



**TAUX D'INTERET ET CREDIT RURAL:
BONIFICATION OU LIBERALISATION?**

**Service de la Commercialisation et des Financements Ruraux
(AGSM)**

**ORGANISATION DES NATIONS UNIES
POUR L'ALIMENTATION ET L'AGRICULTURE**

Rome, 1994

TABLE DES MATIERES

	Page
Introduction	1
PREMIERE PARTIE: L'APPROCHE THEORIQUE	3
I. La Politique monétaire	5
A. L'équilibre monétaire	5
B. Le contrôle de la liquidité	7
C. L'intervention de l'Etat sur le crédit	10
II. L'intermédiation financière et les taux d'intérêt	11
A. La répression financière et ses conséquences sur les marchés de capitaux	12
B. Les facteurs de concurrence	15
C. Les facteurs internes à l'intermédiaire	16
D. Les facteurs de risque	19
III. Les emprunteurs et les taux d'intérêt	21
A. L'accès au crédit des petits agriculteurs	22
B. L'impact des taux bonifiés sur les résultats	23
IV. Conclusion	27

	Page
DEUXIEME PARTIE: APPROCHE PRATIQUE: QUE FAIRE DU CREDIT AGRICOLE?	28
I. Les crédits agricoles bonifiés sont-ils encore nécessaires?	28
A. Définition et justification pour une bonification	28
B. Cadre général d'application d'une bonification	29
II. Quelle contribution pour le crédit agricole?	30
A. Le projet de Type I	32
B. Le projet de Type II	33
C. Le projet de Type III	35
D. Le projet de Type IV	37
Notes	38
Bibliographie	41

TAUX D'INTERET ET CREDIT RURAL: BONIFICATION OU LIBERALISATION?

INTRODUCTION

Depuis une trentaine d'années, de nombreuses études se sont concentrées sur les rapports existant entre la croissance économique et l'approfondissement financier, et sur le rôle de l'argent et des marchés de capitaux dans les **pays en développement (PED)**.

La conclusion a été que la **libéralisation** des marchés des capitaux était une condition nécessaire pour obtenir une croissance suffisante pour permettre de sortir du sous-développement. Les économistes qui prêchent pour cette libéralisation soutiennent que les taux d'intérêt faibles ou négatifs sont la cause des dysfonctionnements des marchés financiers puisqu'ils déforment l'allocation des ressources et limitent la mobilisation de l'épargne et la création des marchés de capitaux à long terme.

De ce fait, beaucoup de pays se sont engagés dans une politique de libéralisation financière, y compris les **marchés financiers ruraux (MFR)**, souvent dans le cadre des ajustements structurels supportés par la Banque Mondiale. Au niveau des **MFR**, la libéralisation s'est caractérisée en général par la liquidation ou la réduction significative du rôle des institutions spécialisées de crédit agricole, et par l'élimination totale ou quasi totale des crédits subventionnés.

Sans contester cette politique, il est néanmoins certain qu'au niveau des **MFR**, la situation demande des approfondissements, étant donné d'abord un fait subjectif: beaucoup des techniciens de l'agriculture des **PED**, non spécialistes en financements ruraux, ont des difficultés à comprendre pourquoi un secteur, qui a été l'objet pendant plusieurs décennies d'une attention spéciale de la part des gouvernements, ne peut plus recevoir maintenant de prêts à des taux bonifiés.

D'autre part, l'application de la réforme financière révèle un certain nombre de problèmes concrets dans le fonctionnement des **MFR**, notamment dans le court terme, qu'il faut comprendre et si possible résoudre. Parmi ces problèmes, on peut citer les suivants:

1. La libéralisation favorise une meilleure allocation des ressources mais elle peut évincer du marché formel des agriculteurs qui ne seraient plus éligibles au crédit, non par la rentabilité de leurs investissements, mais par la faible dimension de leurs prêts ou par l'absence de garanties.
2. En situation de liberté des prix et des marchés, le coût d'opportunité de l'argent tend à être plus élevé dans le secteur industriel ou dans le tertiaire que dans l'agriculture; cette situation, qui est une condition nécessaire pour le développement, favorise aussi la fuite des capitaux de la campagne vers la ville.
3. L'application des politiques monétaires restrictives provoque, dans le court terme, une forte contraction de l'activité économique et une forte poussée du chômage, ce qui crée de grosses difficultés dans les **PED** qui l'appliquent étant donné également que les amortisseurs sociaux y sont presque inexistantes.

De ce fait, fréquemment, l'application de la politique de libéralisation financière est assouplie par des compromis destinés à la rendre moins rigide. Des **subventions** directes ou indirectes dans le cadre de **programmes de crédit agricole** continuent à être approuvées et financées un peu partout dans le monde, malgré les décisions prises par ailleurs par les gouvernements.

Hormis les éventuels compromis politiques qui peuvent expliquer en partie ce comportement, la réalité est que le niveau de développement des marchés financiers (et notamment des **MFR**), au moment du lancement d'une politique de libéralisation financière, est en général faible dans les **PED**, situation qui peut difficilement s'améliorer dans le court terme.

Deux traits principaux caractérisent ce sous-développement financier: le premier est l'absence d'institutions en mesure d'offrir des services **adaptés** et **diversifiés** en situation de concurrence à la population rurale, et le deuxième est que les emprunteurs potentiels n'ont généralement ni les moyens ni les conditions pratiques pour préparer de bons projets et les faire accepter par les banques ou par d'autres prêteurs institutionnels. De ce fait, il faut **transiger** avec une application trop rigide de la politique par des mesures transitoires destinées à amortir les effets à court terme de la libéralisation des marchés.

Le présent document veut donner une vision panoramique des caractéristiques principales du processus de libéralisation financière, des conséquences qu'il peut avoir sur les financements ruraux et des conditions qui peuvent contribuer à améliorer la pénétration financière en milieu rural. Dans la **Première Partie** sont exposés d'une manière simple le contexte et la justification de la politique de libéralisation financière en contraste avec celle des taux bonifiés, mettant l'accent sur les effets bénéfiques et préjudiciables que l'une ou l'autre peuvent avoir sur les **MFR** et sur les emprunteurs du secteur agricole. Le **1^{er} chapitre** fait une analyse très succincte du cadre général des conditions d'équilibre et du contrôle monétaire ainsi que des résultats de l'intervention de l'Etat sur les marchés financiers. Le **2^e chapitre** analyse l'effet des politiques de taux d'intérêt préfixés ou libérés sur les intermédiaires et sur le développement des **MFR**, alors que dans le **3^e chapitre** est traité l'impact des taux d'intérêt sur les entreprises agricoles, mettant l'accent sur les petits agriculteurs.

Dans la **Deuxième Partie** sont analysés le cadre d'application de la politique de libéralisation financière dans le domaine des financements ruraux, les raisons qui expliquent la persistance des programmes ou des projets de crédit agricole avec des crédits bonifiés, et les critères qu'il faut considérer pour appliquer une subvention, même dans le cadre d'une politique libérale et sans la contredire pour faciliter l'accès aux services financiers des groupes ruraux marginalisés. Ensuite est présenté un essai de systématisation des projets de développement rural avec une composante financière, en rapport avec le degré de développement financier de la zone du projet ou du pays concerné.

Première Partie

L'APPROCHE THEORIQUE

Le développement des marchés de capitaux, mesuré par des indicateurs tels que l'importance relative des moyens de paiement scripturaux, les passifs bancaires par rapport au PIB, le niveau d'accès aux services financiers de la population et la qualité et quantité des services offerts, détermine en pratique la possibilité que peut avoir la politique monétaire de contribuer au développement, dans le cadre d'une économie de marché. Le **Tableau N° 1**, ci-après, montre quelques indicateurs pour des pays à différents **Produit National Brut (PNB)** par habitant.

Dans les **PED** ayant une forte concentration de la population et du **PIB** dans le secteur primaire, l'agriculture en particulier, le retard pris dans le développement des **MFR** représente une contrainte au développement pour l'ensemble de l'économie. La situation se traduit concrètement par des limitations à un accès régulier aux services financiers de la plupart de la population rurale, surtout les petits producteurs agricoles.

Pendant plusieurs années la politique de développement a été basée sur le principe suivant lequel pour augmenter la production, l'affluence massive de capitaux, de préférence bon marché, était nécessaire afin de financer le progrès technique et pour introduire de nouvelles technologies dans des secteurs spécifiques définis comme "prioritaires". En particulier dans le secteur rural, d'innombrables projets et programmes ont apporté des sommes importantes d'argent sous forme de crédits agricoles, dans la plupart des **PED**.

Les résultats de cette politique ne sont pas concluants. S'il est vrai que dans certains pays ces investissements ont permis à l'agriculture de se transformer en une importante source de devises et ont facilité l'adoption de technologies modernes, il est aussi vrai que la plupart des petits et moyens exploitants sont restés en marge du système financier. D'ailleurs, la principale caractéristique des projets ou programmes de crédit agricole a été l'absence de continuité.

La racine du problème semble résider dans l'accent mis sur la politique d'offre de capitaux bon marché. La plupart des ressources de cette politique de crédit provenaient des prêts extérieurs ou étaient des avances du gouvernement, ce qui a découragé la mobilisation de l'épargne volontaire, la formation des marchés de capitaux nationaux et a affaibli la capacité de survie des intermédiaires financiers. Cette politique a largement négligé l'importance qu'a pour le développement économique l'existence de marchés financiers actifs et vigoureux et d'institutions financières capables de se soutenir par elles-mêmes. Par contre, elle a favorisé le développement d'un secteur financier informel capable de prêter de l'argent à ceux qui n'ont pas accès au secteur formel, généralement à des taux d'intérêt bien plus élevés que les taux officiels.

La libéralisation financière, d'une manière générale, prétend remédier à cette situation, en éliminant les entraves au développement des marchés de capitaux. Cependant, une caractéristique fondamentale de la libéralisation financière, vue d'une perspective orthodoxe, réside dans le fait qu'il s'agit d'une **politique générale**, cela veut dire qu'elle ne laisse pas d'espace aux systèmes de crédit spécialisés ou segmentés. C'est dans ces conditions que se manifeste l'effet positif de la libéralisation des taux d'intérêt, parce que cette dernière favorise l'allocation des ressources vers des investissements qui offrent la plus haute rentabilité avec le minimum de risque, ce qui tend à améliorer l'efficacité de l'ensemble de l'économie.

