sup>4</sup> Dans l'entre-temps, on pourrait prévoir l'"autorégulation" par les membres et les actionnaires eux-mêmes. Il faudrait se garder d'imposer aux petites opérations du secteur informel trop de règles de droit et d'exigences en matière de rapports. La supervision de la banque ne devrait être étendue aux entités traditionnelles que lorsque l'infrastructure juridique et matérielle sera suffisamment développée.

crédit mutuelles et des coopératives de crédit, c'est un point qu'il appartient à chaque pays de trancher au regard de sa situation particulière, en fonction notamment des moyens techniques et des ressources en personnel de la banque centrale elle-même.

76. La communauté internationale pourrait venir compléter, en cas de besoin, les ressources et les capacités de la banque centrale en concourant à la préparation de l'initiative, notamment à l'établissement des règles et réglementations opérationnelles des coopératives, à la formation du personnel spécialisé et à l'organisation de journées d'études techniques.

77. L'initiative proposée devrait porter en outre sur deux autres éléments du système semi-informel : la poste et les ONG de crédit.

78. La poste offre un potentiel considérable de mobilisation de l'épargne. Pour le concrétiser, il faut réformer l'administration postale et en faire un réseau indépendant qui gère ses comptes de dépôt et le placement de ces avoirs conformément aux lois du marché. Les comptes d'épargne postaux ne seront populaires que s'ils offrent des taux de rendement attrayants et concurrentiels et des échéances variables pour les dépôts, et s'ils prévoient des procédures de retrait – virement compris – qui conviennent aux clients. Une solution consisterait à convertir la poste en caisse d'épargne bénéficiant d'une aide active de la banque centrale, avec obligation de fonctionner comme un établissement commercial.

79. Vu l'importance croissante des ONG et les faiblesses qu'on a déjà mentionnées, l'action devrait également porter sur les organisations qui se lancent dans l'intermédiation financière. L'expérience montre que les taux de récupération sont faibles lorsque les opérations mettent uniquement en jeu des subventions, et qu'un établissement de crédit ne peut conserver son rôle de chef de file du secteur que si la mobilisation des dépôts est un élément important, sinon majeur, dans ses ressources financières totales. Les autorités nationales ont tout intérêt, comme les donateurs qui fournissent des fonds aux ONG pour qu'elles les reprêtent, à ce que ces organisations deviennent viables et utilisent dans une perspective d'autorenouvellement les fonds qu'elles reçoivent ainsi, de manière à parvenir en fin de compte à s'autofinancer et à garantir à leur clientèle des facilités de crédit stables. À cet effet, les ONG qui octroient des prêts et dont on prévoit qu'elles vont poursuivre leurs activités dans le domaine du crédit devraient être agréées et produire régulièrement un minimum d'information sur leurs opérations. En outre, bien qu'il ne soit peut-être pas possible pour les ONG financières de commencer à mobiliser des dépôts dès le début de leurs opérations, les autorités par lesquelles elles sont agréées (et évidemment les fournisseurs du capital de démarrage) devraient les inciter, voire les obliger, à orienter leurs activités dans cette voie, en fixant certains objectifs indicatifs, en termes de dépôts mobilisés par rapport aux opérations de prêt. Enfin, les ONG qui entreprennent ce type d'opérations devraient être soumises à certaines règles générales de prudence et à une certaine supervision. Pour les aider à s'orienter, les banques centrales pourraient leur fournir une aide comparable à celle dont on a parlé précédemment à propos des caisses de crédit mutuel et des coopératives de crédit.

## V. COMMENT PROMOUVOIR L'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE EN AFRIQUE

### A. Considérations générales

80. Le bref aperçu des structures et pratiques propres aux marchés financiers africains donné dans la section III montre que ces marchés sont en général insuffisamment développés pour garantir une mobilisation et une affectation optimales de l'épargne et permettre une politique monétaire efficace, deux conditions importantes de la croissance économique. Les décideurs africains devront donc faire de l'expansion et de la diversification des marchés financiers une priorité absolue.

81. L'intermédiation financière ne peut progresser durablement sans une relative stabilité macro-économique. Or, beaucoup de pays africains continuent de pâtir d'importants déséquilibres macro-économiques – malgré certains succès récents, notamment dans la lutte contre l'inflation – du déficit des finances publiques et, dans le contexte des programmes de réforme économique, de la surévaluation des taux de change. La persistance de ces déséquilibres ne doit pas retarder la poursuite d'un effort concerté de promotion de l'intermédiation financière et de stabilisation macro-économique. Il est facile de se convaincre, surtout devant les exemples du Ghana, du Kenya, de l'Ouganda et de la République-Unie de Tanzanie, que les réformes financières et les réformes d'ordre macro-économique se complètent les unes les autres et doivent aller de pair.

82. On peut réformer le secteur financier de façon progressive ou en frappant un grand coup. Dans le cas de l'Afrique, et tout bien considéré, on penche plutôt en faveur de l'approche graduelle. Il conviendrait en effet de réunir d'abord certaines conditions préliminaires : existence d'un capital humain, disponibilité de systèmes de gestion, constitution du portefeuille voulu d'actifs financiers, circuits d'information en place. Disposer de ressources humaines et de systèmes de gestion est particulièrement indispensable : faute de personnel compétent et motivé, le meilleur des portefeuilles bancaires peut tourner mal. C'est cependant une évolution qui demande du temps et qui ne peut aboutir que progressivement.

83. Le développement du secteur financier risque aussi de se trouver ralenti si deux conditions de base de l'économie de marché ne sont pas respectées : des affaires publiques bien conduites et des titres de propriété nettement définis. Dans un sens général, il faut entendre par saine conduite des affaires publiques tout ce qui concourt à l'ordre dans la société civile. Tout comme elles sont les valeurs distinctives des pays à économie de marché, la liberté de choix et l'impersonnalité des transactions devraient inspirer l'art de gouverner en Afrique. Pour ce faire, les autorités publiques doivent mettre en place le cadre voulu et jouer le rôle de protagonistes – plutôt que de sentinelles – de l'économie de marché.

