

Modèle d'affaire financier versus modèle d'affaire social dans les pratiques d'inclusion financière des IMF dans la zone UEMOA : Approches et mesures

Ndiouma NDOUR

African Finance for Development Review

N° 2 – 2022

To cite the article:

Ndiouma, N. (2022) « Modèle d'affaire financier versus modèle d'affaire social dans les pratiques d'inclusion financière des IMF dans la zone UEMOA : Approches et mesures ». *African Finance for Development Review* 2 (1), 40-62.

Received: 20 February 2022 | Revised: 04 October 2022 | Accepted: 12 January 2023

Modèle d’affaire financier versus modèle d’affaire social dans les pratiques d’inclusion financière des IMF dans la zone UEMOA : Approches et mesures

Ndiouma NDOUR*

Résumé

Cette recherche s’intéresse aux pratiques d’inclusion financière des Institution de Microfinance dans l’UEMOA pour la période de 2000 à 2012. Elle analyse l’ampleur des modèles d’affaire financier et social déterminant de l’inclusion financière. L’analyse de regroupement spécifie les modèles d’affaire et social dans chaque pays, en mettant l’accent sur les périodes de crises financières. Les résultats montrent des pratiques financière et sociale dans l’inclusion des IMF dans la zone. Pour le Sénégal et de la Côte d’Ivoire, particulièrement, ces pratiques sont équilibrées entre 2007, 2008 et 2009. Tandis que le Mali, le Togo et le Niger mettent l’accent sur le modèle d’affaire financier sur les mêmes périodes. Globalement, les IMF sont dynamiques sur les pratiques d’inclusion axées sur le volet social pour accompagner l’entrepreneuriat et améliorer le pouvoir d’achat et de la culture financière des ménages. Ce dynamisme dépend des stratégies de microfinancement à adopter dans chaque pays.

Mot clés : Microfinance, Inclusion Financière, Modèle d’affaires.

JEL: C63, G21, G11, P27

IMF financial inclusion practices in the WAEMU zone: financial business model versus social model

Abstract

This research focuses on the financial inclusion practices of microfinance institutions in the WAEMU from 2000 to 2012. It analyzes the extent to which financial and social business models determine financial inclusion. The cluster analysis specifies the business and social models in each country, with a focus on periods of financial crisis. The results show financial and social inclusion practices of MFIs in the area. For Senegal and Côte d'Ivoire, in particular, these practices are balanced between 2007, 2008 and 2009. While Mali, Togo and Niger focus on the financial business model over the same periods. Overall, MFIs are dynamic in inclusion practices that focus on the social component to support entrepreneurship and improve household purchasing power and financial literacy. This dynamism depends on the microfinance strategies to be adopted in each country.

Keyword: Microfinance, Financial Inclusion and Business Model

JEL: C63, G21, G11, P27

* Pr NDOUR Ndiouma, Université Assane Seck de Ziguinchor, BP : 523 Ziguinchor-Sénégal ; Email : ndiouma2010@gmail.com

1. Introduction

Selon Lelart (2006 et 2000), tous les pays, même les plus industrialisés, ont connu autrefois des pratiques traditionnelles d'épargne et de crédit comme celles que l'on observe aujourd'hui dans les pays africains et dans la plupart des pays en voie de développement. Les modalités peuvent être différentes par rapport à la finance informelle que l'on appelle aujourd'hui la microfinance. Ou bien le système financier décentralisé à la différence du système formel des banques. Il n'y a pas longtemps que l'on a pris conscience de l'intérêt et de l'importance de ce phénomène dans les économies en développement (Kapur, 1992). En Afrique subsaharienne, la microfinance a pris véritablement son essor dans les années 1980, bien que les premières expérimentations remontent au début des années 1970 au Bangladesh en particulier et dans les autres pays en développement. Les dysfonctionnement constatés, des années 80 dans le système bancaire dans la l'UEMOA, ont été à l'origine de l'accroissement des finances alternatives afin de booster l'inclusion financières au profit des population à faible pouvoir d'achat (Kpodar & Gbenyo, 2010). Cette population pauvre qualifiée de population cible de par son indisponibilité à disposer de revenus constants pour garantir un prêt bancaire. Le ciblage population résulte d'une politique de micro financement destinée à développer des activités génératrices de revenu.

L'inclusion financière, née de cette situation, est une politique visant à améliorer l'accessibilité aux services financiers avec une gamme de services de proximité variée comme le mobile-banking et le mobile-money à des taux d'intérêt raisonnables et de manière responsable. La finance responsable dans le cadre de l'inclusion financière cherche à améliorer les critères de performances sociales en dehors des critères financiers (CGAP, 2007). Il s'agit de l'initiation des ménages à la culture financière et aux services financiers de proximité. Cette situation résulte des prédispositions étatiques en matière d'éducation financière pour rehausser le niveau d'accessibilité des ménages exclus du système formel des banques à des produits financiers de proximités.

L'endettement excessif des États vis-à-vis de l'étranger dans les années 80 et la libéralisation des marchés financiers ont montré les limites du recours au financement bancaire (Dornbush & Reynoso, 1989). Les banques publiques, qui finançaient les grands projets de l'Etat, ont été privatisées dans la plupart des pays. Après la dévaluation du FCFA en janvier 1994, la conjoncture économique faisait que les pays se financent davantage sur eux-mêmes ; de fait, l'épargne intérieure prend le relais de l'épargne étrangère. Dès lors, les aides publiques et les aides internationales qui privilégient le développement social et économique s'orientent de plus en plus vers les organisations non gouvernementales (ONG) afin de réduire les écarts de

pauvreté nés de l'exclusion financière (Demirgüç-Kunt & Klapper, 2012). De ces faits, les ménages pauvres et les micros entrepreneurs sont reconnus comme des acteurs essentiels de l'inclusion financière. L'inclusion financière est une politique d'adaptation des produits à une clientèle pauvre ne disposant pas de revenus constants. Plusieurs dispositions l'expliquent : Les microcrédits sont octroyés sous forme de crédit d'appui ou d'aide à la création d'activité génératrice de revenu dont les succès résident dans la proximité (géographique, culturelle et sociale), d'une part. L'incitation au remboursement dépend de mécanismes de garantie (la caution solidaire) et des gammes de produits (microcrédit, micro-assurance, transfert, mobile-money et le mobile-banking), d'autre part.