Tableau N° 1

**PASSIFS BANCAIRES PAR RAPPORT AU PRODUIT NATIONAL BRUT
DE QUELQUES PAYS**

Pays	Année	PNB Total (Mio US\$)	PNB tête (Mio US\$)	Intérêts réels ^{b/}		MM ^{c/} (Mio US\$)	M2/PNB (%)
				Epargne (%)	Prêts (%)		
FRANCE	1992	1.308.300	22.804	2,6	13,2	795.364	60,8
CANADA	1992	549.630	20.030	5,6	7,6	296.724	54,0
ROYAUME UNI	1992	994.900	17.258	4,2	5,9	545.886	54,9
COREE	1992	296.840	6.799	8,2	4,8	115.284	38,8
CHILI	1992	39.289	2.893	6,1	13,6	14.577	37,1
THAILANDE ^{a/}	1991	89.804	1.570	6,2	12,0	69.697	77,6
TUNISIE	1992	12.124	1.418	0,7	3,5	5.429	44,8
EQUATEUR	1992	12.029	1.120	-14,1	-21,6	1.720	14,3
CAMEROUN ^{a/}	1991	10.149	850	2,6	9,3	2.706	26,7
INDONESIE	1992	126.360	658	9,8	9,1	53.817	42,6
ZIMBABWE ^{a/}	1991	6.565	650	-3,4	-0,2	1.461	22,3
EGYPTE ^{a/d/}	1991	32.696	610	-8,5	-2,7	14.372	44,0
HONDURAS	1992	3.070	562	0,2	7,0	957	31,2
PAKISTAN ^{e/}	1992	49.449	415	1,6	n.d.	16.469	33,3
INDE ^{f/}	1992	294.940	341	2,7	8,1	117.758	39,9
MALI ^{a/}	1991	2.436	280	4,2	12,5	510	20,9
KENYA	1992	7.443	276	1,1	5,4	2.538	34,1
NEPAL ^{a/}	1991	3.492	180	-3,7	3,9	995	28,5

Source: Préparé sur la base des "International Financial Statistics" (FMI, numéros de janvier et mai 1993), et le "World Development Report" (Banque Mondiale, 1993)

Notes:

a/Source pour le PNB total et PNB par tête: "World Development Report" (Banque Mondiale, 1993).

b/Moyenne 1986-90 des taux nominaux moins l'inflation annuelle mesurée par l'IPC.

c/MM: Moyenne arithmétique décembre de l'année précédente/décembre de l'année indiquée, de la Ligne 34 (monnaie) plus la Ligne 35 (quasi-monnaie) des tableaux par pays, rapportée au change moyen du dollar US de l'année.

d/MM: n'inclut pas les dépôts en devises.

e/Epargne: rémunération des bons du trésor.

f/Epargne: 1986-87, taux du marché interbancaire de Bombay; 1988-89, taux de réescompte Banque Centrale.

I. LA POLITIQUE MONETAIRE

La politique monétaire a pour objectif d'assurer à l'économie les moyens de paiement nécessaires pour permettre une croissance équilibrée. Un excès provoquera l'inflation alors qu'une insuffisance freinera l'activité économique. La politique monétaire doit faciliter la réalisation des objectifs du développement économique: produire et distribuer équitablement à un coût social le plus bas possible, dans un environnement monétaire stable.

Ces objectifs doivent être pondérés par les réelles possibilités offertes par le système productif. La politique monétaire ne peut pas rendre plus riche une économie pauvre, et ne peut pas non plus éliminer les défauts d'une mauvaise distribution de la richesse ou de mauvaises habitudes de production ou de consommation.

Personne ne peut prétendre aujourd'hui que la monnaie joue le rôle neutre attribué par les économistes classiques, mais il est clair aussi que le dynamisme que la politique monétaire peut introduire dans l'économie est très relatif et doit favoriser avant tout la formation et le développement de marchés de capitaux efficaces, facilitant la mobilisation des ressources et leur correcte allocation aux investissements les plus rentables.

Cela veut dire que la politique monétaire doit non seulement maintenir l'équilibre entre l'offre et la demande de monnaie, mais également mettre en place une stratégie d'épargne, qui agisse autant qu'il se peut sur la vitesse de circulation de la monnaie, de sorte que les encaisses excédentaires des agents économiques soient adressées vers des emplois aussi stables que possible.

Etant donné le rapport existant entre la base monétaire et la création de monnaie, l'équilibre monétaire est étroitement lié au contrôle de la liquidité des banques. En outre, dans les **PED**, les politiques d'investissement et de crédit bon marché promues par l'Etat ont fréquemment engendré des processus inflationnistes accentués, comme conséquence d'un déséquilibre croissant entre ressources et emplois du gouvernement.

A. L'équilibre monétaire

La ligne de séparation entre **secteur réel** et **secteur monétaire** de l'économie n'est pas nette. Les processus économiques et financiers s'entrecroisent et le même phénomène peut être présenté sous des angles différents selon l'intérêt que l'on veut donner à la démonstration. Un des lieux de rencontre entre le secteur réel et le secteur monétaire peut être le point de jonction entre l'offre et la demande d'argent.

Or, le concept de demande est différent selon que l'on se place dans la perspective des entrepreneurs qui demandent de l'argent pour investir en actifs productifs, ou dans celle des personnes qui veulent retenir de l'argent pour leurs dépenses courantes, pour se protéger contre une éventualité ou simplement pour spéculer. Alors que les premiers ont besoin d'une ressource stable et sont disposés à payer pour l'avoir, les seconds préfèrent conserver l'argent liquide à leur disposition, pour l'utiliser au moment opportun.

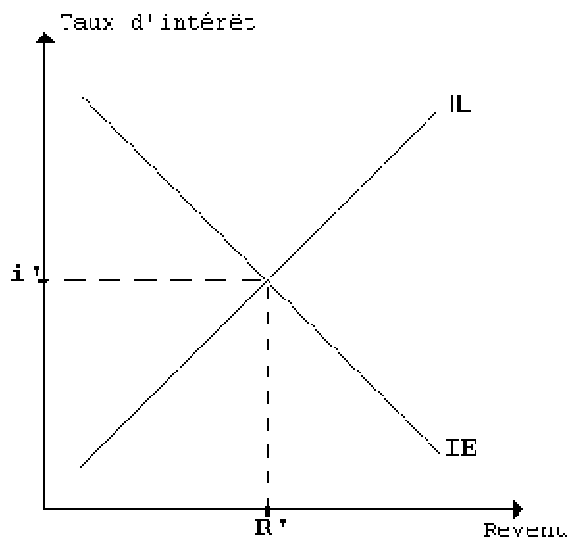
L'analyse des conditions d'équilibre sur le marché des capitaux peut se faire à l'aide du modèle **investissement-épargne** pour la demande de capitaux et **investissement-liquidité** pour l'offre de capitaux (ou modèle **IE-IL**).

Selon une relation très connue, il y a équilibre dans le **secteur réel** lorsque l'épargne est égale à l'investissement ($I = E$). Mais l'investissement est fonction d'une part, du taux d'intérêt i (lorsque le taux d'intérêt augmente, l'investissement baisse) et il est fonction du revenu national R d'autre part (s'il y a moins de revenu, il y a moins d'investissement). Il résulte donc que le taux d'intérêt et le revenu sont liés par une relation inverse: lorsque le taux d'intérêt s'élève, le revenu baisse et vice-versa, ce qui veut dire que la courbe **IE** a une pente négative (décroissante).

Pour analyser l'équilibre dans le **secteur monétaire**, il faut se placer dans le point de vue des personnes et entreprises qui veulent retenir de la liquidité. Supposant que la quantité de monnaie dans l'économie reste constante, l'offre de capitaux sera le résultat d'un équilibre entre la masse monétaire et la quantité d'argent investi à terme, pour chaque niveau de revenu et de taux d'intérêt. Il est facile de comprendre que lorsque le revenu augmente, les agents économiques veulent maintenir des encaisses plus importantes pour leurs transactions, ce qui oblige les autorités à consentir une augmentation des taux d'intérêt, pour conserver l'équilibre entre argent liquide et investissements; dans le cas contraire, il y a une augmentation du pouvoir d'achat et comme conséquence une tension sur les prix (inflation). La courbe **IL** a donc une pente positive (croissante).

Ces relations peuvent être représentées sur un graphique comme suit:

Graphique N° 1



L'équilibre entre l'offre et la demande de capitaux s'établit donc dans l'intersection entre les courbes **IE** et **IL**. Cependant, puisque l'équilibre doit se produire simultanément sur les deux courbes et compte tenu du revenu, les autorités monétaires doivent obtenir que les agents économiques conservent exactement le niveau d'actifs liquides pris comme objectif pour la politique monétaire, d'où l'importance que l'on accorde à suivre l'évolution des "**agrégats**" monétaires.

Le taux d'intérêt apparaît ainsi comme le pivot de l'équilibre dans le marché de l'argent. Lorsque le taux d'intérêt augmente, le niveau du revenu sur la courbe **IE** diminue, et si les autorités désirent maintenir le niveau d'activité, elles devront consentir une baisse des taux, en agissant sur les leviers monétaires (permettant une augmentation de la liquidité). Sur la courbe **IL**, le choix des autorités porte sur la croissance de la masse monétaire et sur la répartition entre liquidité et placements, à partir du niveau de revenu déjà prévu sur **IE (Note 1)** ^a.

B. Le contrôle de la liquidité

Des mesures d'encadrement et de rationnement du crédit dans le contexte de politiques monétaires que l'on peut appeler "**dirigistes**", basées sur l'offre de prêts bon marché, ont été appliquées d'une manière assez généralisée pendant le dernier demi-siècle dans les marchés financiers des **PED** (...et aussi, mais avec moins d'intensité, dans plusieurs des pays aujourd'hui développés). Elles avaient pour objectif de diriger le crédit vers les secteurs dits "prioritaires" ou "stratégiques" pour accélérer de cette manière le processus de développement économique.