84. Encore faut-il, pour moderniser, renforcer et élargir les marchés, officialiser le régime de propriété. Cela peut se faire en matérialisant les titres sous forme d'instruments d'échange normalisés et disponibles partout, enregistrés auprès d'un organe central appuyé sur des règles de droit exécutoires. Les titres de propriété peuvent alors être mis en circulation sous

une forme adaptée aux échanges : chèques, actions, billets à ordre, obligations et contrats facilitant le transfert des ressources vers leurs emplois les plus rentables.

85. Un choix s'offre à l'Afrique, qui peut opter soit pour une démarche évolutionniste, soit pour une politique volontariste de type "proactif". La démarche évolutionniste consiste à laisser les marchés financiers se développer naturellement, en phase avec le développement économique général et le dispositif d'incitations existant, les autorités n'intervenant qu'a posteriori, principalement en améliorant ou en modifiant les lois et réglementations chaque fois que les circonstances l'exigent. La démarche volontariste consiste en revanche à commencer par instaurer un cadre juridique, réglementaire et prudentiel qui encourage, et le cas échéant accélère, le développement des marchés financiers. Elle contribue à la mise en place des mécanismes, institutions et instruments qui font avancer et facilitent ce processus.

86. Cette dernière façon de procéder correspond peut-être mieux à la conjoncture africaine, et ce pour plusieurs raisons. Premièrement, dans beaucoup de pays africains, les forces du marché sont trop faibles pour dégager par elles-mêmes des marchés financiers. Des années de répression financière ont étouffé l'esprit d'innovation et d'initiative, limité la diversification financière et introduit des distorsions qui empêchent le bon fonctionnement des mécanismes du marché et entravent le secteur privé. Deuxièmement, la capacité d'un pays de se doter d'institutions – laquelle, en Afrique, doit être alimentée de fonds publics et d'aide extérieure – est un des déterminants du rythme et de la vigueur du développement des marchés financiers. C'est ainsi par exemple que l'on a créé au Kenya des établissements de réescompte autour desquels devait prendre corps le marché monétaire. Troisièmement, l'action anticipative permet de recourir au mécanisme institutionnel le plus efficace, d'adopter des techniques adaptées aux conditions et aux niveaux de développement locaux et d'organiser sur le plan local l'infrastructure de formation nécessaire. C'est comme cela que la Bourse de Maurice n'a été pendant longtemps qu'une association de courtiers. L'institutionnalisation ultérieure de l'association – devenue ainsi marché hors-cote – était le produit naturel des circonstances, dans la mesure où une bourse des valeurs mobilières, en bonne et due forme, n'aurait pu s'implanter d'emblée vu le faible volume initial des transactions et le manque d'opérateurs qualifiés.

87. La politique volontariste doit répondre à plusieurs questions, telles que : Où entamer le processus? Quelle est la meilleure voie à suivre pour créer les institutions nécessaires? Quelle est la meilleure façon de développer de nouveaux marchés, de nouveaux instruments et des portefeuilles d'actifs? Comment organiser la circulation et la distribution de l'information financière de sorte que les intervenants sur le marché puissent agir efficacement? Quel genre d'incitations convient-il de mettre en place? La réponse dépend du niveau d'intermédiation financière déjà atteint dans le pays considéré. Mais l'essentiel est ailleurs : une politique anticipative guide les institutions financières vers l'économie de marché, en éliminant les obstacles qu'elles rencontrent, en encourageant les institutions d'épargne contractuelle, en concevant de nouveaux instruments d'épargne adaptés aux préférences des épargnants et en amenant des changements dans les pratiques des banques, mises ainsi mieux à même de faire face aux conditions qui prévalent en Afrique.

## B. Une stratégie possible

88. Les efforts de promotion de l'intermédiation financière en Afrique devraient couvrir tant le développement des secteurs moderne et traditionnel que les interconnexions entre les deux secteurs. La section précédente traitait du secteur informel. On proposera ici une stratégie de développement du secteur moderne.

89. Pour ce qui est du secteur financier moderne – ou "formel" par opposition à informel –, les pays africains pourraient envisager une stratégie triple : renforcer et promouvoir diverses institutions financières bancaires et non bancaires; concevoir et favoriser la généralisation d'une série de titres ou effets financiers; mettre au point et appliquer des instruments indirects de politique monétaire. Ils devraient étudier de près le dosage optimal d'institutions, d'actifs et d'instruments en fonction des objectifs monétaires de chaque niveau du développement de l'intermédiation.

90. La stratégie proposée tient compte des réformes financières déjà entreprises par les gouvernements africains, mais postule que les mesures à venir seront plus complètes et viseront simultanément les axes évoqués plus haut, tout en garantissant que les conditions préalables à des progrès durables dans ces trois domaines seront en place, selon le niveau d'intermédiation déjà atteint.

91. À chaque niveau de différenciation, les autorités auront à régler trois questions incontournables : le statut et les moyens techniques de la banque centrale, la santé des institutions financières bancaires et non bancaires et le cadre juridique, réglementaire et prudentiel.

92. À chaque étape aussi, la banque centrale aura un rôle déterminant à jouer en ce sens qu'elle devra alimenter et superviser le développement de l'appareil financier. Elle aura elle-même à s'adapter sans cesse, car elle devra disposer constamment des moyens d'assumer sa fonction de gendarme monétaire de l'économie. On comprend donc que la première des priorités consiste à rendre aux banques centrales africaines leur prédominance dans la gestion financière. Le fonds disponible de ressources humaines et de compétences doit servir avant tout à renforcer les capacités opérationnelles et administratives des banques centrales au rythme de l'expansion des marchés financiers.