Dans la zone UEMOA avec le Programme d'appui à la réglementation des mutuelles d'épargne de crédit (*PARMEC, révisé en 2008*), le rôle des institutions de microfinance devient primordial dans les pratiques d'investissement responsable pour une catégorie d'agents économiques (ménages pauvres ou à faible pouvoir d'achat) afin qu'ils bénéficient de microcrédits de proximité et à bon marché. Dans les pratiques d'inclusion financière par rapport au microfinancement, deux courants coexistent : courant social et courant financier. Ces deux approches sont complémentaires dans l'appréciation de la viabilité financière et institutionnelle des activités de microcrédit pour la réalisation des performances financières et sociales sur le long terme (Armendariz de Aghion & Morduch, 2000). En effet, les crédits accordés sont d'habitude de courte période, la clientèle cible est pauvre, les montants octroyés permettent juste aux bénéficiaires de pouvoir faire face aux besoins de consommations courantes (éducation, santé, consommation, assurance, transfert, etc.). Sur le plan social, le microcrédit permet d'améliorer le niveau de vie des ménages et sur le plan financier, il entraîne une création d'activités génératrices de revenu (Karpowicz, 2014). Ce qui nous mène à la question de recherche suivante : *quels peuvent être les modèles d'affaire sociale et financier dans les pratiques d'inclusion financière des IMF de la zone ?*

Ces modèles d'affaire permettent une meilleure spécification des politiques financières et sociales qui encadrent les pratiques d'inclusion financière dans la zone. Nous avons procédé par une analyse de regroupement (*clustering*) des IMF des pays de l'UEMOA. Ceci, afin d'établir les modèles d'affaires de dimension sociale (*Social-business ou modèle d'affaire sociale*) et de dimension financière (*Financial-business ou modèle d'affaire financière*) qui cohabitent dans les pratiques d'inclusion et entraînent une viabilité de long terme. Ce qui mène aux questions spécifiques suivantes :

Peut-on parler de modèle d'affaire-social et de modèle d'affaire-financier dans les pratiques d'inclusion financière ? et comment les mesurer ?

Quelle est l'intensité ou l'ampleur de ces modèles d'affaire financier et social dans les pratiques d'inclusion de la zone UEMOA ?

La crise financière des années 2007-2009 a-t-elle affecté les pratiques d'inclusion axées sur les modèles d'affaire financier et social dans la zone ?

Ces questions spécifiques, font appel aux hypothèses de recherche suivantes :

Hypothèses-1 : il existe des pratiques de *modèle d'affaire-social* et le *modèle d'affaire-financier* dans les pratiques d'inclusion financière des pays de la zone UEMOA

Hypothèse-2 : Dans les pays comme le Sénégal et la Côte d'Ivoire on assiste à des pratiques d'inclusion axées sur le *modèle d'affaire-social* supérieures à celles axées sur le *modèle d'affaire-financier*.

Hypothèse-3 : la crise financière de la période 2007 à 2009 a entraîné une régression des politiques sociales du microcrédit relevant des modèles d'affaire social dans les pays de la zone UEMOA.

La recherche est accentuée sur trois objectifs : d'abord, spécifier le modèle d'affaire financier et le modèle d'affaire social dans les pratiques d'inclusion financière, puis de mesurer la dynamique de ces deux modèles comparés dans les pays comme le Sénégal et la Côte d'Ivoire et en fin de mesurer l'impact de la crise financière (2007-2009) sur les politiques d'inclusion financières dans ces deux pays. Le choix de ces deux pays, s'explique pour le Sénégal, par notre position géographique et pour la Côte d'Ivoire, de son poids financier¹ dans la zone avec près de 40% de la masse monétaire et un taux de bancarisation de plus de 32% (en tenant compte du secteur de la microfinance) avec une moyenne régionale de 19,3%.

L'intérêt de cette recherche est double, dans la mesure, où nous cherchons à prouver qu'il existe bien des pratiques d'inclusion financière dans la massification du microcrédit dans les pays de la zone UEMOA, d'une part. Puis, montrer que malgré la crise financière des *subprimes* de la période 2007-2009 qui s'est propagé dans la zone, les modèles d'affaires financiers dans les pratiques d'inclusions ont été plus significatifs que le modèles d'affaires sociaux, d'autre part. L'article comprend trois sections. La première, aborde la littérature théorique axée sur les relations entre le microfinancement, les pratiques d'inclusion financière dans la finance responsable. La Deuxième, est axée sur l'approche méthodologique portant sur l'analyse de regroupement (*clustering*), ce qui a permis de mesurer les modèles d'affaire financier et social dans les pratiques d'inclusion financière. La Troisième section est consacrée à la discussion des résultats qui ont permis de confirmer ou d'infirmer les hypothèses de cette recherche.

¹ Rapport d'activité de la BCEAO, 2020.

2. Le microfinancement entre développement financier et inclusion financière

Ces dernières années de nombreuses recherches ont été consacrées à l'analyse des relations entre le microfinancement, le développement financier et l'inclusion, (Shaw, 1973 ; Azoulay, 2002 ; Stiglitz & Weiss, 1981 ; Karpowicz, 2014 ; Demirgüç-Kunt & Klapper, 2012).

2.1. Le microfinancement comme levier d'une finance solidaire, complémentaire et inclusive dans l'UEMOA

On ne peut apprécier la microfinance qu'à travers les activités génératrices de revenu dans le secteur informel avant qu'elle ne se déploie sur des activités formelles comme l'appui des PME, PMI et de toutes petites entreprises (ou familiale) dans leurs activités productives. Plusieurs formes de financement inclusifs ont vu le jour dans la sphère économique de la zone ueomoa bien avant la systématisation des SFD (système financier décentralisé). Hugon (1996) distingue trois formes de financement informel. Premièrement, on a les institutions communautaires dont les activités reposent sur les droits et les obligations hiérarchiques vis-à-vis de sa communauté, c'est un patrimoine immatériel mais culturel destiné à une classe ethnique. Il revêt d'une dimension sociale élastique au regard de l'hétérogénéité culturelle. Deuxièmement, on a les organisations tontinières ou les associations de crédit rotatif pour lesquelles le crédit est fondé sur la mobilisation et la redistribution périodiques et rotatives de l'épargne (constituée par la mise des cotisations) au sein des membres d'un groupe. Ce dernier est fondé sur la base d'appartenance culturelle, socio-économique ou entrepreneuriale. Au Sénégal, on remarque cette activité tontinière particulière au sein des femmes. La mise de fonds constitue un crédit octroyé au gagnant afin de faire face à ses besoins. Cette mise de fonds sera remboursée afin de reconstituer un autre prêt pour un autre membre du groupe. Troisièmement, on a les prêteurs privés ou banques villageoises qui sont des circuits financiers non institutionnels répondant à une logique marchande dans laquelle les crédits sont octroyés avec des taux d'intérêt très élevés. Cette pratique est du ressort des grands commerçants ayant une surface financière propice au crédit rotatif.

Ainsi, depuis les années 80, avec la crise bancaire, nous assistons dans les économies de la zone, à des politiques financières inclusives visant à booster l'entrepreneuriat et l'auto-emploi des jeunes. Car les banques de développement ne peuvent plus assurer les spécificités des financements destinés à l'accompagnement des ménages ne disposant pas de garantie à la concurrence des risques encourus pour les prêts sollicités (Bhattacharya et Chiesa, 1995). C'est ainsi que les ONG et l'État ont encouragé la formation des coopératives d'épargne et de crédit

(CEC) et des mutuelles communautaires d'épargne et de crédit (MCEC). La floraison de ces CEC et MCEC dans la zone UEMOA a eu une ampleur considérable à tels points que certaines pratiques de microfinancement étaient informelles. Cela s'expliquaient pas l'inexistence de textes règlementaires pour encadrer les activités de microcrédits (Asselin & Anyck, 2000).

Mais avec l'arrivée de la réglementation² en 1995 pour assainir le système de la microfinance informelle, on passe d'un système financier décentralisé et formel. Ce dernier étant encadré par la BCEAO³, avec un renouveau des normes de gestion et de gouvernance afin de prendre en compte les objectifs visés dans les politiques financières en matière de gestion des institutions de la Microfinance (IMF).