La politique dirigiste part du principe que les taux d'intérêt élevés (ou d'équilibre) nuisent à la croissance économique et qu'il y a des secteurs qu'il faut privilégier (souvent l'agriculture) au moyen de crédits bon marché ou accordés à des conditions préférentielles, avec l'objectif d'arriver de manière rapide aux stades supérieurs du développement (**Note 2**).

Beaucoup des ressources pour ces crédits provenaient du gouvernement, d'aides ou de prêts internationaux, ce qui a fait que les besoins de financement et l'endettement de l'Etat ont progressé d'une manière parallèle. En agissant ainsi, l'Etat a supplanté les intermédiaires dans la captation de ressources et a provoqué l'évincement du secteur privé du marché financier dont le développement est resté très limité et a forcé les banques à maintenir des niveaux élevés de réserves dans la banque centrale, pour contribuer à son propre financement ^b.

La forte hausse des taux d'intérêt du début des années 80, qui a provoqué la crise des équilibres extérieurs de nombreux **PED**, alliée à l'endettement interne croissant qui a favorisé l'inflation, a entraîné une incapacité des gouvernements à continuer avec la stratégie de développement dirigiste et les a obligé à changer de route, avec la mise en oeuvre de politiques monétaires dites "**libérales**".

Le changement de tendance d'une politique "dirigiste" vers une politique "libérale" s'explique donc par les problèmes, devenus insolubles, d'inflation et de déficit public, mais aussi par les avantages non moins importants que présente l'augmentation des taux d'intérêt sur la qualité des investissements et sur la mobilisation de l'épargne avec un meilleur équilibre emplois-ressources financières sur le marché.

La modification de la politique monétaire implique aussi le transfert vers des intermédiaires institutionnels (banques et institutions financières de tout type) de la responsabilité de la mobilisation des ressources, assurée précédemment par l'Etat, ainsi que leur allocation sous forme de crédits ou de participations d'actionnaires, qui doit s'effectuer librement, suivant les règles du marché.

a) Des notes explicatives sur certains arguments sont présentées à la fin du volume.

^b McKinnon (1981)

Un trait caractéristique de la libéralisation financière est un changement dans les mécanismes de contrôle de la création monétaire. Etant donné qu'il n'y a plus restriction des taux d'intérêt, le rationnement quantitatif *ex-ante* des agrégats monétaires, destiné à éviter l'expansion des moyens de paiement, n'a plus de sens. Avec des taux d'intérêt déterminés librement dans un environnement concurrentiel, les autorités suivent l'évolution d'un (ou de plusieurs) agrégat monétaire pris comme objectif pour contrôler l'évolution de la liquidité et l'adapter éventuellement à la situation de la conjoncture, l'évolution des prix ou les estimations de croissance économique.

En effet, le pouvoir des banques de créer de la monnaie est conditionné par leur capacité de conserver le minimum exigé par les autorités monétaires, le rapport réserves/crédits. Au cas où, involontairement, elles se trouvent avoir accordé trop de crédits par rapport à leurs réserves, elles seront obligées d'emprunter de la liquidité auprès de leurs consoeurs ou d'autres participants du marché monétaire (**Note 3**).

Mais lorsqu'il y a des tensions généralisées sur les crédits, ces tensions se répercutent sur l'ensemble du marché monétaire et toutes les banques ont des difficultés pour reconstituer les réserves. Dans ce cas, les taux d'intérêt montent pour rétablir l'équilibre ou, si les autorités monétaires ne veulent pas que ceci arrive, elles distribuent de la liquidité soit avec le refinancement des banques bon marché, soit en achetant des titres sur le marché ouvert.

Schématiquement, la situation comparative entre la politique dirigiste et la politique libérale peut se présenter comme suit:

	Taux d'intérêt	Agrégats monétaires
Politique dirigiste	Préfixés	Rationnement <i>ex-ante</i>
Politique libérale	Libres	Contrôle automatique

En revenant au modèle **IE-IL**, les conditions d'équilibre dans une politique dirigiste et une politique libérale de taux d'intérêt, peuvent être résumées comme suit:

1. la politique centrée sur les taux cherche l'équilibre sur la courbe **IE** pour le niveau de revenu désiré **R**, alors que l'équilibre sur **IL** est obtenu par le rationnement des crédits;
2. la politique centrée sur les agrégats cherche l'équilibre sur **IL**, c'est-à-dire sur le niveau de monnaie et d'investissements permettant d'obtenir de niveau désiré de revenu, alors que le taux d'intérêt sur **IE**, devenu libre, doit s'adapter par lui-même.

Mais la modalité de financement prédominante en économie (par le biais des intermédiaires, ou directement des épargnants) caractérise aussi les marchés de capitaux et la manière par laquelle les autorités peuvent contrôler la liquidité. La distinction est importante car, même s'il n'y a pas une situation type, les **PED** ont en général des marchés financiers restreints ou inexistantes et des marchés monétaires limités dans le cas extrême à des rapports directs entre chaque banque et la banque centrale (**Note 4**).

Dans une économie où prédomine le financement bancaire, les agents économiques maintiennent des encaisses de montants relativement plus élevés, qui sont employées par les banques pour accorder des prêts. La liquidité et le niveau d'endettement des entreprises tendront aussi à être plus élevés. Une partie importante de la production est financée sur des ressources de court terme obtenues auprès du système bancaire et non avec des ressources permanentes (ou de long terme) reçues directement par les entreprises des épargnants. Les sources de crédits à long terme sont rares et sont fournies en partie par la transformation (dépôts à court terme des banques transformés en ressources à long terme) mais surtout par l'Etat à partir de fontes budgétaires ou de prêts internationaux.

Dans ces conditions, le taux d'intérêt le plus important pour l'équilibre monétaire est le taux de réescompte de la banque centrale ou le taux interbancaire (soit le taux auquel les banques se prêtent ou s'empruntent entre elles des ressources à court terme). Deux situations sont possibles:

1. lorsque la banque centrale accorde sans problèmes des facilités de réescompte et accepte de refinancer directement les banques en difficulté, ou
2. lorsque les banques n'ont accès au réescompte que d'une manière tout à fait exceptionnelle et que la banque centrale distribue ou retire la liquidité avec l'achat ou la vente de titres sur le marché monétaire (politique dite du marché ouvert ou de "l'open market").

Dans le premier cas, le taux d'intervention de la banque centrale détermine le niveau général des taux d'intérêt sur le marché. Selon la conjoncture, elle se situera au dessus ou au dessous du taux interbancaire pour distribuer ou retirer de la liquidité. Les financements en faveur des secteurs "**prioritaires**" seront aussi distribués par ce mécanisme à des taux d'intérêt ou à des conditions plus favorables.

Le système de réescompte rend la banque centrale dépendante des banques commerciales, dans la mesure où si les banques accordent trop de crédits, elles obligent la banque centrale à un refinancement pour rétablir l'équilibre interne réserves/crédits. Avec un marché monétaire restreint aux seules banques et sans un marché de titres permettant aux banques de revenir par elles-mêmes à une situation d'équilibre, il est évident que lorsque les ressources dans le marché interbancaire s'épuisent, elles doivent avoir recours à la banque centrale ^a.

Au contraire, lorsque les banques ont la possibilité d'acheter et de vendre des titres à d'autres agents non financiers ou à la même banque centrale dans le marché dit "ouvert", elles peuvent mieux adapter le rapport réserves/crédits. L'existence d'un marché ouvert permet à la banque centrale de décider d'une manière autonome de ses interventions, lorsqu'elle veut injecter ou retirer des liquidités du système pour modifier les taux d'intérêt ou l'expansion des agrégats monétaires, vendant ou achetant des titres selon le cas. Le système implique aussi que les banques puissent (ou doivent) convertir une partie de leur passif en titres commercialisables, facilement et sans perte sur le marché ^a.

a) Moncarz (1982)

a) Déboneuil (1986).

On peut conclure que l'existence d'un marché de titres est une condition importante pour le bon fonctionnement d'une politique monétaire, qui contrôle les agrégats monétaires plutôt que les taux d'intérêt. C'est pour cette raison que les politiques de libéralisation du système financier dans plusieurs **PED** ont introduit comme première mesure nécessaire l'émission de titres négociables (du gouvernement ou de la banque centrale elle-même), et ensuite, dans une deuxième étape, la création d'une table de négociation de ces titres, créant ainsi un début de marché ouvert (et donc de marché financier).

C. L'intervention de l'Etat sur le crédit

Le problème des gouvernements est de faire passer l'économie d'un niveau de développement caractérisé par une faible productivité et un sous-emploi des facteurs de production, et en particulier du travail, à un autre niveau, caractérisé par une meilleure utilisation de ceux-ci.

Du point de vue financier, l'intervention de l'Etat dans les **PED** se présente sous le double aspect d'un fournisseur de ressources et d'un intervenant direct dans les politiques de relance par l'investissement public ou comme entrepreneur. Du point de vue monétaire, les deux aspects sont étroitement liés et se manifestent par une dépense publique qui détermine une augmentation du revenu.

Les causes profondes de cette intervention dans les **PED** sont multiples: des modèles de développement (par exemple, structuralistes en Amérique Latine ou socialistes en Afrique), l'absence d'une classe sociale d'entrepreneurs privés, une économie dualiste concentrée sur l'agriculture, où co-existent fréquemment un secteur moderne et un secteur de production traditionnelle, etc. Le fait concret est que l'Etat s'est substitué au secteur privé comme entrepreneur (investisseur **direct**) ou comme prêteur (investisseur **indirect**), injectant des liquidités dans l'économie. Au delà de la partie couverte par les recettes définitives du gouvernement (impôts ou para fiscalité), deux alternatives existent pour financer ces activités: (1) augmenter la dépense par une politique monétaire expansionniste, ou (2) augmenter l'endettement de l'Etat (**Note 5**).

Dans le cas du financement du déficit budgétaire par l'endettement, il n'y a pas injection de nouvelles quantités de monnaie dans l'économie. L'Etat, ayant besoin de fonds, offre à la banque centrale, ou directement sur le marché, des titres à un certain taux d'intérêt. Lorsqu'il emprunte sur le marché et puisqu'il doit obtenir des ressources en concurrence avec d'autres intervenants, il provoque une hausse des taux qui produit l'éviction d'une partie des titres privés, moins compétitifs.