93. La santé financière des banques est tout aussi indispensable pour que se poursuive l'expansion des circuits financiers. C'est des banques commerciales que part le mouvement. On l'a vu en Afrique, la fragilité des banques rend le public méfiant et fait reculer l'intermédiation. Restructurer une banque faillie coûte cher et les directions des banques comme les autorités de tutelle doivent constamment veiller à ce que les opérations bancaires obéissent aux règles de la prudence et du commerce et à ce que les normes de compatibilité et de vérification soient rigoureusement appliquées. On a aussi pu constater en Afrique que la restructuration des banques et de leur capital échoue souvent, quand elle ne fait pas régresser, si elle ne s'accompagne pas d'ajustements parallèles dans la sphère réelle, par exemple la restructuration des entreprises publiques.

94. L'encadrement prudentiel et disciplinaire doit aussi être constamment maintenu à l'examen de façon à garantir la solidité du système financier. La teneur et la complexité des réglementations doivent être en rapport avec le niveau d'intermédiation atteint et n'être ni trop restrictives – ce qui ferait obstacle à la concurrence et à la naissance d'institutions ou de pratiques novatrices – ni trop permissives – ce qui donnerait l'occasion d'apparaître à des établissements douteux et peu solides. L'expérience de certains pays de la zone du franc CFA et d'autres, comme le Ghana et la République-Unie de Tanzanie, montre que le renforcement de l'encadrement doit suivre l'expansion des circuits financiers. Le cas échéant, des facteurs d'ordre régional détermineront le type de réglementation dont les pays africains se doteront. Le fait d'appartenir à une zone monétaire commune imposera aux pays concernés un cadre réglementaire régional commun. Même pour des pays qui n'ont pas de monnaie commune, des réglementations analogues peuvent être une bonne chose, en ce sens que ces pays éviteraient ainsi de se faire concurrence auprès des banques étrangères qu'ils voudraient attirer, et qu'ils pourraient accroître les mouvements de fonds entre pays et entre banques, circonstance propice à l'émergence de marchés financiers plus vastes en Afrique.

95. Les pays africains étant très différents de par le niveau d'intermédiation où ils se trouvent, toute stratégie générale doit être adaptée à la conjoncture nationale. Les propositions qui suivent mettent en avant certaines des mesures décisives qu'appellent les trois niveaux successifs de l'intermédiation, et qu'il faudra moduler selon les besoins du pays considéré. Celui-ci devrait suivre cette stratégie en s'inspirant de ce qui se fait de mieux dans la région dans le cas de tel ou tel établissement ou instrument.

96. Au premier niveau d'intermédiation, l'objectif majeur des banques centrales consiste à satisfaire les besoins en numéraire de l'économie en émettant et en mettant en circulation des quantités suffisantes de monnaie, et à garantir la solvabilité des banques commerciales. La banque centrale est la principale source de crédit tant pour le gouvernement que pour les banques commerciales. C'est elle qui fixe les taux d'intérêt et la limite du crédit. Puisqu'il n'y a pas de "marché" à ce stade d'intermédiation, la banque centrale doit estimer la demande d'argent (en procédant à un simple calcul statistique où entrent la monnaie et le revenu) et la base monétaire correspondante. Cela suppose une certaine capacité opérationnelle et certaines activités de recherche, sans parler des effectifs nécessaires pour contrôler les banques commerciales et veiller à la sûreté des dépôts de manière à rétablir la confiance dans le système bancaire. Pour bien s'acquitter de ces fonctions, les banques centrales doivent être à l'abri des ingérences du pouvoir et faire elles-mêmes de saines finances.

97. Beaucoup de banques centrales africaines, en particulier celles des pays où l'intermédiation en est à ce premier niveau, ne réunissent pas les conditions énumérées plus haut. Il importe donc de commencer par les restructurer et les renforcer, à la fois sur le plan institutionnel et financier. La législation qui les concerne devrait être modifiée de façon à consacrer leur autonomie et à les libérer des fonctions liées au financement du développement ou autres fonctions quasi fiscales. Si l'on veut qu'elles soient financièrement plus solides, il faut aussi qu'elles n'aient plus à répondre de la dette publique ou des institutions financières en détresse qui plombent leur bilan. De ce point

de vue, le Ghana et la République-Unie de Tanzanie offrent un bon exemple de ce qui peut se faire. Au Ghana, le Ministère des finances a émis une obligation en remplacement du compte de réévaluation de la banque centrale, étant entendu que tout ce qui s'ajouterait au compte de réévaluation serait réglé en liquide par le Trésor. Les obligations portaient un taux d'intérêt inférieur à celui du marché de façon à garantir à la banque centrale un revenu, synonyme d'autonomie financière. Les avoirs irrécouvrables liés à des prêts non productifs consentis à des entreprises publiques ont été résorbés par divers moyens. En République-Unie de Tanzanie, une loi nouvelle (Bank of Tanzania Act), qui donne à la Bank of Tanzania une indépendance presque totale vis-à-vis du Gouvernement, porte création de divers mécanismes et diverses obligations pour garantir la transparence des comptes et la stabilité monétaire est devenue l'objectif premier de la banque. Dans le même temps, on a réorganisé celle-ci et introduit de meilleures procédures de comptabilité et de vérification. Dans les pays où les banques centrales sont encore peu solides et en proie au désarroi financier, des réformes inspirées de ces exemples seraient un bon point de départ pour le développement de l'intermédiation.

98. Dans beaucoup de pays où l'intermédiation financière n'en est qu'au premier niveau, le système bancaire est fragile parce que grevé d'actifs non productifs. Il ne suffit donc pas de renforcer les banques centrales, encore faut-il impérativement les restructurer et reconstituer leur capital si l'on veut disposer d'un appareil financier dynamique et concurrentiel. Certes, beaucoup de pays africains l'ont déjà fait mais d'autres se sont trouvés paralysés par le coût d'une telle restructuration et par les contraintes budgétaires. L'APD et les institutions financières internationales pourraient couvrir le coût initial de ces aménagements.