En étudiant le lien entre la finance et le développement financier, Roubini & Sala Martin (1992), démontrent que l'épargne conditionne l'investissement productif et la croissance économique, donc le développement financier et économique. La contribution principale du système financier à la croissance économique repose sur une mobilisation efficace de l'épargne et son transfert vers l'investissement productif par le biais des taux d'intérêt réels positifs (Williamson, 1987 ; Goldsmith, 1969). Dans les pays africains, ces politiques ont été mises en œuvre à travers les politiques d'ajustement structurel des années 1980. Après la libéralisation des marchés dans les pays en développement, Stiglitz et Weiss (1981) ont démontré que les obstacles majeurs au fonctionnement efficace et efficient des systèmes financiers formels, est l'asymétrie d'information. Dans le cas des économies de la zone UEMOA, l'une des innovations financières du système financier formel des IMF est la substitution du crédit classique au microcrédit de proximité. On parle de microcrédit de proximité dans la mesure où les prêts sont octroyés à des groupements d'entrepreneurs, de GIE ou d'association d'une même zone afin de jouer sur la caution solidaire pour les inciter aux remboursement du crédit. Ainsi, l'asymétrie d'information est diluée par la caution solidaire qui est une innovation dans la microfinance.

Sur le marché du microfinancement, la finance solidaire s'organise localement autour des pratiques culturelles, coutumières et/ou de voisinage (tontine, banque villageoise, caisse villageoise, association, GIE), ce qui réduit considérablement l'asymétrie d'information. Kapur (1992), avance deux arguments pour expliciter cette innovation financière solidaire dans la microfinance : l'absence d'asymétrie d'information entre les prêteurs et les emprunteurs est due au fait que les prêts sont accordés aux membres d'une même communauté. L'intermédiation

² Loi no 95-03 du 5 janvier 1995 portant réglementation des institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit.

³ BCEAO : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest qui regroupe les 8 pays membres de l'UEMOA.

financière est facilitée par la proximité des sources d'information relevant de la situation socio-économique du client ou d'un groupe de clients. Ainsi, la relation de long terme régissant ce groupe de clients axée sur l'appartenance socio-culturelle contribue à réduire les risques de non-remboursement de ce dernier.

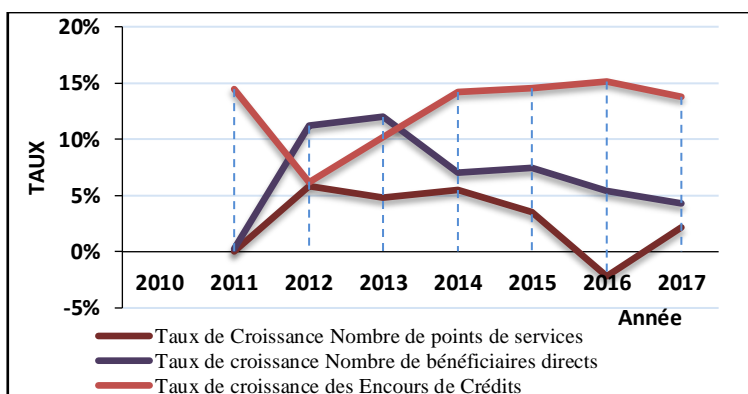
En partant de la spécificité du tissu industriel des économies de l'UEMOA, la mobilisation de l'épargne par la collecte des fonds auprès d'une population cible et exclue du système bancaire, indexée sur la promotion des services financiers de proximité, on a déduit un potentiel de facteurs sociaux et financiers inclusifs destinés à stimuler le modèle d'affaires social et financier des IMF dans la zone.

Toutefois, la mobilisation des ressources au niveau des IMF, nécessaires aux activités de micro financement dépend dans une large mesure de *l'épargne volontaire* (au gré du client) et de *l'épargne obligatoire* suivant les conditions d'accessibilité des prêts. De plus, les lignes de crédit consenties auprès des institutions bancaires contribuent à rehausser l'offre de microcrédit. Ainsi, la complémentarité des deux secteurs se manifeste à travers la mobilisation de l'épargne par les IMF qui sont transférées vers les banques moyennant une rémunération à des taux préférentiels. La recapitalisation de ces placements renforce la capacité financière des IMF et par ricochet un encrage du secteur aux développements financier des économies de la zone (Taylor, 1983 ; Roubini & Sala Martin, 1992).

Dans l'UEMOA, la coexistence du système bancaire et du système de la microfinance fait apparaître des relations de partenariat ou de complémentarité dans l'inclusion financière. Cette relation de partenariat peut être d'origine financière, technique ou règlementaire (Wampfler, 2003). Premièrement, le partenariat financier peut s'expliquer de deux manières. D'une part, par le placement des excédents fonds et de trésorerie des IMF auprès des banques commerciales qui en garantissent la sécurisation et éventuellement la rémunération. D'autre part, le refinancement des IMF auprès des banques commerciales qui leur assurent une source de liquidité permanente pour faire face à la massification de l'offre de microcrédit. Le refinancement des IMF auprès des banques commerciales est composé de fonds de garantie et de ligne de crédit préférentiels. Les fonds de garantie servent de compensations des pertes de créance pour une catégorie de clients. Ces fonds proviennent des bailleurs comme les ONG et l'Etat. Deuxièmement, l'existence d'un partenariat financier peut être renforcée par un partenariat technique, fondé sur des prestations de services bancaires au profit des IMF (ouverture d'un guichet pour les activités de microfinancement). Ou bien par l'encadrement, la formation et le partage de base de données pour une meilleure expression de profilage d'une catégorie de la clientèle.

Cet état de fait sera renforcé par le mobile-banking et le mobile-money. Pour répondre à la demande de microcrédit et contribuer au financement de l’entrepreneuriat, les IMF ont besoin de mobiliser des ressources longues dont elles sont dépourvues à l’interne et que les banques disposent d’où l’intérêt du partenariat (Boucher & Guirkingier, 2007 ; Cornée, 2006). Ces stratégies de diversification des IMF accentué par le potentiel des plateformes de services financiers digitalisés entraînent une revalorisation des modèles d’affaire-financier et social. Le tableau ci-dessous donne une illustration de l’évolution de l’ampleur de l’offre de microcrédit dans la zone UEMOA.

Figure 1 : évolution de la dynamique de l’inclusion financière dans l’UEMOA



Source : BCEAO, EDEN⁴, 2021

Compte non tenu de la variabilité à la baisse des indicateurs tels que le taux de couverture géographique (accroissement de points de services) ; le taux de pénétration des populations ciblées (nombre de bénéficiaire) et de l’encours des crédits, on note une intensification de l’inclusion financière sur la période dans la zone. La baisse des points de services est dû à une restructuration du secteur provenant de nouvelle réglementation en vigueur (2008) qui a entraîné une chute des nombres d’institutions n’ayant pas pu respecter certaines normes d’accréditation ou bien qui ont fusionné avec d’autres IMF.