Lorsqu'il n'y a pas un marché ouvert des titres (ce qui est le cas fréquemment dans les **PED**), l'opération se concrétise simplement par un emprunt auprès de la banque centrale contre des créances du trésor. Or, pour éviter que ces prêts augmentent la liquidité, la banque centrale est obligée de fixer des niveaux élevés de réserves obligatoires aux banques commerciales, ce qui lui permet d'y puiser pour prêter à l'Etat ^a.

a) Débonneuil (1986), McKinnon (1981).

Dans le cas d'une politique monétaire expansionniste (c'est-à-dire lorsque le niveau de réserves obligatoires déposées auprès de la banque centrale ne couvre plus les besoins de financement de l'Etat), de nouveaux volumes de liquidité sont introduits dans l'économie, provoquant un changement du rapport encaisses/titres, une baisse des taux d'intérêt et une hausse de l'inflation, dûs à l'abondance de monnaie.

Mais la norme veut que le budget de l'Etat soit par définition équilibré et rarement un gouvernement prévoit *ex-ante* le financement monétaire du déficit. Le financement se vérifie généralement lors de l'exécution du budget, comme résultat des recettes inférieures ou des dépenses supérieures aux prévisions, souvent comme résultat des déséquilibres dûs à un appareil d'Etat démesuré et inefficace, par rapport aux possibilités du pays. Ce fait explique aussi pourquoi les politiques de libéralisation proposent également comme mesure d'assainissement la liquidation ou la vente des entreprises publiques.

En conclusion, lorsque l'intervention financière de l'Etat n'est pas assurée par des recettes définitives, elle provoque des distorsions sévères dans les marchés financiers: **inflation** lorsque le financement est couvert par l'émission monétaire, **éviction du secteur privé** lorsqu'il est couvert par endettement sur le marché, **hausse** du taux de réserves obligatoires des banques, ce qui stérilise une partie des ressources des banques et réduit la marge financière.

Par ailleurs, comme toute action ponctuelle, l'impact de la dépense budgétaire, quel que soit le financement, a une valeur plus élevée dans les premières périodes qui suivent son implantation et s'atténue progressivement par la suite, à fur et à mesure qu'on s'éloigne de la période initiale. En conséquence, l'Etat se trouve confronté au fait que, pour relancer l'économie, il faut une intervention constante et souvent croissante, ce qui aggrave en général le déficit public.

II. L'INTERMEDIATION FINANCIERE ET LES TAUX D'INTERETS

Les mesures d'encadrement et de rationnement du crédit imposées par les politiques monétaires dirigistes non seulement ont limité le développement des marchés de capitaux mais ont aussi conditionné le fonctionnement des banques et des intermédiaires financiers. La prise en main par l'Etat de la mobilisation des ressources a limité la capacité des banques de mobiliser les dépôts et l'épargne volontaire des ménages, a augmenté le coût des ressources et a obligé à mettre en place des procédures non financières de sélection des crédits, pour faire face à une demande exacerbée par les faibles taux d'intérêt. La sélection des prêts en fonction de leur rentabilité et sécurité a dû être délaissée, étant donné que la destination des ressources était fréquemment prédéterminée par le gouvernement.

A. La répression financière et ses conséquences sur les marchés de capitaux

L'opposition à la libéralisation est la répression financière. Dans les **PED** où les marchés de capitaux étaient **réprimés**, ils étaient aussi **fragmentés**. La fragmentation est souvent une conséquence de la répression financière; elle se caractérise par la co-existence d'un marché **officiel** (formel) et de marchés **non-officiels** (informels) de capitaux. Le marché formel est constitué par les institutions financières officielles (banques et sociétés de financement), publiques ou privées, qui agissent sous le contrôle des autorités monétaires. Les marchés informels sont hétérogènes, fonctionnent en marge du contrôle des autorités monétaires et sont constitués principalement par des prêteurs traditionnels (usuriers), commerçants, propriétaires terriens, etc., qui combinent souvent leurs activités financières avec d'autres activités (**Note 6**).

La répression financière se manifeste au niveau du marché formel du crédit par des taux d'intérêt réels faibles ou négatifs et par un niveau assez élevé de réserves obligatoires imposées aux banques. Le gouvernement, à la recherche de ressources pour mettre en place sa politique de crédit et d'investissement, exige que les banques déposent une partie importante de leur passif à la banque centrale ou qu'elles investissent en bons ou obligations de l'Etat ou de ses institutions ^a.

Les taux d'intérêt bonifiés ont limité la captation de ressources par les intermédiaires financiers et ont forcé l'Etat à se substituer à la mobilisation des ressources privées. Ils ont entravé ainsi le développement des institutions et des marchés de capitaux du secteur formel. Ce résultat s'explique par la déviation du taux d'intérêt préfixé par rapport au point au niveau duquel s'établit l'équilibre entre la rémunération de l'épargne et celle des investissements, comme on peut le voir dans l'**Encadré** de la page 18. La déviation vers le bas fait croître d'une manière inégale la rentabilité des investissements non rentables, étant donné que les frais financiers de l'emprunteur sont plafonnés au niveau du taux fixé par l'autorité ^a.

La politique de répression financière, y compris les taux d'intérêt, a limité le développement des marchés financiers officiels, en particulier des **MFR** dans les **PED**, et a favorisé le renforcement des marchés informels. Cette situation peut être caractérisée dans la pratique par le faible niveau d'approfondissement financier mesuré par le rapport entre passifs bancaires et le PNB (cf. **Tableau N° 1**), ou simplement par le taux de "bancharisation" de la population (% de la population ayant un compte ou ayant reçu un crédit d'une institution financière).

Or, il n'en va pas de même avec les marchés non officiels ou informels qui, hors du contrôle des autorités monétaires et en l'absence d'une concurrence institutionnelle, peuvent (ou doivent) se développer facilement, pour répondre aux besoins des personnes ou entreprises ayant besoin d'un concours financier externe non accessible au niveau du marché formel.

Outre leur informalité et l'absence de contrôle, les marchés informels se caractérisent aussi par le niveau très élevé des taux d'intérêt, ce qui s'explique par la prime de risque qu'ils ajoutent aux intérêts - étant donné que, généralement, ils prêtent sans garantie -, par leur situation de monopole face à l'emprunteur et peut-être aussi, par la rareté relative des ressources à destiner aux financements.

a) MacKinnon (1981).

a) Nowak (1986).

La répression réduit la marge financière et empêche les intermédiaires formels d'élargir leur base d'activité à des couches plus larges de la population. Ainsi les possibilités de financement de la production par les intermédiaires se réduisent et la tendance à l'autofinancement ou au financement informel augmente. En plus, comme peu de personnes ont un compte en banque, l'argent est thésaurisé et les dépôts à terme et autres passifs bancaires représentent une portion plus réduite de la masse monétaire totale.

Les taux d'intérêt élevés améliorent le rapport agrégats monétaires/**PIB** et obligent les banques à accorder leurs prêts en fonction de la rentabilité de chaque investissement (en commençant par les plus rentables). La logique du processus découle du fait que comme les taux d'intérêt sont plus élevés, les investissements ayant une rentabilité interne plus faible ne sont plus financés. En conséquence les intermédiaires et les entreprises financés ont une meilleure rentabilité et il en va de même pour les épargnants, ce qui fait augmenter le volume de dépôts et de l'épargne (**Note 7**).

La libéralisation des taux d'intérêt permet donc aux marchés de capitaux de se développer et de contribuer à la croissance économique, étant donné qu'il y a davantage de ressources financières et que les investissements sont plus rentables, avec un effet d'entraînement sur toute l'économie. Le champ d'activité des marchés informels se réduit dans le même temps.

La libéralisation financière réduit ou élimine complètement l'accès aux fonds bonifiés de financement, qui ont été la principale source de crédits pour l'agriculture. Pour survivre, les intermédiaires financiers, spécialisés ou non, doivent améliorer la mobilisation des fonds provenant directement du public, activité pour laquelle ils disposent de liberté dans la rémunération des dépôts.

L'agriculture étant une activité **très cyclique**, des sommes importantes de ressources peuvent être obtenues des clients au moment de la commercialisation des produits agricoles, pour prêter aux clients qui sont dans une période creuse et qui ont donc besoin de financements à ce moment là. Cette situation met en meilleure position les banques à réseau ou les intermédiaires à guichet unique intégrés en réseau (c'est-à-dire les coopératives d'épargne et de crédit intégrées en réseau), dans la mesure où, dans la plupart de pays, les cycles agricoles ou les activités des agriculteurs ou éleveurs sont différents selon les régions.

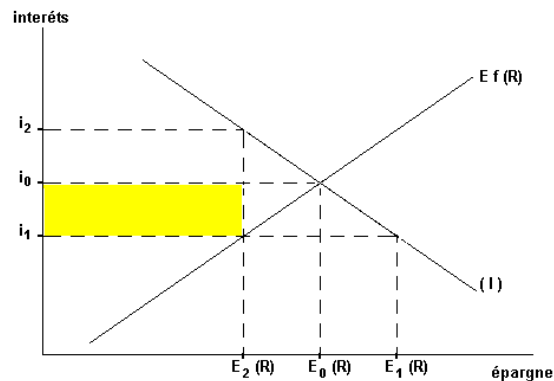
Les appréciations très optimistes sur les possibilités de la politique de libéralisation financière doivent être pondérées, surtout dans le cadre du crédit rural, par l'existence (ou l'absence) d'autres facteurs qui conditionnent les possibilités d'atteindre réellement ses buts. Pour que cette politique puisse atteindre réellement ses objectifs, il faut établir les conditions pour améliorer l'efficacité de la transformation des ressources en capital. Les sections suivantes traitent de ces conditions regroupées en: facteurs de **concurrence**, facteurs **internes** aux intermédiaires et facteurs de **risque**.

L'EQUILIBRE EPARGNE-INVESTISSEMENT

Les taux d'intérêt au dessous du niveau d'équilibre répondent à l'hypothèse keynésienne selon laquelle il faut qu'ils restent en dessous du taux d'efficacité marginale du capital pour assurer aux entreprises une marge bénéficiaire suffisante, capable de permettre d'accélérer la croissance. La procédure est de fixer un plafond aux crédits destinés aux secteurs dits prioritaires.