99. La restructuration des banques devrait commencer par la vérification complète des comptes, le transfert des actifs non productifs à un autre organisme de recouvrement et leur remplacement par des obligations d'État. On procéderait ensuite à la reconstitution du capital des banques de façon à satisfaire progressivement aux ratios de fonds propres établis par la Banque des règlements internationaux. Dans le même temps, les banques auraient à rendre compte de manière systématique et seraient étroitement surveillées par la banque centrale. La restructuration des banques fragiles s'accompagnerait d'une réforme des banques d'État, dont on décentraliserait le fonctionnement et qui devraient jouer le jeu de la concurrence du fait que l'apparition de nouveaux établissements serait rendue plus facile. On chercherait ainsi à rétablir la solvabilité des banques commerciales et la confiance du public dans la banque, ce qui ouvrirait le marché bancaire à de nouveaux participants. Il convient ici de dire un mot des assurances-dépôts. Si, d'un côté, ce genre de dispositif peut renforcer la confiance dans les placements, il pourrait, d'un autre côté, coûter cher si la fonction de contrôle bancaire n'était pas exercée de façon rigoureuse et si le cadre juridique nécessaire n'était pas mis en place.

100. Les pays africains, qui ont su interrompre, voire inverser, le mouvement de désintermédiation et remédier au marasme qui caractérisait l'économie africaine dans les années 80, sont maintenant à même de passer au deuxième niveau de l'intermédiation financière. On peut pour cela envisager quatre étapes : mise en place d'une chambre de compensation, création d'un marché interbancaire, création d'un marché primaire des bons du Trésor et d'autres effets privés à

court terme, apparition d'un marché secondaire de ces effets. Le bon déroulement de ce processus suppose l'entrée dans le champ de la finance d'autres institutions bancaires et non bancaires, la création et la promotion de nouveaux actifs financiers et l'abandon de l'encadrement du crédit en faveur d'instruments de politique monétaire indirecte s'inscrivant dans la planification monétaire. Ces mesures doivent bien entendu s'intégrer dans l'action engagée déjà pour améliorer l'efficacité économique générale et réaliser la stabilité macro-économique dans le cadre d'une économie libérale favorable au marché. À ces mesures devrait s'ajouter un élément important : la réforme des entreprises d'État, dont il faudrait rétablir la viabilité financière et, par voie de conséquence, la capacité d'opérer sur les marchés financiers autant comme emprunteurs que comme prêteurs.

101. À ce deuxième niveau, la banque centrale aura une mission plus variée et complexe que précédemment. Elle devra lancer et promouvoir des effets financiers aux paramètres souples et soucieux du marché, régulariser davantage encore ses relations avec les banques commerciales, exercer en matière de contrôle et de réglementation des pouvoirs plus étendus la mettant au-dessus des banques et autres intermédiaires financiers, se doter des moyens de formuler et appliquer une politique monétaire et définir des règles précises d'accès à ses prêts, notamment en fixant un taux pour ses mécanismes de refinancement.

102. Sans chambre de compensation fonctionnant bien, il est exclu que les banques puissent échanger les créances primaires que constituent les chèques, les traites, les chèques de voyage et d'autres instruments de paiement liquides. En général, les banques sont créditricies ou débitricies de montants importants selon un système de règlement qui peut ne pas apparaître sur leur bilan mais représenter un risque en cas de défaillance d'un établissement débiteur. Ce risque est fonction du montant en cause et du temps qu'il faut pour procéder à la compensation. Les banques seraient davantage disposées à accepter des créances à court terme les unes sur les autres si elles étaient financièrement solides, si elles n'étaient pas perçues comme sujettes à des embarras de trésorerie et des problèmes de solvabilité et s'il existait un mécanisme de compensation bien établi et efficace évitant les longs temps morts des échanges et des règlements et réduisant par voie de conséquence les volumes en cours d'encaissement et les problèmes de remboursement. Quant à la chambre de compensation, elle obéirait à des règles et règlements transparents précisant les modalités et les délais de règlement, et imposerait aux banques membres d'avoir un solde de trésorerie positif vis-à-vis de la banque centrale.

103. Une fois que la chambre de compensation serait bien opérationnelle, il conviendrait d'établir un marché interbancaire sur lequel les banques commerciales emprunteraient à court terme (au jour le jour). Pour que ce marché prenne forme, la banque centrale devrait abandonner son rôle d'adaptation conjoncturelle pour obliger les banques commerciales à s'emprunter les unes aux autres les liquidités dont elles ont besoin à court terme en passant des accords de rachat garantis par des avoirs liquides et productifs. La banque centrale pourrait être le moteur du développement de ce marché interbancaire; elle pourrait recevoir des offres et des demandes d'excédents, qu'elle pourrait allouer en fonction de la demande à des taux librement dégagés du marché. Dans le cas d'arrangements monétaires régionaux, telle la zone du franc CFA, les marchés interbancaires régionaux existent déjà. On pourrait concevoir des

marchés similaires pour des pays n'appartenant pas à une même zone monétaire, surtout lorsque ces pays se dotent de réglementations financières et prudentielles parallèles et libèrent le marché des changes.

104. La clef de cette évolution est la libéralisation des taux d'intérêt. Pour y parvenir, le mieux est que la banque centrale mette en adjudication des bons du Trésor à court terme ou ses propres bons. À tous les stades de sa mise en place, le marché des bons du Trésor à court terme doit être soutenu. Au départ, on visera à développer un marché primaire sur lequel les banques commerciales et, plus tard, d'autres institutions et les particuliers désireux d'acquérir ces certificats à court terme soumissionneront. Pour inspirer confiance, le mécanisme de l'adjudication doit être tout à fait transparent et obéir à des règles claires et officielles. Le nominal des bons du Trésor à court terme pourrait être faible et leur échéance plus ou moins rapprochée (de trois mois à deux ans par exemple), et les investisseurs non bancaires seraient encouragés à opérer sur ce marché. Les adjudications devraient avoir lieu périodiquement et souvent pour que les investisseurs puissent planifier leur portefeuille et que le financement du coût de ces bons devienne la clef de voûte de la structure des taux d'intérêt. Tout en demeurant la prérogative du Trésor ou du Ministère des finances, l'émission de bons à court terme doit se faire en consultation avec la banque centrale et dans le contexte d'une planification monétaire constamment actualisée par celle-ci. À cet effet, il conviendrait d'envisager l'établissement d'un comité mixte banque centrale/Ministère des finances qui définirait et contrôlerait la politique monétaire, tout en laissant à la banque centrale le soin de l'appliquer.