2.2. L’inclusion financière entre une modèle d’affaire financier et un modèle d’affaire social dans le microfinancement

Nous définissons le modèle d’affaire sociale comme une politique destinée à améliorer la situation socio-économique des clients. Ce modèle définit les indicateurs de performance sociale en termes de pénétration, de couverture géographique, de population cible pour une

⁴ EDEN : Entrepôt de Données Economiques et Financières, <https://edenpub.bceao.int/index.php>.

incitation à la culture financière. Tandis que le modèle d'affaire financière définit les indicateurs de performance financière tels qu'encours de crédit, taux de dégradation du portefeuille, produit d'exploitation ; résultat net, Etc. L'inclusion financière se traduit par des politiques de dimension financière et sociale destinées à promouvoir l'auto-entrepreneuriat et la culture financière pour une catégorie ciblée de la population (Kempson et Whyley, 1999).

Le développement financier relatif à l'inclusion financière basée sur le secteur du microfinancement diminuerait les écarts constatés entre les différentes couches de la population dans la zone UEMOA en termes de culture financière à travers le *mobile-banking* et le *mobile-money* (Fry, 1988). Ces derniers se définissent comme étant une monnaie digitale ou numérique dans la mesure qu'elles sont gérées via des plateformes numériques. Le *mobile-banking* offre des services financiers digitalisés pour une catégorie de la clientèle disposant déjà d'un compte bancaire, donc il renforce la capacité financière de la clientèle *sous bancarisé*. Tandis que le *mobile-money* est un service financier digital offert par les plateformes de télécommunication via les téléphones portables, il contribue à renforcer une catégorie de la clientèle *non bancarisée*. Le marché des IMF constitue une réponse endogène aux problèmes liés l'inclusion financière et, ce dernier est accentué ces dernières années par la finance digitale. Il ne suffit pas à lui seul d'enclencher le processus financier lié aux modèles d'affaire financier et social (Morvant-Roux & Servet, 2007). Toutefois, en alignant les produits financiers classiques et produits financiers digitalisés, nous assistons à une intensification des politiques d'inclusion au sein des populations.

Waddock et al. (1997) ; Morduch (2000) et Mayoux (1999) montrent qu'il existe deux approches d'organisation dans l'activité du microcrédit, à savoir l'approche du « bien-être » ou *Welfarist Approach* et l'approche « institutionnaliste » ou *institutionalist approach*. La complémentarité de ces deux approches financières et sociales dans un processus de massification de l'offre de microcrédit peut entraîner une viabilité du secteur à travers le financement d'activité génératrice de revenus. Ces derniers sont à la base des modèles d'affaire social et financier. L'approche du « bien-être » détermine le modèle d'affaire social car l'offre de microcrédit est basée spécifiquement sur les subventions provenant principalement de l'Etat et des organismes non gouvernementaux. Cette approche vise à travers le microcrédit, à améliorer les conditions de vie des ménages suivant une zone cible, un secteur d'activité, un marché etc. C'est un modèle d'affaire social qui s'inscrit dans une dynamique d'aide et d'appui en nature ou en numéraire, il est du ressort des pouvoirs publics. Ce qui explique l'importance du recours à la subvention interne (Etat) et externe (ONG) pour satisfaire la demande de services de microcrédit. Cette approche a connu des insuffisances qui lui ont valu des reproches de la

part des libéraux comme Morduch (1999), De Briey (2005). Pour ces derniers, ces programmes de financement entraînaient une situation de dépendance financière totale à travers les subventions.

C'est ainsi qu'un renouveau de la logique économique et financière du microcrédit en termes de viabilité et de modèle d'affaire financier et social a vu le jour. Cette pensée, qualifiée d'institutionnaliste, a pour objectif de rentabiliser les IMF tout en cherchant à améliorer le pouvoir d'achat des ménages et des entrepreneurs, avec des services de financiers accessibles et adaptés selon la demande. De ce fait, le micro financement réunit à la fois les objectifs sociaux et financiers suivant un modèle d'affaire financier et un modèle d'affaire social pour promouvoir la viabilité dans le long terme (Labie, Lelart, & Montalieu, 2010).

Ces deux changements de paradigmes ont bouleversé le paysage du secteur de la microfinance dans une dynamique d'inclusion financière. Les IMF, plus que les banques commerciales, jouent un grand rôle dans le financement de l'entrepreneuriat, des PME et PMI accentué par une mobilisation importante de l'épargne et une distribution plus large de gamme de produits accessibles. Le tableau suivant donne une analyse comparée des deux approches qui définissent les modèles d'affaire financier et social.

Tableau 1 : Comparaison des Approches dans le Microfinancement

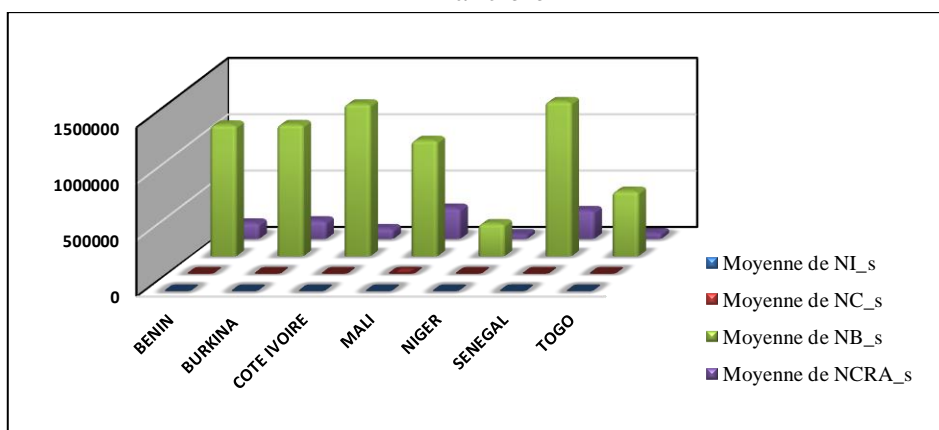
Approches	Modèle d'affaire social	Modèle d'affaire Financier
Logique de marché	Marché social ou solidaire	<i>Marché financier</i>
Période	Avant les années 90	<i>Après les années 90</i>
Sources de financement	Financement externe (subventions)	<i>Financement local (fonds propres)</i>
Méthodologies	Approche sociale	<i>Approche financière et sociale</i>
Objectif de Performance	Performance Sociale :	<i>Performance Financière et sociale :</i>
	Évaluation du point de vue des clients avec amélioration du bien être	<i>-Évaluation du point du vue institutions avec pérennisation et viabilité financière - Évaluation du point de vue des clients</i>
Clientèles	Ménages pauvres	<i>Microentreprises et ménages pauvres</i>
Limites	-Problèmes de remboursement	<i>-Problèmes de financement des pauvres</i>
	-Coûts élevés de fonctionnement	<i>-Taux d'intérêt élevés</i>
	-Problèmes de viabilité et de pérennité	<i>-Problèmes de rentabilité sur le long terme</i>