Cette politique réduit l'efficacité moyenne des investissements car (1) elle permet le financement de projets qui, en condition d'équilibre, ne seraient pas éligibles au crédit et (2) il n'y a pas une sélection des investissements en fonction de leur propre rentabilité, en commençant par les plus rentables. Une démonstration des limites de cette solution est présentée dans le schéma ci-après, préparé sur la base de la présentation de Nowak (1986).

Graphique N° 2



Sur le graphique on peut voir que pour un revenu $[R]$ donné, l'épargne est fonction croissante du taux d'intérêt, alors que la demande d'argent pour investir $[I]$, est fonction décroissante de celui-ci. Lorsqu'il y a liberté dans la détermination des taux, l'équilibre sur le marché de capitaux s'établit au niveau $E_0[R]$ d'épargne et i_0 d'intérêt. Dans ces conditions, la rentabilité des investissements doit se situer logiquement au dessus du taux de marché, par exemple entre i_0 et i_2 .

Or, le graphique permet d'apprécier également que le taux fixé par le gouvernement au niveau i_1 , détermine non seulement un déséquilibre permanent entre le volume de l'épargne et la demande d'argent pour investir (la différence entre $E_0[R]$ et $E_2[R]$) mais aussi qu'il permet de financer des investissements qui ne seraient pas rentables au taux d'équilibre (tous ceux qui se situent dans la zone ombrée). Par ailleurs, étant donné qu'il n'est pas possible de financer tous ces projets (puisque l'épargne se situe au niveau $E_0[R]$), les banques sont obligées de mettre en place des procédures non financières de rationnement des crédits.

B. Les facteurs de concurrence

Classiquement, il est indiqué que les facteurs de "concurrence parfaite" sont: (1) l'existence d'un grand nombre d'intervenants sur le marché; (2) l'indépendance entre eux; (3) la liberté d'accès (et de retrait), aussi bien pour les acheteurs que pour les vendeurs, et (4) la transparence, qui veut dire que la perfection du fonctionnement du système est plus grande lorsqu'il existe une information complète, universelle et en temps réel des quantités et des prix offerts et vendus. Même si ces exigences de perfection font que la concurrence n'est jamais "parfaite", elle est considérée comme un objectif à atteindre pour le fonctionnement correct de l'économie.

Or, le marché formel de crédit se caractérise très souvent dans les **PED** par un nombre restreint d'intermédiaires, qui s'adressent plus ou moins aux mêmes groupes de clients, généralement des gros commerçants et entrepreneurs urbains. En **milieu rural** en particulier, la situation se caractérise par l'absence parfois dramatique d'alternatives offertes à la clientèle agricole ou para agricole.

Un système financier développé se caractérise par contre par la variété des institutions en mesure d'offrir des services diversifiés aux utilisateurs. De ce fait, pour obtenir l'effet escompté, la libéralisation financière doit être accompagnée par la multiplication et la diversification des institutions en mesure de mettre à la disposition des potentiels clients des services financiers diversifiés et adaptés à leurs besoins.

En milieu rural des **PED**, ceci implique non seulement d'ouvrir la voie à d'autres banques, mais surtout d'appuyer le développement d'autres réseaux alternatifs capables d'offrir des services financiers à moindre coût. On peut citer par exemple les mutuelles ou les coopératives d'épargne et de crédit, les caisses villageoises, les réseaux de caisses d'épargne postales lorsqu'ils existent, ou encore, des expériences nouvelles telles que la Grameen Bank du Bangladesh.

La diversification et la concurrence permettent aux intermédiaires de se placer dans les segments du marché dans lesquels ils ont le meilleur rapport rentabilité/coût interne et des avantages comparatifs.

La transparence se réfère non seulement à la publication et la diffusion de l'information sur les différents types, coûts et caractéristiques des services financiers offerts à des fins de comparaison, mais aussi aux garanties offertes par le système sur les dépôts, et à la qualité du contrôle que la banque centrale ou les autorités monétaires exercent sur le système financier.

La connaissance complète, claire et opportune des conditions des différents services financiers permettra au déposant ou emprunteur potentiel de s'adresser sans doutes à l'institution qui offre le meilleur rapport qualité/prix des services, obligeant les institutions moins compétitives à s'aligner.

Le contrôle de la qualité du portefeuille et sa diversification sont deux éléments très importants dans la réduction des coûts d'intermédiation. Dans les **PED**, la liquidation des banques étatiques associée à la libéralisation financière, permet fréquemment l'appropriation du système par un groupe réduit de gros investisseurs qui se placent en situation de monopole. En l'absence d'une législation et d'un contrôle approprié de la part des autorités monétaires, ces entrepreneurs peuvent effectuer une gestion peu transparente des dépôts, avec une augmentation du risque et une distorsion de la concurrence (**Note 8**).

C. Les facteurs internes à l'intermédiaire

Il y a différentes manières d'analyser les coûts d'intermédiation. Une première approche est la classification traditionnelle par composants, en coûts fixes et variables.

Tableau N° 2

COMPOSANTS DES COÛTS D'INTERMEDIATION FINANCIERE

A. Coûts attachés aux ressources	A.1. Rémunération nette des dépôts A.2. Coûts non-financiers de mobilisation - Coûts fixes de mobilisation - Coûts variables de mobilisation A.3. Coût des réserves ^a
B. Coûts attachés aux crédits	B.1. Coûts financiers des ressources ^b B.2. Coûts non-financiers du crédit - Coûts fixes - Coûts variables B.3. Risque - D'exposition générale - Du secteur - De l'emprunteur

^a Coût des réserves: Il s'agit de la rentabilité non perçue sur l'encaisse et les réserves obligatoires non rémunérées. Il peut être exprimé simplement comme la rémunération sur le marché monétaire des ressources oisives.

^b Coûts des ressources: Le coût financier des ressources devrait être égal au total de la rubrique "A. Coûts attachés aux ressources".

La première étape d'un processus de libéralisation financière dans les **PED** se caractérise généralement par la présence de taux d'intérêt très élevés. Un objectif important de la libéralisation financière est d'améliorer l'efficacité d'intermédiation par la concurrence, ce qui doit se traduire par une réduction progressive de l'écart entre les taux passifs et les taux actifs.

Plusieurs facteurs peuvent entraver ce processus. La forte restriction monétaire qui accompagne la réduction des besoins de financement de l'appareil étatique et la lutte contre l'inflation, le niveau élevé des réserves bancaires nécessaires au financement non financier du déficit public, le "risque pays" des premières étapes de la libéralisation financière, l'efficacité des institutions financières, etc.

Lorsque les besoins de financement du gouvernement restent élevés, les autorités monétaires sont obligées d'exiger un haut niveau de réserves, ou les intermédiaires sont obligés d'investir une partie de leurs ressources en bons du Trésor ou des institutions étatiques, souvent à faible rentabilité. En situation de liberté des taux d'intérêt, ceci exige des banques qu'elles réduisent la rémunération de l'épargne et augmentent les taux actifs pour compenser la rentabilité des ressources oisives ou faiblement rémunérées (**Note 9**) ^a.

a) McKinnon (1981)

Mais il y a aussi souvent des problèmes d'efficacité des institutions financières, peu habituées encore au marché concurrentiel, qui déterminent les taux élevés. Les intermédiaires, à la recherche de la rentabilité maximale, préfèrent fréquemment augmenter les taux d'intérêt sur les crédits pour mieux couvrir le risque d'une économie en transition au lieu d'effectuer une recherche permettant de réduire les autres composantes des coûts. Si le poids de gestion des passifs bancaires par rapport aux crédits reste trop élevé, les dépôts seront insuffisamment rémunérés, les crédits seront toujours chers et la libéralisation des taux d'intérêt aura un impact limité (**Note 10**).

L'analyse des coûts est donc nécessaire pour situer des défauts dans la **gestion des ressources**, les **ventiler** et les **réduire**. De cette manière, on peut améliorer non seulement la rentabilité unitaire de chaque opération et de toute la banque, mais aussi réduire la marge d'intermédiation, en augmentant en même temps la compétitivité relative par rapport aux autres intervenants du marché financier. Il permet aussi de connaître quelles sont les rubriques qui font que le crédit rural est plus cher que le crédit urbain. Par exemple la rubrique des travaux, fournitures et services (communications, loyers, transports, énergie, etc.), a une incidence plus grande lorsqu'il s'agit de crédit rural, étant donné que les intermédiaires financiers doivent faire face à une clientèle éparse, vivant en petits villages ayant, souvent, des difficultés de communications et de transport.

Or, l'évaluation des différents coûts imputables aux ressources et emplois tels qu'ils apparaissent dans le **Tableau N° 2** est difficile pour un intermédiaire financier, et cela nécessite une étude spécifique. Une évaluation plus simple peut être obtenue à partir des données comptables telles qu'elles ressortent du compte d'exploitation. En partant du coût financier (net) des ressources par rapport au total de l'actif à risque et en ajoutant successivement les différents frais tels qu'ils ressortent du compte d'exploitation, on peut arriver au prix moyen (en %) des crédits tel qu'il apparaît dans le **Tableau N° 3**.

Le point de départ est logiquement le coût moyen net des ressources. A ce niveau, il prend en compte non seulement la rémunération moyenne pondérée des différents types de dépôts (à vue, à court, moyen ou long terme), mais aussi le poids relatif des réserves obligatoires. Pour que la politique de libéralisation puisse contribuer à réduire la marge financière, il faut donc que les besoins de financement de l'Etat se réduisent, étant donné le rapport déjà mentionné entre réserves obligatoires et déficit public (cf. **Note 9**)

Tableau N° 3

EVALUATION SIMPLIFIEE DU COUT DU CREDIT

Total	=	Coût moyen net des ressources
Plus	+	Travaux, fournitures et services payés aux tiers
Plus	+	Travailleurs (salaires et sécurité sociale)
Plus	+	Etat (impôts)
Plus	+	Actionnaires (dividendes distribués)
Plus	+	Banque (investissements et fonds propres)
Egal	=	Taux de base bancaire (taux d'intérêt aux meilleurs clients)
Plus	+	Provision pour risques (insolvabilité de débiteurs)
Egal	=	Prix du crédit

Les salariés, l'Etat et les actionnaires concourent à des degrés divers à augmenter le prix du loyer de l'argent. Encore une fois, l'incidence des coûts salariaux est plus élevée en crédit rural que pour le crédit aux autres secteurs de l'économie. L'évaluation financière *ex ante* et le suivi d'exécution des prêts portent sur un grand nombre de petits clients, répartis souvent sur de grosses étendues, ce qui exige l'intervention d'un personnel nombreux.