105. Les opérations de la banque centrale sur le marché des bons du Trésor pourraient en fin de compte servir d'instrument de gestion monétaire. Pour cela, le produit des ventes de bons ne devrait pas être automatiquement versé au Trésor (le crédit accordé à l'État ou la position débitrice nette du secteur public devraient être décidés dans le contexte de la planification monétaire générale). Il devrait rester bloqué sur un compte du Trésor à la banque centrale, que celle-ci pourrait utiliser pour intervenir sur les marchés et injecter ou ponctionner des liquidités. La banque centrale introduirait ainsi, le moment venu, un mécanisme de réméré inverse pour compléter les ventes par adjudication.

106. Une fois assuré le bon fonctionnement du marché primaire des bons du Trésor à court terme, les autorités seraient en mesure de promouvoir le marché secondaire de ces titres. Durant cette étape, les banques pourraient prendre des positions ouvertes sur les bons du Trésor, remplir des fonctions de marché et fournir des services de marché secondaire. La banque centrale commencerait à émettre des bons du Trésor à échéance progressivement plus longue tout en veillant à ce que leur prix soit fixé de manière rationnelle. Il faudrait éliminer progressivement la bonification des prêts afin d'éviter de déséquilibrer la structure des taux d'intérêt. Il faudrait également cesser d'exiger un taux minimum de liquidités (généralement en numéraire ou sous forme de bons du Trésor) pour les dépôts, de même que tout traitement fiscal préférentiel des intérêts produits par les titres d'État, quels qu'ils soient.

107. Il faudrait ensuite étendre le marché des bons du Trésor à tous les titres d'État, avant d'aborder le troisième niveau de l'intermédiation financière. La stratégie consisterait alors à développer un réseau de courtiers agréés opérant sur le marché primaire et dont la principale fonction serait de se porter garants des émissions pour assurer une diffusion primaire harmonieuse des nouvelles émissions de titres et de tenir le marché pour ces titres, apportant ainsi la liquidité nécessaire au système. Pour cela, la banque centrale devrait encourager la mise en place, sur une base volontaire, d'un nombre suffisant de courtiers opérant sur le marché primaire et satisfaisant à des critères minimaux (par exemple des normes de fonds propres) garantissant qu'ils ont la capacité financière nécessaire pour soutenir le marché de titres d'État et encourager la concurrence. Pour assurer la sûreté, la rationalité et la transparence du système, et faire en sorte que les courtiers gardent des liquidités suffisantes pour honorer leurs prises de garanties et tenir le marché, ces courtiers devraient également être soumis à des conditions de déploiement de leur capital. Ils devraient être autorisés à conclure des accords de réméré et prêter et emprunter sur le marché de l'argent au jour le jour. En dernier ressort, la banque centrale leur fournirait bien sûr des garanties de liquidités.

108. Les bons du Trésor constitueraient l'embryon du marché monétaire à court terme. Celui-ci devrait néanmoins étendre progressivement ses opérations au papier commercial, aux acceptations bancaires, aux certificats de dépôt négociables et autres effets à court terme, par exemple ceux des entreprises d'État (réformées et restructurées) ou de sociétés privées, tout particulièrement lorsque le marché accueillerait de nouveaux venus et que d'autres institutions financières non bancaires apparaîtraient. Il serait nécessaire de compléter l'appareil financier en créant des maisons de réescompte qui travailleraient initialement sur des bons du Trésor et étendraient progressivement leurs opérations aux obligations non publiques. Les pays africains auraient avantage à s'inspirer de la réussite du Ghana, qui a créé deux établissements de réescompte, l'une contrôlée par des banques commerciales et des compagnies d'assurance pour faire fonction d'intermédiaire interbancaire pour les actifs mobilisables à court terme, l'autre mise en place avec l'aide de la Société financière internationale pour constituer un marché secondaire des billets de trésorerie.

109. Au milieu des années 80, les pays africains ont commencé à adopter divers systèmes de taux de change obéissant au marché, notamment mécanismes interbancaires, offre de devises en adjudication et bureaux de change. Il faudrait appuyer l'élargissement et l'intensification du rôle des marchés financiers en favorisant la création d'un système de change interbancaire concurrentiel qui permettrait aux intermédiaires financiers de continuer à développer les pratiques commerciales et à élaborer des instruments qui répondent aux besoins des clients. Ce marché interbancaire assurerait un commerce actif des devises entre les banques (et les bureaux de change le cas échéant), la banque centrale réduisant sa présence sur le marché, en termes d'achat et de vente de devises, et se limitant à gérer les réserves en devises de l'État et à mener des transactions en devises au nom des pouvoirs publics. Elle pourrait cependant intervenir sur le marché pour atténuer les fluctuations excessives des taux de change ou pour réaliser des objectifs monétaires prédéterminés. Elle devrait en outre s'employer activement à familiariser les opérateurs avec le fonctionnement du marché des devises, obliger les courtiers à

lui rendre compte de leurs opérations sur devises, améliorer l'infrastructure de communication pour que les opérateurs puissent recevoir l'information nécessaire (par exemple les taux offerts par les différents courtiers) aussi rapidement que possible. Comme pour le marché interbancaire national, il faut que chaque opérateur ait confiance dans la capacité qu'on les autres de s'acquitter de leurs obligations.