Source : Auteur

Malgré l'objectif commun d'amélioration des conditions de vie des ménages, il faut noter que le modèle d'affaire financier rencontre des limites, surtout au niveau de la clientèle ciblée et au niveau des politiques de viabilité et de rentabilité sur le long terme. De nos jours, les IMF visent un segment de clientèle de plus en plus riche, comme le prouve Karpowicz (2014). Ces clients sollicitent des financements pour des micro-projets à haute potentialité de rentabilité financière, ce qui équivaut à un risque de crédit très élevé. Cette situation entraîne le ciblage d'une

catégorie de clients⁵ disposant de garanties pouvant couvrir leur risque en cas d’impayé. Ainsi, la hausse des taux d’intérêt sur le court terme, affecte l’autre catégorie de la clientèle ne disposant pas de garanties à la hauteur des prêts qu’ils sollicitent, ce qui entraîne les taux de remboursement à la baisse. Malgré ces manquements d’approche du marché, qualifiés de schisme (ou disjonction) par Morduch (1999), l’approche institutionnaliste de la microfinance se trouve à cheval entre l’amélioration des pouvoir d’achat et la rentabilité financière. Nonobstant, cette approche de la microfinance qui nous servira de ligne conductrice dans l’élaboration des modèles d’affaire financière et sociale par rapport aux pratiques d’inclusion financière en se basant d’une analyse de regroupement comparativement des pays de la zone UEMOA. Dans les années 2000, le dynamisme de l’inclusion par un modèle d’affaire social est illustré dans le graphique ci-dessous.

Figure 2 : Evolution Moyenne des déterminant du modèle d’affaire social dans d’inclusion Financière



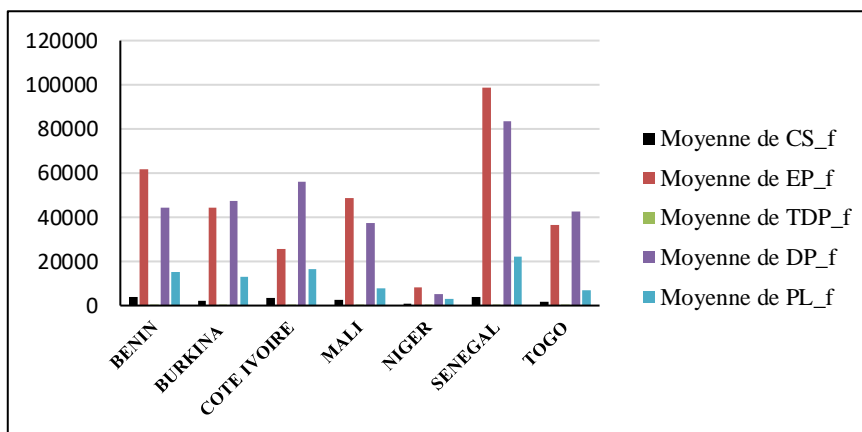
Source : BCEAO, EDEN, 2021

Les facteurs déterminants le modèle d’affaire social sont le nombre d’institutions (NI_s), le nombre de caisses (NC_s), le nombre de bénéficiaires (NB_s) et le nombre de crédit accordé ($NCRA_s$). Globalement dans la zone on note une progression nette de l’intensification de l’inclusion Financière à travers la hausse du nombre de bénéficiaires de microcrédit, qui par ricochet affecte le nombre de crédit accordé ainsi que le volume. Cet état de fait illustre bien l’encrage de l’inclusion financière par le modèle d’affaire social. Dans le même ordre d’idée,

⁵ Montaliu (2002), définit le seuil de pauvreté déterminé par le rapport entre le solde moyen des prêts sur le PIB par habitant, doit être inférieur à 20% pour les pauvres et supérieur à 150 % pour les riches. De nos jours ce ratio ne cesse d’augmenter, ce qui prouve que les IMF ont tendance de plus en plus à servir une clientèle riche.

on constate dans le graphique suivant l'évolution moyenne des facteurs déterminant le modèle d'affaire financier dans l'inclusion financière de la zone UEMOA.

Figure 3 : Evolution Moyenne des déterminant du modèle d'affaire Financier dans d'inclusion Financière



Source : BCEAO, EDEN, 2021

Dans la plupart des pays, l'inclusion est plus marquée par le dynamisme de progression de l'encours des prêts (EP_f), du volume de l'épargne (EP_f), des placement financiers (PL_f) et des fonds propres (FP_f). Cette situation décrit l'importance de la restructuration du capital pour faire face aux besoins de l'inclusion financière en termes de politique de massification. Cette massification qui justifie une partie de l'inclusion entraine des risques de crédit d'où une hausse des impayés (CS_f) dans la zone et par ricochet une hausse du taux de dégradation du portefeuille (TDP_f). La maîtrise de ces facteurs dans un cadre réglementaire communal justifie l'intérêt de la viabilité des IMF axée sur l'inclusion de financière. La démarche méthodologique que nous adoptons nous permettra de ressortir les modèles d'affaire social et financier pour en faire ensuite une analyse de leurs influences sur le marché de la zone UEMOA.

3. Démarches méthodologiques

Nous avons adopté une démarche hypothético-déductive dans cette recherche. Pour mettre en évidence les hypothèses, nous avons procédé à un échantillonnage des IMF dans les sept pays membres de la zone UEMOA à savoir : Bénin, Burkina, Côte d'Ivoire, Mali, Niger, Sénégal et Togo. L'exclusion de la Guinée-Bissau, s'explique par le manque de données pour la période d'étude considéré. Nous avons procédé à l'analyse de regroupement dont le but est de créer des groupes (*Clusters*) d'observation homogène en utilisant P variables de type V_1, V_2, \dots, V_n .

L'idée de base, est de combiner des sujets (des pays de l'UEMOA) en groupes interprétables de sorte que les individus d'un même groupe soient semblables par rapport à certaines

caractéristiques relatives aux caractéristiques qui déterminent les modèles d'affaires financiers et/ou sociaux.

3.1. Échantillonnage

Cette recherche porte sur le secteur de la microfinance de la zone UEMOA pour la période allant de 2000 à 2012. L'échantillon est composé de SA (*société Anonyme*) et des SARL (*Société à Responsabilité Limitée*), des Association et institution mutualiste communautaire d'épargne et de crédit (IMCEC) qui sont agréées.

L'échantillon est constitué principalement des IMF des 8 pays membres de l'UEMOA. Les données proviennent du site d'informations financières de la BECEAO. Pour l'encadrement et le suivi du secteur, les IMF ont l'obligation de communiquer régulièrement leurs informations financières auprès du Ministère de l'Économie et des Finances et de la Direction de la réglementation des SFD de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (*BCEAO*). Les données primaires, principalement quantitatives, ont été obtenues à partir des états financiers de synthèse du secteur, des monographies et des rapports annuels. Cette première étape de la collecte des données, a permis, après traitement, de construire la base de données secondaire qui a servi à l'analyse descriptive et économétrique. Ces données sont réparties en deux sous-groupes (variables financières et variables sociales) suivant les hypothèses à vérifier.

3.2. Choix des variables et modèles empiriques

Dans l'analyse de regroupement (*clustering*) il convient de respecter un certain nombre de critère. Le choix des variables dans notre cas, elles sont résumées dans le tableau en dessous.