Lorsque l'Etat (par les impôts) et les actionnaires (par les dividendes) sont trop gourmands et prennent de trop sur les résultats de l'exploitation, ils réduisent d'autant la capacité de la banque de renforcer ses fonds propres pour maintenir une structure financière saine, compenser les pertes inflationnistes et investir, afin d'améliorer ses équipements et la qualité des services.

De cette manière se réduit aussi la possibilité d'amincir la marge d'intermédiation, et l'écart entre les taux passif et les taux actifs restera large malgré la libéralisation. Un gouvernement qui désire améliorer la pénétration financière en zone rurale, peut réduire le taux de réserves obligatoires et alléger la charge fiscale pour compenser l'impact des coûts opérationnels plus élevés ou, s'il s'agit d'une banque d'Etat, demander une rentabilité inférieure à celle que les investisseurs exigent à ses consoeurs du secteur privé.

Normalement les coûts de transaction d'une institution sont **pondérés** en fonction des **coûts moyens**, mais pour améliorer la rentabilité d'ensemble, chaque produit doit générer un bénéfice. De ce fait, une institution financière trop concentrée sur des crédits aux petits emprunteurs - cas des petits fermiers - devra considérer aussi la rentabilité dégagée par chaque opération de crédit, soit en augmentant le taux moyen des prêts, soit en demandant carrément un taux plus élevé aux petits crédits (**Note 11**).

Cette argumentation a été fréquemment utilisée contre la libéralisation financière et pour justifier des crédits bonifiés aux petits agriculteurs. Mais elle part de la perspective erronée d'une simple offre de crédit et non d'une perspective correcte d'une offre de services financiers complets.

En fin de compte, ce qui doit intéresser le banquier du point de vue de la rentabilité n'est pas l'emprunteur mais le client. Il doit comparer ce que le client lui rapporte avec ce qu'il lui coûte tout au long d'une année ou tout au long des rapports historiques qu'ils entretiennent. Ceci découle du fait que ce qu'il peut perdre en coûts non-financiers sur un petit prêt sur six mois, il peut parfaitement le récupérer en recettes financières sur les dépôts que le client peut maintenir en compte pendant les six mois restant de l'année ou à travers d'autres services que ce dernier peut demander à la banque (paiement des factures, transferts d'argent, etc).

Sous cette optique, le client doit être vu comme "**une somme de produits**" et non uniquement comme un emprunteur ^a. Cette approche est un facteur important dans la réduction des coûts d'intermédiation: il s'agit d'obtenir des économies **d'approfondissement** sur la clientèle, caractérisées par l'augmentation du nombre de clients-déposants (ou des clients tout court) et pas uniquement de clients-emprunteurs, qui est le critère suivi par une politique penchée sur l'offre de crédits, bonifiés ou non.

De même, dans une perspective de long terme, le petit entrepreneur agricole d'aujourd'hui peut devenir plus important et plus sûr demain. Dans l'avenir, il sera non seulement un client définitivement gagné pour la banque, mais aussi, puisqu'il sera mieux connu et ses prêts seront plus importants, il sera aussi plus rentable. Cette stratégie, élargie au segment des petits et moyens agriculteurs, est employée actuellement avec succès par certaines banques privées d'Amérique Latine.

D. Les facteurs de risque

Les banques, comme toute entreprise, essaient d'obtenir la **meilleure rentabilité** des fonds propres. En théorie, le bénéfice peut s'obtenir seulement à partir des économies au niveau du coût de revient et non du prix du crédit, étant donné d'une part que les provisions ou réserves pour risques sont destinées à couvrir une perte "aléatoire mais probable" des crédits accordés, et d'autre part, que le prix du crédit est fixé aussi au niveau du marché; cela veut dire que les intermédiaires qui prêtent à des entreprises plus sûres peuvent soit prêter moins cher, soit obtenir davantage de bénéfices.

La recherche des meilleures options d'investissement oblige les banques à arbitrer en permanence entre les opérations qui présentent la plus haute rentabilité et celles qui présentent le minimum de risque. Deux facteurs entrent en jeu dans cet arbitrage: (1) le taux de rentabilité des capitaux prêtés et (2) le risque de non paiement, mesuré par la variance autour de la rentabilité du capital prêté. Certains auteurs ajoutent aussi comme critère de décision les garanties offertes par l'opération ^a.

a) Schrambach (1990).

a) Nowak (1986)

Lorsqu'il y a liberté dans la fixation des taux d'intérêt et dans l'assignation des fonds à prêter, l'amélioration de l'efficacité moyenne des investissements au niveau du pays sera le résultat de l'allocation des ressources vers les activités qui présentent le meilleur taux de rentabilité du capital. Cette hypothèse représente en fait le **principal avantage** économique de la politique de libéralisation: c'est elle qui permet d'améliorer le rapport entre le coefficient moyen du capital et la production pour l'ensemble d'un pays.

Mais le passage de la rentabilité de tout le marché à la rentabilité d'un seul investissement implique aussi la probabilité d'une erreur d'appréciation sur la rentabilité attendue. Les banques naturellement classent les opérations en deux groupes (viabiles et non viabiles, c'est-à-dire celles qui ne reçoivent pas de crédit), ce qui peut ou non coïncider avec la situation réelle. Cette appréciation peut entraîner que de bons investissements soient écartés ou que des opérations non viabiles soient financées. Le premier cas n'affecte pas la rentabilité de la banque mais détermine le niveau d'efficacité du marché pour financer le maximum d'investissements rentables. Le deuxième cas implique la probabilité statistique d'une erreur dans l'évaluation de la rentabilité attendue, ce qui peut être mesuré au niveau de tout le marché ou d'un secteur économique (par exemple, l'agriculture), par la variance autour de la rentabilité moyenne (**Note 12**).

Etant donné qu'en théorie existe un rapport inverse entre le taux d'intérêt et rentabilité de l'investissement, la protection contre le risque peut se trouver dans un taux plus élevé, mais il est évident aussi que des frais financiers trop élevés sont incompatibles avec la rentabilité de n'importe quel investissement, d'où il résulte que l'option nette entre ce qu'il est possible de financer et ce qu'il n'est pas possible de financer existe toujours, même en situation de libéralité financière. Très souvent dans les **PED**, l'incertitude est tranchée par l'existence ou non de garanties, ce qui n'améliore guère la rentabilité de l'investissement lui-même, mais détermine la probabilité d'être ou non financé.

La protection contre le risque d'insolvabilité, et le calcul des primes de risque qui en découle, se fait sur trois niveaux (cf. **Tableau N° 2**), qui s'ajoutent successivement au taux de base bancaire. Le premier s'applique au niveau général d'exposition de l'intermédiaire et de ce fait, détermine le niveau général de taux d'intérêt. L'expérience de l'intermédiaire, la situation globale de son portefeuille et l'estimation de la conjoncture économique, permettent d'estimer une prime d'exposition générale à imputer à tous les crédits.

Les deuxième et troisième niveaux résident dans la protection contre le risque propre à chaque débiteur individuel, ce qui implique aussi une évaluation du risque dit "du secteur". Des études sectorielles peuvent être utilisées pour connaître le risque de défaillance des entreprises du secteur permettant d'estimer une "majoration" catégorielle (cf. **Note 10**). L'agriculture, en particulier dans les **PED**, subit une forte influence des risques naturels, aléatoires et difficilement pondérables, qui font monter le coût de l'argent des prêts agricoles lorsqu'il y a liberté des taux d'intérêt (**Note 13**).

Cependant, la division du risque est aussi une mesure générale des banques pour se protéger contre le risque dit "du marché". L'objectif est de distribuer les financements en activités, secteurs et entreprises différents de sorte que, par loi de probabilités, les défaillances se réduisent au minimum. Dans le cadre d'une politique de libéralité financière, la division du risque, du fait qu'elle favorise la diversification des activités des banques, est contraire à l'existence d'institutions spécialisées. En théorie donc, la libéralité financière doit créer une tendance chez les intermédiaires qui consiste à se diriger vers la banque "universelle" ou "banque à tout faire" avec disparition des banques "agricoles".

Mais en réalité, rien n'empêche que certains établissements se spécialisent dans telle ou telle clientèle ou secteur, dans la mesure où ils ont des avantages comparatifs (meilleure connaissance de la clientèle, compétence particulière dans le secteur, rentabilité bien ciblée, faible concurrence, etc.). Entendue de cette manière, l'opposition entre spécialisation et diversification peut être nuancée: la spécialisation, dans certaines limites, peut contribuer à réduire le niveau général des taux d'intérêt en faveur du secteur ciblé.

Au niveau des **MFR**, un premier degré vers l'universalité est constitué par les institutions qui font du crédit "**rural**", c'est-à-dire qui s'adressent au monde rural en général et non seulement aux producteurs agricoles: agro-industries et agro-entreprises, ateliers de vente ou réparation des machines agricoles, petits artisans ruraux, commerces en général dans les petites villes rurales, etc. L'approche tend à améliorer l'efficacité (par l'approfondissement financier), réduire le risque, augmenter le montant et la stabilité des ressources des agences de financement et mieux intégrer l'économie locale, étant donné que, souvent, les obstacles au développement agricole se situent en amont ou en aval de la production elle-même.

Le type de crédit, l'activité à financer, l'historique du client et les garanties de l'emprunteur permettent d'estimer le risque de chaque client. La protection contre l'insolvabilité d'un débiteur individuel se situe *ex-ante* dans la correcte évaluation de l'exploitation et la compétence technique du gérant pour évaluer les risques implicites de l'opération.