110. L'accès au troisième niveau d'intermédiation financière suppose la création d'un marché des capitaux, avec deux tableaux distincts : les valeurs mobilières et les autres titres. Il semble qu'une politique volontariste serait indispensable pour développer le marché monétaire en Afrique en tant qu'élément du système financier, mais il serait préférable que le développement du marché des capitaux suive et traduise l'évolution économique de chaque pays considéré. Cela est particulièrement vrai pour la partie valeurs mobilières du marché. À ce niveau, le rôle des banques spécialisées dans le développement diminue nettement car leurs fonctions sont reprises par le marché des capitaux. L'émission d'instruments financiers – actions, obligations, obligations non garanties (débentures), titres rattachés à des actions – ne serait possible que s'il existait des entreprises jouissant d'une confiance suffisante pour que le public puisse y investir son épargne. Sur le plan institutionnel, si une bourse des valeurs peut être créée officiellement, cela ne suffit pas à faire apparaître à terme un marché des valeurs. Il faut régler tout un ensemble indissociable de problèmes d'institutions, d'instruments, de fiscalité et de droit, et mettre en place les solutions correspondantes avant que la création d'une bourse puisse donner de bons résultats. Il existe comme on le sait des bourses de valeurs dans certains pays africains tels que la Côte d'Ivoire, le Ghana et le Kenya, où existent les institutions et les instruments nécessaires. Cependant, ces bourses ne jouent pas encore pleinement le rôle pour lequel elles ont été créées; au Ghana par exemple, la capitalisation boursière est faible : à la fin de 1993, les nouvelles émissions ne représentaient qu'une part mineure des opérations de la bourse et seule une société sur les 15 alors inscrites à la cote proposait des valeurs nouvelles. Dans les pays en question, les pouvoirs publics prennent des mesures pour encourager l'essor des activités boursières en augmentant le nombre de membres et en élargissant la couverture des instruments financiers aux bons du Trésor et à d'autres effets, et encourager l'émission sur le marché de nouvelles actions.

111. La stratégie décrite ci-dessus repose sur quatre piliers (libéralisation des taux d'intérêt, suppression de l'encadrement du crédit, modification du rôle financier de la banque centrale, libéralisation du marché des changes), met en oeuvre trois instruments (vente de bons du Trésor à court terme par adjudication, ouverture du marché à la pleine concurrence, vente aux enchères de devises/marché interbancaire des devises) et suppose un certain aménagement des institutions (restructuration des banques, encadrement prudentiel et disciplinaire, création des institutions et des mécanismes nécessaires à la création du marché monétaire et du marché des capitaux). Les pays africains souhaiteront peut-être prendre ces éléments en considération lorsqu'ils définiront leur politique d'expansion et de diversification des circuits financiers.

## VI. RÉSUMÉ DES RECOMMANDATIONS

112. Un certain nombre de pays africains sont en voie de réformer leur secteur financier pour le faire croître, le diversifier et mettre fin à la désintermédiation. Il n'empêche que la finance est encore l'un des secteurs les plus faibles des économies africaines et que les gouvernements devraient donc mettre le développement de l'intermédiation financière au premier rang de leurs politiques.

113. Jusqu'à présent, les réformes ont porté sur les systèmes financiers modernes, aux dépens du secteur informel. Or, celui-ci assure un volume relativement important de transactions financières et répond avec souplesse à certains besoins, en micro-finance notamment, qui resteraient insatisfaits s'il n'existait pas. Les efforts qui seront entrepris pour développer l'intermédiation en Afrique devront favoriser et faire se développer ce secteur informel, en faisant fond sur les coutumes et les pratiques traditionnelles et en cultivant les relations avec le secteur financier moderne.

114. Les réformes financières et les mesures de stabilité macro-économique sont interdépendantes et se renforcent l'une l'autre. Elles doivent être synchronisées et exécutées simultanément.

115. La situation étant ce qu'elle est, le mieux serait d'adopter en Afrique une stratégie volontariste de développement progressif des marchés financiers. On s'assurerait ainsi par anticipation que les conditions préalables – l'existence d'une réserve suffisante de compétences par exemple – sont réunies pour soutenir le développement durable des circuits financiers.

116. Le développement du secteur financier sera d'autant plus facile que deux des principales composantes de l'économie de marché seront en place, à savoir la bonne conduite des affaires publiques et la définition claire des titres de propriété (c'est-à-dire le régime de propriété et les règles de mutation).

117. Les banques centrales ont un rôle capital à jouer dans le développement, la protection et le contrôle de l'appareil financier, secteur informel compris. En conséquence, elles doivent être dotées des moyens de remplir leur tâche de gendarme monétaire de l'économie. Il est absolument indispensable de leur rendre leur primauté en matière de gestion financière et d'orienter le noyau existant de ressources et de compétences vers l'amélioration de leur gestion et de leurs capacités opérationnelles.

118. La mise en valeur du secteur informel devra commencer par un travail national d'évaluation de l'ampleur des opérations et du rôle du système. En laissant de côté les solutions traditionnelles – qui comprennent les parents et amis, les prêteurs, les intermédiaires et les tontines –, il faudrait couvrir des institutions telles que la poste, les associations d'accumulation d'épargne et de crédit, les caisses de crédit mutuel et les coopératives de crédit, et les établissements de crédit parrainés par des ONG. À quoi il serait donné suite par les mesures suivantes :

a) Les caisses d'épargne de la poste seraient réformées et transformées en établissements indépendants offrant des rémunérations attractives concurrentielles sur les dépôts et investissant leurs fonds selon les règles de la prudence sur une base commerciale. Combiner les fonctions de crédit et de dépôt pourrait favoriser l'épargne et la mobilisation des dépôts. En outre, lorsque le système bancaire commercial est déficient ou inexistant, les caisses d'épargne peuvent offrir au secteur informel des facilités supplémentaires pour les virements interinstitutions;