Tableau 2 : Choix de variables et codification

Dimension sociale		Dimension financière			
Code	Variabes	Code	Variabes	Code	Variabes
NI_s1	Nombre d'institution	CS_f1	Crédit en Souffrance	CEX_f6	Charges d'Exploitation
NC_s2	Nombre de Caisse	EP_f2	Encours des Prêts	RE_f7	Résultat d'Exploitation
NB_s3	Nombre de Bénéficiaire	DP_f3	Dépôts d'épargne	SB_f8	Subvention Reçus
NCRA_s4	Nombre de Crédit Accordé	PL_f4	Placement	TDP_f9	Taux de Dégradation du Portefeuille
SP_s5	Seuil de Pauvreté	PEX_f5	Produit d'Exploitation	AT_f10	Actif Total
TPN_s6	Taux de Pénétration Géographique				

Source : Auteur

Les variables sont divisées en deux catégories : la première comprend six variables sociales et la deuxième dix variables financières. Pour chaque pays (sept) de la zone et sur la période allant de 2000 à 2012, ces variables sont classifiées. Dans l'analyse de regroupement, nous avons procédé par la méthode hiérarchique basée sur les critères de Ward (1963). Cette démarche est axée sur un critère d'homogénéité globale des groupes. Nous avons procédé par une segmentation des données à partir de six variables dont trois variables de dimension sociale (*Nombre d'institutions de Microfinance, Nombre de Crédit Accordé et Taux de Pénétration Géographique*) et trois variables de dimension financière (*Produit d'Exploitation, Taux de Dégradation du Portefeuille et Actif Total*).

Ces variables ont permis d'élaborer les modèles d'affaire sociale (politiques d'inclusion de dimension sociale qui définissent aussi la viabilité sociale des IMF) et des modèles d'affaire financière (politiques d'inclusion de dimension financière qui définissent aussi la viabilité financière des IMF).

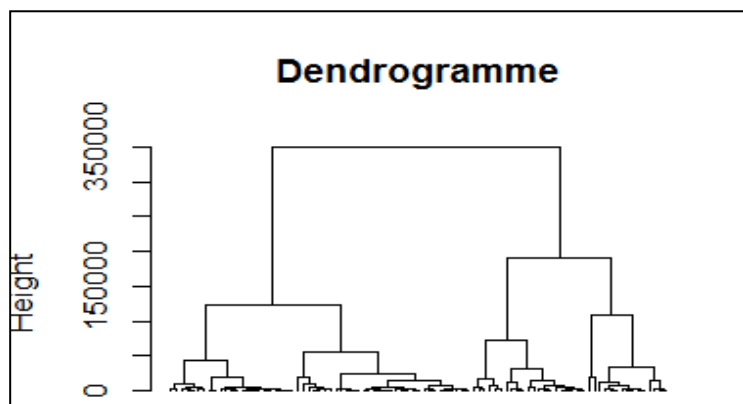
4. Analyse des résultats et vérification des hypothèses

4.1. Analyse des résultats et vérification de l'hypothèse H1

Nous avons procédé à la création de groupes par la méthode hiérarchique sur la base de six variables sur un total de 91 observations (13 années pour 7 pays de la zone UEMOA). Cette

démarche nous a permis de créer quatre groupes comme le démontre le dendrogramme et le tableau qui suit.

Figure 4 : Choix du nombre de groupe



Source : R-statistic

Le graphique ci-dessous montre une segmentation des variables des pays en quatre groupes (G1, G2, G3, et G4). Sur la base de ces groupes on a identifié pour chaque année l'appartenance d'un pays à un groupe. Les groupes ont été générés sur la base de caractéristiques des variables identiques permettant de ressortir les modèles d'affaire financier et social. Ainsi, on repartira les pays suivant les groupes de variables qui varient de 1 à 4 (voir tableau n°3)

Tableau 3 : Identification des groupes par pays et par période

PAYS/ANNEE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
BENIN	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2
BURKINA	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2
COTE IVOIRE	3	3	3	3	3	3	2	1	2	2	2	2	2
MALI	2	1	4	4	4	4	1	4	4	4	4	4	4
NIGER	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
SENEGAL	4	4	4	4	4	1	1	1	1	1	1	1	1
TOGO	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Total général	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4	4

Source : R-statistic

Les nombres (1, 2, 3 et 4) représentent respectivement les noms des groupes. Le regroupement des pays en fonction des critères de variables (*Nombre d'institution de Microfinance, Nombre de Crédit Accordé, Taux de Pénétration Géographique, Produit d'Exploitation, Taux de Dégradation du Portefeuille et Actif Total*) a permis d'élaborer deux modèles d'affaire (un modèle social et un modèle financier) chaque modèle d'affaire comprend deux politiques

d'inclusion dans la dynamique du microfinancement de la zone UEMOA. Le tableau suivant fournit la composition des modèles d'affaire.

Tableau 4 : Identification des politiques en fonction des modèles et groupes (clusters)

Valeur Statistique Des Variables De Segmentation	Modèle d'affaire sociale		Modèle d'affaire financière	
	Massification du Microcrédit au sein des pauvres	Amélioration niveau de vie	Qualité du portefeuille à risque	Constitution de Fond de garantie des ménages
	<i>Groupe-1</i>	<i>Groupe-2</i>	<i>Groupe-3</i>	<i>Groupe-4</i>
Moyenne de NI_s	117,71	70,43	58,16	129,67
Moyenne de TPN_s	22,22	22,72	10,11	14,74
Moyenne de PEX_f1	0,17	0,19	0,20	0,23
Moyenne de TDP_f	4,65	7,56	10,23	5,36
Moyenne de SP,s	92,64	185,91	176,33	106,51
Moyenne de SB_f1	0,02	0,02	0,04	0,04
Moyenne de CS_f1	0,03	0,04	0,06	0,05
Moyenne de PL_f1	0,13	0,22	0,22	0,18
Moyenne de EP_f1	0,60	0,64	0,68	0,85
Moyenne de DP_f1_2	0,53	0,71	0,79	0,78
Moyenne de NC_s	503,81	551,43	259,34	734,13

Source : R-statistic

Au niveau des valeurs statistiques critiques servant de base d'analyse nous avons choisi la moyenne optimale pour chaque variable pour ensuite déterminer la politique correspondante. La moyenne est plus élevée pour les variables « *nombre de caisse* » (NC_s) ; « *Seuil de pauvreté* » (Sp_s) ; « *taux de dégradation du portefeuille* » (TDP_f) et « *Encours d'épargne* » (Ep_f). Les deux premières variables s'identifient comme des politiques de dimension sociale dans l'inclusion financière des IMF de la zone à savoir la *Massification du Microcrédit au sein des pauvres et l'Amélioration du niveau de vie* ; donc elles définissent le modèle d'affaire social. Les deux autres variables impliquant des politiques de dimension financière (*Qualité du portefeuille à risque et Constitution de Fond de garantie des ménages*), définissent le modèle d'affaire financier (Cf tableau suivant).