Les garanties - réelles ou personnelles - représentent la protection *ex-post* contre le risque de défaillance de l'emprunteur. En stricte orthodoxie bancaire, elles ne doivent pas être un facteur de décision dans l'octroi d'un prêt, qui doit être viable par lui-même (c'est-à-dire par la rentabilité de l'investissement à financer). Mais la réalité est qu'en situation de libéralité financière, et pour des prêts destinés à l'agriculture, les garanties ou leur absence sont souvent l'élément central de décision, en particulier dans les **PED**, ce qui est un reflet de l'incapacité des intermédiaires à évaluer correctement la viabilité d'une opération.

III. LES EMPRUNTEURS ET LES TAUX D'INTERETS

Les taux d'intérêt bonifiés sont destinés, par définition, à favoriser le développement des entreprises bénéficiaires. L'agriculture a été souvent le principal destinataire des crédits bonifiés dans les **PED**, car elle était considérée fréquemment comme un secteur "prioritaire". Par ailleurs, des arguments tels que la pauvreté et la marginalisation de certains groupes ou segments particuliers de bénéficiaires en milieu rural, souvent des petits agriculteurs, ont été et continuent d'être utilisés pour prêcher en faveur des taux d'intérêt bonifiés.

Cependant, malgré des efforts et les énormes sommes d'argent dépensées en crédits bonifiés, les résultats ne sont pas probants sur le terrain. Des évaluations globales signalent qu'environ 5% des emprunteurs des **PED** ont bénéficié de plus de 80% du crédit total, ce qui démontre une forte concentration du crédit, complétement par le fait que seulement 5% des fermiers d'Afrique et 15% de ceux d'Asie et d'Amérique Latine ont eu accès au crédit institutionnel ^a. Du côté des entreprises agricoles, l'effet de cette politique se manifeste aussi bien dans les **difficultés d'accès** au crédit que dans **l'impact réel sur les résultats**.

a) Braverman et Guasch (1986)

Dans les **PED**, les exploitations agricoles sont classifiées traditionnellement en entreprises **familiales** et entreprises qui produisent pour le **marché**. L'unité de production "familiale" ou "paysanne" est par définition une ferme qui n'est pas considérée comme une exploitation par son propriétaire. Son exploitation est plus un mode de vie (ou même de "survie") qu'une occupation, ce qui fait que la stratégie productive s'oriente surtout vers la satisfaction des besoins du ménage, le maintien de la capacité productive sans une accumulation significative de capital et vers la meilleure utilisation possible de la force de travail disponible au sein de la famille.

La ferme familiale est en général petite et a en conséquence des marges étroites (productives, économiques). La gestion se caractérise aussi par un fort rejet du risque, ce qui fait que le fermier évite en général l'innovation, sauf lorsqu'il y est contraint par l'évolution des techniques (**Note 14**).

Généralement, une ferme familiale ne tient pas de comptabilité formelle et le fermier ne fait pas de distinction entre le travail de sa propre famille et le travail salarié, sauf lorsqu'il doit engager de la main d'oeuvre d'appoint, option qui, par définition, reste un fait exceptionnel, souvent dans le cadre d'accords d'entraide avec ses voisins. La rémunération du fermier (ou celle du ménage) est simplement le résultat d'exploitation, une fois déduites les dépenses extérieures qu'il doit assumer (cf. **Tableau N° 4**, ci-après).

Par opposition, les fermes "**de marché**" sont des entreprises qui ont pour objectif **le profit** et qui produisent donc surtout pour la commercialisation. Du point de vue légal et comptable, ces exploitations sont des personnes juridiques différentes de leur (leurs) propriétaire(s). Ceci implique d'abord que le propriétaire est disposé à quitter l'activité si la rentabilité de l'exploitation tombe en dessous d'une certaine limite (qui peut être la rentabilité du marché de capitaux) mais aussi que le travail du gérant (qui peut ou non être le propriétaire lui-même) doit être rémunéré indépendamment du résultat de l'exploitation.

A. L'accès au crédit des petits agriculteurs

L'allocation du crédit à des taux bonifiés oblige les banques à appliquer des procédures non-financières de sélection de crédits, étant donné d'une part que la rentabilité est bloquée comme facteur de sélection des prêts (cf. **Encadré** de la page 18) et, d'autre part, que les différentes composantes du prix du crédit ne sont pas couvertes par la marge d'intérêt autorisée par l'autorité monétaire. Il y a deux procédures de rationnement appliquées par les banques: (1) les coûts non financiers que doit assumer l'emprunteur, et (2) les garanties exigées. De cette manière, le crédit bonifié favorise la segmentation des crédits vers les emprunteurs moins coûteux et plus sûrs qui sont normalement aussi ceux qui empruntent le plus.

Les procédures non financières de sélection des emprunteurs sont les dépenses explicites et implicites qu'il faut engager pour avoir accès au crédit. Les frais de transport pour aller et revenir de la banque, les frais et commissions fixes de crédit, des primes d'assurance ou des fonds de garantie qu'il faut payer ou des hypothèques qu'il faut inscrire, sont des dépenses explicites pour l'emprunteur. Les dépenses implicites sont, quant à elles, le coût alternatif du temps perdu en procédures et démarches longues qui exigent des déplacements multiples à la banque.

La multiplication des démarches et le temps perdu sont des facteurs de sélection des crédits au détriment du petit emprunteur. Puisque par rapport au montant du crédit, les dépenses implicites et explicites représentent une somme plus ou moins fixe, l'impact sur le coût du crédit sera inversement proportionnel au montant du prêt, ce qui implique qu'elles ont une incidence beaucoup plus grande sur les petits crédits que sur les gros. Le corollaire est aussi que les longues démarches retardent le déblocage, ce qui fait que, souvent, lorsqu'il est accordé, le crédit n'est déjà plus opportun (**Note 15**).

Par ailleurs, dans la mesure où le choix des investissements va vers les investissements les plus sûrs, l'existence ou non de garanties devient un élément trop important dans la décision du prêteur. Il est évident que les petits agriculteurs du secteur traditionnel, sans garanties réelles ou personnelles et fréquemment aussi sans titre de propriété, ainsi que les entrepreneurs ruraux sans historique bancaire, représentent un risque plus élevé que les clients citadins de longue date, ayant un fonds de commerce bien établi et des rapports anciens avec la banque.

B. L'impact des taux bonifiés sur les résultats

Pour analyser l'effet des taux d'intérêt au niveau des résultats, même en l'absence d'une comptabilité formelle, il est utile de partir d'une approche comptable. Toutes les données d'une ferme (production, stocks, ventes et dépenses) aussi petite ou familiale soit-elle, peuvent être présentées sous la forme du **Tableau N° 4**, ci après, préparé à partir d'un compte d'exploitation.

Tableau N° 4

PRESENTATION ANALYTIQUE DU COMPTE D'EXPLOITATION D'UNE FERME

Ventes	+	Total
- Variation de stocks (stock final - stock initial)	+/-	Plus ou moins
- Autres produits	+	Plus
Production	=	Total
- Achats et services extérieurs	-	Moins
- Salaires	-	Moins
- Impôts	-	Moins
- Frais financiers	-	Moins
- Remboursement des prêts	-	Moins
Résultat brut	=	Total
- Amortissements et réserves	-	Moins
Résultat net de l'exploitation (bénéfice ou perte)	=	Total

Tout ce qui est **Résultat brut** implique obligatoirement un décaissement, alors que les amortissements et les réserves peuvent ou non être constitués. En principe, les taux d'intérêt bonifiés contribuent à améliorer le résultat brut et le résultat d'exploitation par la ligne "**frais financiers**" - qui concerne le remboursement des intérêts des prêts -, mais en pratique, ils affectent souvent aussi la ligne "**remboursement des prêts**".

Lorsque les taux d'intérêt sont plus élevés que l'inflation (donc "réels"), mais inférieurs au taux du marché, la différence implique une "bonification" ou subside des frais financiers: ils seront d'autant plus faibles que le subside est plus fort, jusqu'au niveau zéro qui s'obtient lorsque l'intérêt appliqué est égal à l'inflation. Au dessous commence la zone dans laquelle la bonification réduit aussi le montant net du capital des emprunts à rembourser, donc la ligne remboursement des prêts.

La distinction est importante car les services d'intermédiation financière sont rémunérés seulement par les frais financiers, alors que le capital est une somme qui n'est pas propriété du prêteur mais de celui qui l'a consignée pour sa gestion: déposant, gouvernement ou prêteur international.

Subventionner le capital est donc une situation malsaine qui n'a jamais été suggérée par la théorie économique (elle consomme le capital à prêter). Ce sont des décisions erronées de politique économique dont les conséquences sont une inflation qui monte peu à peu jusqu'à dépasser les taux d'intérêt préfixés par le gouvernement, ce qui a conduit à des taux d'intérêt aussi faibles dans de nombreux pays. La situation s'arrête lorsqu'elle devient insoutenable par les pertes de capital qu'elle implique, aussi bien pour le prêteur - ruiné - que pour le gouvernement - endetté.

Du point de vue des bénéficiaires, on peut argumenter qu'il s'agit d'un transfert de capital destiné à augmenter les actifs fixes des entreprises, avec pour conséquence l'amélioration de la capacité productive (et donc du revenu de leurs propriétaires). Or, l'évidence démontre que ce n'est pas toujours le cas.

La marge brute d'autofinancement (**MBA**) est la somme que l'entreprise doit dégager pour autofinancer son activité, croître et rémunérer les propriétaires (emplois). Les ressources potentielles de la **MBA** sont les amortissements, les réserves et le résultat de l'exploitation. Le cas le plus général peut donc se présenter donc comme suit:

Tableau N° 5

RESSOURCES ET EMPLOIS DE LA MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT

Ressources ^a	Emplois ^a
- Résultat de l'exploitation - Réserves - Amortissements	- Propriétaire(s) - Activité (fonds de roulement) - Renouvellement des investissements

a) Ressources = emplois.

Pour le fermier d'une **exploitation familiale**, l'évaluation subjective de la **MBA** est certainement différente de celle que peut faire le gérant d'une ferme de marché. Le premier évalue ses résultats à partir de la production physique moins les stocks qu'il devra conserver pour ensemercer l'année suivante et les produits qu'il devra vendre pour acheter sur le marché les intrants pour la prochaine récolte (ce qui est inclus sous la rubrique "**activité**" ou "fonds de roulement"). Le reste est destiné à l'autoconsommation - la majorité - ou à la vente pour acheter des biens non produits à la ferme.