b) Les institutions d'épargne collectives, telles que les associations d'accumulation d'épargne et de crédit, les caisses de crédit mutuel et les coopératives de crédit, devraient être encouragées et, le cas échéant, être agréées et enregistrées auprès de la banque centrale, ce qui leur permettrait d'obtenir une raison sociale. Il faudrait aussi les pousser à resserrer leurs liens avec le secteur moderne par le mécanisme des dépôts et des emprunts : ces derniers seraient plus faciles si les groupements les plus importants pouvaient émettre des effets légalement garantis par un engagement collectif. Les banques centrales peuvent favoriser ce processus en mettant en place une réglementation statutaire commune organisant les réserves, la publication des comptes, etc., à laquelle les associations de crédit mutuel et les coopératives de crédit pourraient souscrire volontairement. Les banques centrales les inciteraient à le faire en leur fournissant gratuitement des services de contrôle, de réglementation et de formation en cours d'emploi, et en organisant des journées d'étude et des stages techniques à l'intention de leur personnel. L'enregistrement et l'encadrement de ces établissements seraient possibles à plusieurs niveaux, depuis l'autodiscipline jusqu'à la réglementation et le contrôle officiel par la banque centrale;

c) Les ONG qui se lancent dans l'intermédiation financière devraient également bénéficier de cette politique. Pour rester viables et pouvoir prêter au fur et à mesure qu'elles reçoivent des fonds, ces institutions devraient elles aussi être agréées et tenues de publier régulièrement un minimum de renseignements sur leurs opérations. Il faudrait d'autre part les encourager à s'engager dans la mobilisation de dépôts car le crédit est souvent une forte motivation pour l'épargne;

d) La communauté internationale devrait aider les gouvernements africains à se doter d'institutions rurales spécialisées dans la mobilisation de dépôt et le micro-crédit en leur fournissant l'assistance financière et technique voulue et par d'autres moyens encore, particulièrement en s'inspirant des exemples réussis de création d'institutions.

119. En ce qui concerne le système financier moderne, son développement serait durablement accéléré si les pays mettaient en oeuvre une stratégie à trois volets visant simultanément à renforcer et promouvoir diverses institutions bancaires et non bancaires, à concevoir et lancer divers effets financiers, et à élaborer et exploiter des instruments indirects adaptés aux particularités de chaque pays. Dans ce large cadre stratégique, les mesures suivantes seront peut-être nécessaires :

a) Redresser les banques commerciales et autres institutions financières fragiles ou défaillantes en apportant les aménagements correspondants au secteur réel de l'économie, particulièrement aux entreprises d'État;

b) Adopter un mécanisme d'agrément officiel et une réglementation prudentielle et disciplinaire qui ne soit ni trop restrictive, pour ne pas étouffer la concurrence, ni trop permissive, pour ne pas attirer d'institutions financières douteuses. L'arrivée de nouvelles banques sur le marché, favorable à la concurrence, devrait être encouragée. Ces banques nouvelles devraient être agréées dans des conditions uniformes d'homologation pour que le système reste sain. Pour favoriser l'intégration régionale et l'apparition de marchés financiers plus importants en Afrique, et éviter le coût que représente la concurrence qu'ils pourraient se faire pour attirer des opérateurs étrangers, il serait souhaitable que les pays adoptent des cadres réglementaires et pruden tiels similaires;

c) Prendre des mesures pour créer successivement une chambre de compensation, un marché interbancaire, un marché primaire pour les bons du Trésor à court terme, un marché secondaire pour ces mêmes titres, et pour étendre enfin ce marché aux effets de commerce privés, et aux titres d'État à long terme;

d) Libérer les taux d'intérêt, préalable nécessaire au développement des marchés financiers, en introduisant des ventes de bons du Trésor par adjudication qui soient crédibles et transparentes et qui attirent de nombreux soumissionnaires;

e) Faire de la vente des bons du Trésor un instrument de politique monétaire; autrement dit, ne pas considérer le produit de ces ventes comme un moyen de financer indéfiniment les déficits publics, mais le conserver dans un compte bloqué au Trésor;

f) Poursuivre les efforts entrepris dans de nombreux pays africains en vue d'adopter des régimes de change répondant aux besoins du marché, car la libéralisation complète de ce secteur facilitera l'expansion des circuits financiers, attirera les capitaux étrangers et permettra de rapatrier les capitaux précédemment exportés;

g) Encourager la création d'institutions telles que les bourses, pièces maîtresses du développement du marché des capitaux, sans oublier que ce développement ne peut porter fruit que graduellement, en parallèle avec le développement économique du pays et la résolution des questions interdépendantes que soulèvent les institutions, les instruments et les systèmes fiscaux et financiers.

120. Comme les pays asiatiques et latino-américains qui entreprenaient des réformes financières l'ont été, les pays africains qui s'efforcent de développer leur système financier seront confrontés à des problèmes qui leur seront propres. Il faudrait faire bénéficier leurs gouvernements de l'expérience de leurs prédécesseurs, en faisant valoir surtout l'exemple des pays qui ont surmonté les obstacles, parmi lesquels on peut mentionner l'instabilité macro-économique, les marchés financiers oligopolistiques et l'escalade des taux d'intérêt après la libéralisation financière. Les pays en question les ont surmontés grâce à des aménagements pragmatiques et des adaptations souples des principaux éléments des réformes qu'ils avaient entreprises.