Tableau 5 : résumé des résultats des modèles d'affaire dans la dynamique de l'inclusion financière dans l'UEMOA

Modèles	Modèle d'affaire sociale		modèle d'affaire financière	
	Politique financière ou sociale	Massification du Microcrédit au sein des pauvres	Amélioration niveau de vie	Qualité du portefeuille à risque
Segment de groupe	Groupe-1	Groupe-2	Groupe-3	Groupe-4
Code Groupe	Code = 1	Code = 2	Code = 3	Code = 4

Source : Auteur

L'hypothèse (*HI*) selon laquelle il existe des modèles d'affaire social et financier dans les pratiques d'inclusions financières des pays de la zone UEMOA est bien vérifiée. Dans le même ordre d'idées, au-delà des politiques d'inclusion financière, la viabilité financière et sociale des IMF de la zone est fonction des modèles d'affaire social et financier. Deux vecteurs justifient le modèle d'affaire social dans les politiques d'inclusion : la massification de l'offre de microcrédit et l'amélioration des conditions de vie par le financement d'activité génératrice de revenus. De même que pour le modèle d'affaire financier on en déduit deux vecteurs : la qualité du portefeuille de client et la constitution de fonds de garantie. Il s'ensuit que la massification de l'offre de microcrédit au sein d'une population cible ; l'amélioration des conditions de vie à travers le financement d'activité génératrice de revenu ; la maîtrise des défauts de paiement pour un meilleur portefeuille de clientèle et la constitution de fonds de garantie pour compenser les pertes sur remboursements sont gages d'une bonne politique d'inclusion des IMF de la zone.

4.2. Analyse des résultats et vérification de l'hypothèse H2

Nous avons voulu déterminer la situation que prévalait pour les modèles d'affaire financier et sociale dans le secteur du microcrédit pendant la crise financière de période 2007-2009. Cet état de fait nous fournis des informations par rapport à l'intensité des politiques d'inclusion dans la zone pendant cette période. Ainsi, en portant une analyse comparative, nous en avons déduit le modèle d'affaire qui était le plus en mesure de répondre à cette situation de crise.

Le choix du Sénégal se justifie par notre positionnement géographique et aussi par un souci de clarification de la situation de l'inclusion dans le pays en comparaison avec la Côte d'Ivoire,

qui se trouve être la locomotive en termes de poids financier, contribuant à plus de 40% du PIB⁶ dans la zone UEMOA. L'étude sur les trois années se justifie par l'intervalle de temps justifiant la période pendant la crise financière à savoir 2007-2009 et, qui s'est propagé dans la zone. De plus, il nous a permis d'analyser la dynamique des modèles d'affaires pendant cette période spécifiquement.

L'analyse des modèles d'affaire pour le Sénégal comparativement de la Côte d'Ivoire pendant la crise économique et financière des années 2007, 2008 et 2009, est fournie dans le tableau qui suit :

Tableau 6 : Composition des modèles d'affaire du Sénégal et de la Côte d'Ivoire

PAYS/ANNEE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
SENEGAL	4	4	4	4	4	1	1	1	1	1	1	1	1
COTE													
IVOIRE	3	3	3	3	3	3	2	1	2	2	2	2	2

Source : Auteur

Premièrement, sur le marché du microcrédit au Sénégal, sur la période 2000-2004, l'inclusion financière était beaucoup plus accentuée par un modèle d'affaire financier axé sur une politique de fonds de garantie. Ce qui s'explique par l'intention des pouvoirs publics et des ONG à appuyer le secteur des IMF en garantissant les défauts de paiement pour une catégorie de la clientèle cible afin de les permettre d'accéder aux services financiers de proximités pour faire à leurs besoins. Tandis qu'en Côte d'Ivoire, sur la même période, le modèle d'affaire qui prévalait était financier mais axé plutôt sur une politique de gestion de la qualité du portefeuille à risque, ce qui peut s'expliquer par une des dispositions réglementaires incitant les IMF à concilier leur risque de crédit.

Deuxièmement, toujours sur le marché sénégalais, sur la période 2005 à 2012, l'inclusion est plus marquée par un modèle d'affaire social orienté dans la massification de l'offre de microcrédit. Tandis que sur le marché Ivoirien, l'accent du modèle d'affaire social se trouve être accentué par l'amélioration des conditions des clients en termes de pouvoir d'achat.

On voit bien que les pratiques d'inclusion axée sur le modèle d'affaire sociale et le modèle d'affaire financière sont équilibrées dans les deux pays, même si on note une différence dans les pratiques d'inclusion financière dans les deux pays. Globalement, les pratiques sont réparties équitablement entre le modèle social et financier dans les pays pendant la crise des années 2007-2009. De ces faits, l'hypothèse H2 selon laquelle, au Sénégal comme en Côte d'Ivoire on assiste

⁶ Rapport BCEAO, 13 juillet 2022.

à des pratiques d'inclusion axée sur le *modèle d'affaire-social* supérieures à celles axée sur le *modèle d'affaire-financier*, est infirmée.

4.3. Analyse des résultats et vérification de l'hypothèse H3

Les pratiques d'inclusion financière dans la zone UEMOA pendant la crise ont connu une nette régression au regard des objectifs recherchés dans le micro financement (sociaux et financiers). Le taux brut de dégradation du portefeuille sur l'ensemble des pays de la zone dépasse le taux plafond de 5%. Cette situation influe la dimension de l'inclusion financière surtout en termes de gestion des risques de remboursement. Ce phénomène est d'autant plus marquant pendant la période de la crise financière (2007, 2008, 2009). L'analyse de regroupement fournit une situation de la composition des modèles d'affaire pendant cette période de crise (CF tableau).

Tableau 7 : Présentation des modèles d'affaire dans l'UEMOA entre 2007 et 2008

ANNEE/PAYS	COTE						
	BENIN	BURKINA	IVOIRE	MALI	NIGER	SENEGAL	TOGO
2007	2	2	1	4	3	1	3
2008	2	2	2	4	3	1	3
2009	2	2	2	4	3	1	3

Source : Auteur

Les pays comme le Bénin, le Burkina et la Côte Ivoire, depuis la crise, utilisent un modèle d'affaire sociale axé sur une politique d'amélioration des niveaux de vie de la population. De même, le Sénégal s'inscrit dans cette dynamique en adoptant un modèle d'affaire sociale basé sur une politique de massification du microcrédit. Cette situation s'explique par un souci d'amélioration des conditions de vie des ménages et de l'atteinte des objectifs sociaux à travers l'inclusion financière.

A l'inverse, les autres pays comme le Mali, le Togo et le Niger adoptent un modèle d'affaire financier. Le Mali centralise sa politique dans l'accumulation de fonds de garantie, tandis que le Niger et le Togo optent pour une politique d'amélioration de la qualité du portefeuille à risque. Pendant la crise, ces pays se sont le plus préoccupés de l'atteinte des objectifs financiers que sociaux dans les pratiques d'inclusion financière. Cependant, les risques d'impayés qui en découlent ont entraîné la mise en place de politiques d'accumulation de fonds de garantie et d'amélioration de la qualité du portefeuille à risque.

Ainsi, l'hypothèse (H3) selon laquelle la crise financière de la période 2007 à 2009 a entraîné une régression de la dimension sociale dans l'inclusion financière des pays de la zone UEMOA, est infirmée. Donc, dans la zone UEMOA, malgré la crise financière, les IMF restent

dynamiques dans les pratiques d'inclusion financière axées sur le social pour accompagner l'entrepreneuriat et améliorer le pouvoir d'achat des ménages.