ANNEXE

Tableau 1

Institutions et instruments financiers à divers niveaux d'intermédiation

	Institutions	Instruments politiques	Instruments financiers
I. <u>Premier niveau</u>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Banques centrales</li> <li>2. Banques commerciales</li> <li>3. Banques de développement</li> <li>4. Institutions semi-informelles, caisses d'épargne postales, coopératives de crédit, etc.</li> <li>5. Institutions traditionnelles, tonines, trésoriers, prêteurs, etc.</li> </ol>	<p>Plafonnement du crédit; encadrement des taux; escompte;</p>	<p>Monnaie; bons du Trésor à court terme</p> <p>Dépôts à vue, à terme, épargne; prêts et avances (à court terme)</p> <p>Prêts et avances (à plus long terme); prise de participation dans le capital social</p> <p>Dépôts; prêts (à court terme, principalement crédit à la consommation)</p> <p>Dépôts; prêts (à court terme, principalement crédit à la consommation)</p>
II. <u>Niveau intermédiaire</u>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Banques centrales</li> <li>2. Banques commerciales</li> <li>3. Banques de développement</li> <li>4. Établissements non bancaires, maisons d'escompte, compagnies d'assurance, caisses de retraite et sociétés à capital risque</li> <li>5. Institutions semi-informelles, caisses d'épargne postales, coopératives de crédit, associations d'accumulation d'épargne et de crédit, etc.</li> <li>6. Institutions traditionnelles, tonines, trésoriers, prêteurs, commerçants</li> </ol>	<p>Libération partielle des taux; plafonnement du crédit; ratios de réserves ou de liquidités; adjudication des bons du Trésor à court terme; rémérés; bureaux de change</p> <p>Soumission aux ventes de bons du Trésor; régimes de dépôt de garantie; chambre de compensation</p> <p>Soumission aux ventes de bons du Trésor; papier commercial; prêts (à moyen et à long terme); prise de participation dans le capital social</p>	<p>Monnaie; bons du Trésor à court terme; obligations d'État; effets de la banque centrale</p> <p>Dépôts, prêts et avances à échéances diverses; certificats de dépôt; papier commercial au jour le jour et dépôts</p> <p>Émission d'obligations; prêts et avances; prise de participation dans le capital social des entreprises publiques et privées</p> <p>Dépôts; actions; polices d'assurance</p> <p>Garanties collectives; dépôts; prêts</p> <p>Dépôts; prêts (à court terme, principalement crédit à la consommation)</p>
III. <u>Niveau avancé</u>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Banques centrales</li> <li>2. Banques commerciales</li> <li>3. Établissements financiers non bancaires</li> <li>4. Institutions semi-informelles</li> <li>5. Institutions traditionnelles</li> </ol>	<p>Libération complète des taux; planification monétaire; opérations sur le marché (souvent); ratios de réserves; réescompte selon la demande; libération complète des changes</p> <p>Opérations sur le marché primaire et secondaire des titres à court et à long terme</p> <p>Opérations en bourse et sur le marché des bons du Trésor et des titres d'État</p> <p>Voir niveau précédent, avec recul du secteur informel et passage au secteur moderne de certaines institutions</p>	<p>Bons du Trésor, titres d'État, effets de la banque centrale</p> <p>Actions et obligations d'entreprises privées</p>

Tableau 2

Afrique : indicateurs de l'expansion des circuits financiers

	M2/PIB	M1/PIB	M/PIB	DV/M2	Épargne
<u>Premier niveau</u>					
Bénin	0,28	0,22	0,31	0,45	3,2
Burkina Faso	---	---	0,62	0,27	0,34
Burundi	0,18	0,12	---	---	---
Congo	0,22	0,16	0,53	0,34	0,91
Gabon	0,15	0,09	0,39	0,37	0,22
Guinée	---	---	---	---	---
Guinée-Bissau	0,15	0,19	0,66	0,23	---
Guinée équatoriale	0,07	0,06	0,43	0,46	0,14
Madagascar	0,23	0,16	0,35	0,46	3,27
Mali	0,22	0,16	0,56	0,31	0,27
Mauritanie	0,27	0,21	0,41	0,43	---
Mozambique	0,12	0,08	---	---	---
Niger	0,20	0,11	0,58	0,30	1,13
République centrafricaine	0,16	0,14	0,89	0,16	16,49
Sierra Leone	0,15	0,10	0,60	0,27	0,65
Soudan	0,28	0,23	---	---	---
Tchad	0,18	0,17	0,77	0,25	0,52
Togo	---	---	0,32	0,26	1,63
Ouganda	0,80	0,06	0,48	---	---
Zaire	0,16	0,14	0,60	---	---
<u>Niveau intermédiaire</u>					
Algérie	0,59	0,41	0,20	0,30	0,36
Botswana	0,31	0,10	0,27	---	---
Cameroun	0,21	0,14	0,46	0,31	0,29
Cap-Vert	0,47	0,29	0,32	0,40	3,12
Côte d'Ivoire	0,31	0,17	0,54	0,29	---
Djibouti	0,79	0,36	0,30	0,39	---
Éthiopie	0,64	0,44	0,65	0,25	-17,06
Gambie	0,22	0,13	0,48	0,32	-2,22
Ghana	0,17	0,12	0,49	0,35	2,22
Kenya	0,72	---	0,37	0,21	0,51
Lesotho	0,35	0,17	0,11	0,41	-0,07
Malawi	0,22	0,11	0,40	0,29	1,34
Maroc	0,60	0,45	0,15	0,50	0,27
Namibie	0,37	0,18	---	---	---
Nigéria	0,27	0,15	0,38	0,31	0,36
Sénégal	0,23	0,16	0,48	0,30	0,12
Seychelles	0,41	0,13	0,41	0,17	0,34
Swaziland	0,32	0,09	0,24	0,21	0,25
République-Unie de Tanzanie	0,41	0,28	0,51	0,32	0,10
Tunisie	0,46	0,20	0,08	0,25	0,47
Zambie	0,22	0,10	---	0,28	0,18
Zimbabwe	1,02	---	0,24	0,22	0,50
<u>Niveau avancé</u>					
Afrique du Sud	0,75	---	---	---	1,12
Égypte	0,80	0,22	0,11	0,10	0,80
Maurice	0,74	0,13	0,55	0,11	0,47

Source : Fonds monétaire international, Statistiques financières internationales, diverses livraisons.

M = monnaies, DV = dépôts à vue.

M1 = monnaie + dépôts à vue.

M2 = M1 + dépôts à terme, M2 = fluctuations de M2.

Pour les institutions et les instruments, voir tableau 1.

-----