5. Conclusion

Les résultats ont montré qu'il existe des modèles d'affaire financier et social dans les pratiques d'inclusion financière au sein des pays de la zone UEMOA. D'une part, ces pratiques sont orientées sur l'amélioration de la qualité du portefeuille des clients comparativement au niveau de croissance de leurs activités dans la zone. Dans certains pays, La mobilisation des fonds de garantie a permis d'accompagner les institutions dans leurs politiques de gestion des risques de non-remboursement.

D'autre part, ces pratiques d'inclusion qui sont axées sur la massification de l'offre de microcrédit impacte le niveau d'éducation financière d'une partie de la population non-bancarisée. C'est le cas dans certains pays, par exemple le Sénégal sur la période 2005-2012. Il s'y rajoute aussi, que l'amélioration du niveau de vie des ménages à travers le financement de micro-projets dépend de la souplesse des conditions de microcrédit. On constate que certains pays restent dynamiques dans les pratiques d'inclusion avec une dimension financière malgré la crise des années 2007, 2008 et 2009. Ce qui illustre l'importance des pratiques entrepreneuriales qui nécessitent un accompagnement financier dans le long terme plus important que ne le seraient les activités génératrices de revenus qui sont généralement de court terme. Ainsi, les pratiques d'inclusion financière, avec une vision d'ensemble dans la zone, vont impacter l'inclusion économique des pays et, cela en termes de renforcement des plateformes numériques pour la fluidité des transactions, qui contribue à réduire les inégalités d'accessibilité aux services financiers. Ces résultats contribueront au renforcement des connaissances théoriques et empiriques en termes de pratiques d'inclusion dans la zone UEMOA. Sur le plan empirique, la méthodologie développée axée sur l'analyse de regroupement, permettra la mise en place de nouvelles approches empiriques en ce qui concerne l'analyse comparative des pratiques d'inclusion financière des pays. De plus avec l'engouement de la monnaie numérique et les produits financiers digitalisés, les dispositions techniques et réglementaires concourant à la sécurisation des transactions devront être pris en compte comme des facteurs déterminants dans les programmes d'inclusion financière, sociale et économique. Sur le plan théorique, les relations entre les concepts du management digital, de la psychologie comportementale et de la culture financière permettront d'élargir l'angle théorique en matière de politique d'inclusion sociale pour les ménages sous-bancarisé des pays de la zone.

Ainsi, une étude d'impact des politiques d'inclusion auprès des populations via un questionnaire, permettrait une meilleure prise en compte des spécifications comportementales des ménages en matière de culture financière d'un pays comparativement à un autre en utilisant les équations structurelles.

Bibliographie

- Armendariz de Aghion, B., & Morduch, J. (2000). Microfinance Beyond Group Lending. *Economics of Transition*, 8(2), 401-420.
- Asselin, L. M., & Anyck, D. (2000). Mesure de la pauvreté : Un cadre conceptuel. *Centre Canadien d'Etude et de Coopération Internationale (CECI)*.
- Azoulay, G. (2002). *Les théories du développements: du rattrapage des retards à l'explosion des inégalités*.
- Boucher, S., & Guirkingner, C. (2007). Risk, Wealth, and Sectoral Choice in Rural Credit Markets. *American Journal of Agricultural Economics*, 89(4), 991-1004.
- CGAP. (2007, août). *Le processus de décision des IMF en matière de structure du capital: pour une approche plus réfléchie et plus méthodique*. Consulté à l'adresse www.cgap.org
- Cornée, S. (2006). Une proposition d'évaluation conjointe des performances sociales et financières en microfinance. *Comité d'Echange, de Réflexion et d'Information sur les Systèmes d'Epargne*, CERISE, Document de travail n°3.
- De Briey, V. (2005). Plein feu sur la microfinance. *Regards Economiques*, (28), 1-14.
- Bhattacharya S. and Chiesa G. (1995), « Proprietary Information, Financial Intermediation, and Research Intencive », *Journal of Financial Intermediation* 4, p. 328-357.
- Demirgüç-Kunt, A., & Klapper, L. (2012). Financial Inclusion in Africa: an Overview. *World Bank, Policy Research Paper*(n° 6088).
- Dornbush, R., & Reynoso, A. (1989). Financial Factors in Economical Development. *American Economic Review*, 79(2), 204-209.
- Fry, M. J. (1988). Money Interest and Banking in Economic Development. *The John Hopkins University Press*, (Baltimore).
- Goldsmith, R. R. (1969). *Financial Structure and Development* (Yale University Press). New Haven.
- Hugon, P. (1996). Précarité et financement local : Le Cas des économies Africaines. *Revue Tiers Monde*, 37(145), 13-49.
- Kapur, B. (1992). Formal and Informal Financial Markets, and the Neo-Structuralist Critique of Financial Liberalization Strategy in less Developed Countries. *Journal of Development Economics*, 38, 63-77.
- Karpowicz, M. (2014). « Financial Inclusion, Growth and Inequality: A Model Application to Colombia, . » . *International Monetary Fund*, (14-166).

- Kpodar, R., & Gbenyo, K. (2010). Short- Versus Long-Term Credit and Economic Performance: Evidence from the WAEMU . *International Monetary Fund, Working Paper*, (WP/10/115).
- Kempson E., Whyley C. (1999), Kept Out or Opted Out ? Understanding and Combating Financial Exclusion, Policy Press, Bristol : United Kingdom.
- Labie, M., Lelart, M., & Montalieu, T. (2010). Microfinance: le temps de la maturité? *Monde en Développement*, (152), 7-11.
- Lelart, M. (2000). Stratégie de la banque africaine face aux secteurs informel et semi informelLelar. *Saving and Development*, (2), 141-159.
- Lelart, M. (2006). De la finance informelle à la microfinance. *Agence Universitaire Francophone*, 61.
- Mayoux, L. (1999). Questioning Virtuous Spirals: Micro-finance and Women's Empowerment in Africa. *Journal of International Development*, 11(7), 957-984.
- Morduch, J. (1999). The Microfinance Promises. *Journal of Economic Literature*, .(32), 1569-1614.
- Morduch, J. (2000). The Microfinance Schism. *World Development*, 28(4), 617-629.
- Morvant-Roux, S., & Servet, J. M. (2007). De l'exclusion financière à l'inclusion par la microfinance. *Horizons bancaires*, (334), 23-35.
- Roubini, N., & Sala Martin, X. (1992). Financial Repression and Economic Growth. *Journal of Development Economics*, 39, 5-30.
- Shaw, E. S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development* (Oxford University Press). New-York.
- Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Market with Imperfect Information. *American Economic Review*, 71(3), 393-410.
- Taylor, L. (1983). *Structuralist macroeconomics. Applicable models for the Third World*.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Academy of Management Review*, 10(4), 303-319.
- Wampfler, B. (2003). Microfinance et agricultures familiales : quelles alliances face à la libéralisation ? in *Techniques Financières et Développement*, 72.
- Ward, J. H. (1963). Hierarchical Grouping to Optimize an Objective Function. *Journal Of The American Statistical Association*, (58), 236-244.
- Williamson, S. D. (1987). Costly Monitoring, Loan Contracts, and Equilibrium Credit Rationing. *Quarterly Journal of Economics*, 102(1), 133-145.