Même s'il n'y a pas d'amortissements dans le sens comptable, le fermier sait parfaitement ce qu'il doit faire pour maintenir le niveau de production de sa ferme (réparer ou construire un bâtiment, arranger une clôture, nettoyer un puits, etc.). Les amortissements peuvent être définis sous ce critère comme toute partie du travail et des achats de l'agriculteur qui sont destinés à maintenir ou élargir le potentiel de production.

Par contre, la rentabilité des capitaux engagés est le critère dominant dans les **exploitations de marché** au moment de la décision sur comment et combien produire. Les concepts d'amortissement et de résultat d'exploitation revêtent, dans ce cas, tout leur sens économique. En termes économiques, la rentabilité d'une exploitation pour le propriétaire est le rapport entre **MBA** et les capitaux engagés (**C**), puisqu'il doit s'assurer non seulement de la rentabilité brute comme résultat avant amortissements et réserves (cela veut dire, les dépenses qu'impliquent un décaissement), mais aussi de la capacité de l'investissement de se reproduire et, autant qu'il se peut, de croître. La rentabilité d'une année est donc:

$$R \% = \text{MBA}/\text{C}$$

Etant donné qu'une exploitation agricole ne dure pas une année mais qu'elle doit se perpétuer, il est important d'évaluer aussi la rentabilité en périodes plus longues. Il existe différents critères et méthodes d'évaluation tels que la valeur actualisée nette (**VAN**) ou le taux interne de rentabilité (**TIR**), qui peuvent se trouver dans n'importe quel manuel sur l'évaluation financière des investissements.

En conclusion, le rapport entre les taux d'intérêt et la rentabilité de l'entreprise agricole est clair: une réduction des frais financiers et/ou du montant en capital d'un prêt augmente le résultat brut avant amortissements, et donc la **MBA**.

A ce niveau, deux hypothèses sont possibles: (1) l'entreprise augmente réellement le niveau des amortissements et des réserves et, en conséquence, elle effectue des investissements nouveaux ou augmente son fonds de roulement, ce qui limite l'appel au crédit; ou (2) l'entreprise destine simplement les recettes supplémentaires à la rémunération du propriétaire et donc à la consommation. Dans le premier cas, le taux bonifié aura atteint ses objectifs, entraînant une augmentation de la production, tandis que dans la deuxième hypothèse, les ressources seront simplement perdues.

Or, lorsqu'il s'agit d'une exploitation familiale dont le ménage vit sous le seuil de pauvreté, il y a quatre facteurs au moins qui favorisent la deuxième hypothèse. Le **premier** facteur dérive directement de la politique centrée sur l'offre de crédits et de l'argent bon marché, qui donne à l'emprunteur la sensation que l'argent des banques n'a pas de valeur (**Note 16**).

Le **deuxième** facteur résulte de l'impact réel du crédit sur la production. Un fermier qui travaille à la limite de la subsistance et dans un équilibre précaire suit la stratégie productive de risquer peu pour perdre peu. L'injection de ressources bon marché l'oblige normalement à parier beaucoup plus que ce qu'il est habitué, avec le risque aussi de perdre trop. Etant donné qu'il peut y avoir des erreurs d'évaluation de la part des projets concernant les résultats, et compte tenu que ces mêmes projets ne prennent jamais ou rarement la responsabilité financière de ces erreurs lorsque les résultats se révèlent être inférieurs à ceux attendus, le fermier n'est pas en mesure de rembourser le prêt (en fait il n'est pas responsable de la situation).

Le **troisième** facteur est la conséquence du rapport existant entre le crédit et la capacité réelle d'endettement de l'exploitation. Selon Von Pischke (1987), un ménage rural a des obligations qu'il appelle "prioritaires", cela veut dire des dépenses qui, aux yeux du propriétaire, ont une situation de "préférence" par rapport au remboursement des prêts. Puisque le petit fermier ne fait pas de différence entre les recettes de l'exploitation et celles du ménage, la **MBA** excédentaire de la ferme obtenue avec le crédit bonifié ne sera pas destinée en priorité au remboursement des prêts, mais aux dépenses que le fermier considère comme prioritaires.

Le **dernier** facteur est la conséquence de l'absence d'institutions financières pour placer les réserves et les excédents produits par les taux bonifiés. S'il n'y a pas un service de dépôts, le plus probable est que les excédents seront destinés à la consommation ou aux investissements que l'entreprise familiale considère comme les plus rentables, indépendamment de ceux que l'on voulait promouvoir par le subside.

Les facteurs énumérés n'agissent pas indépendamment mais en inter-relation, ce qui fait que le résultat des taux bonifiés ne peut pas améliorer le potentiel productif de l'exploitation dans le sens voulu par le crédit. Cette considération est aussi parfaitement valable pour les **fermes de marché**, dont on sait aussi que, très souvent, les prêts agricoles bonifiés ont financé des activités non agricoles des agriculteurs "du marché", qui avaient en même temps des entreprises industrielles ou commerciales en ville.

IV. CONCLUSION

Il semble que les arguments en faveur de la libéralisation financière, avalés par la théorie économique, l'emportent sur les arguments en faveur du crédit bonifié. Le contrôle indirect des agrégats monétaires, dans le cadre d'un équilibre "de marché" de la demande de capitaux, apporte une réponse à l'inflation endémique qui sévit dans de nombreux **PED**. Il suggère aussi des solutions techniques valables pour améliorer le fonctionnement des marchés de capitaux nationaux, mettant au premier plan la mobilisation de l'épargne nationale et la création des marchés financiers - qui ne sont pas assez développés dans la plupart des **PED**. Il permet en même temps, une meilleure mobilisation et l'utilisation plus efficace des ressources nationales de financement.

Mais le revers de la médaille cache encore beaucoup de difficultés dans l'application de la politique de libéralisation financière dans les **PED**, en particulier en ce qui concerne le crédit agricole et les **MFR**. A partir de l'analyse de cette **I^e Partie**, il est possible de résumer les principaux problèmes.

1. La libéralisation financière et son corollaire, la liberté dans la détermination des taux d'intérêt, ne laisse pas beaucoup d'espace aux systèmes de crédit agricole **spécialisés** tels qu'ils étaient conçus traditionnellement dans les projets de développement rural: il n'y a plus de crédits à taux bonifiés, il n'y a plus de segments de la population, secteurs ou cultures privilégiés du point de vue financier, et la répartition du risque en régime de libre concurrence tend à éliminer les banques ou les institutions spécialisées.
2. Il y a souvent une absence quasi totale d'intermédiaires dans les zones rurales des **PED** ou lorsqu'ils existent, ils sont en situation de crise suite aux politiques de crédit précédemment appliquées. Par ailleurs, en situation de libéralité et de libre concurrence, les ressources financières ne s'adresseront pas vers les investissements les plus efficaces du point de vue social, mais plutôt vers ceux qui sont financièrement plus rentables pour les intermédiaires, ce qui veut dire ceux qui sont à la fois les plus sûrs et les plus rentables, ce qui est rarement le cas pour les petits entrepreneurs ruraux.
3. Les **MFR** des **PED** souffrent à des degrés divers de sévères difficultés structurelles: absence de concurrence et de diversification dans l'offre de services financiers; coûts d'intermédiation élevés comme conséquence des hauts risques et d'une clientèle composée en général par des petits producteurs qui épargnent peu et empruntent de petites sommes unitaires; manque d'information sur les emprunteurs et faiblesse des rapports contractuels, rareté des "bons" projets "bancables", etc.

Ces faiblesses des **MFR** ne peuvent pas être solutionnées simplement par la libéralisation, au moins dans le court terme, d'autant plus s'il s'agit de pays où les institutions financières doivent d'abord sortir des difficultés résultant d'une politique de crédit dirigée.

Deuxième Partie:

APPROCHE PRATIQUE: QUE FAIRE DU CREDIT AGRICOLE ?

I. LES CREDITS AGRICOLES BONIFIES SONT-ILS ENCORE NECESSAIRES?

Des projets avec une composante de crédit agricole continuent à être financés et exécutés à des conditions bonifiées par les donateurs, agences et prêteurs internationaux un peu partout dans le monde, indépendamment des politiques de libéralisation financière mises en oeuvre dans les mêmes pays.

A. Définition et justification pour une bonification

Avant tout, il est important de faire la distinction entre les projets qui financent des investissements non rentables (c'est-à-dire avec une rentabilité en-dessous du coût de mobilisation des ressources), et ceux qui supportent les intermédiaires avec pour objectif d'éviter que les coûts d'intermédiation ne se répercutent sur les emprunteurs avec un taux d'intérêt trop élevé, ou simplement pour contribuer à l'approfondissement bancaire en zones rurales.

Entendue de cette manière, la définition de bonification pourrait être la suivante: "toute dépense à fond perdu apportée à une institution de crédit, sur des fonds de tiers, pour couvrir la différence entre le prix de revient du crédit et le taux du marché".

A remarquer la différence avec la conception classique de crédit bonifié, puisque dans ce cas, le taux applicable est celui du marché - et donc celui d'équilibre entre l'offre et la demande des capitaux - et non un taux en dessous de celui du marché.

Même utilisée de cette manière, une bonification va apparemment à l'encontre de la politique des taux d'intérêt définie à titre général, ce qui peut sembler une contradiction. Elle s'explique surtout par les caractéristiques mêmes des **MFR** au moment de la libéralisation, qui imposent aux gouvernements aussi bien l'obligation sociale d'éviter qu'une masse trop importante de petites entreprises agricoles soit marginalisée du financement, créant d'autres problèmes sociaux ou politiques, que la nécessité concrète pour l'économie d'améliorer les niveaux d'approfondissement financier en milieu rural.

De ce point de vue, la subvention aux taux d'intérêt pourrait être définie aussi comme la différence entre la rentabilité "sociale" et la rentabilité "financière" d'une politique visant à l'amélioration de l'accès au financement institutionnel, même si l'évaluation sociale des projets n'est pas faite d'une manière systématique (**Note 17**).

Une **première** justification de ces projets se trouve donc dans les fortes répercussions que peuvent avoir dans le court terme la politique de libéralisation financière et la montée des taux qui en découle, sur le marché du travail. En plus des problèmes sociaux ou humanitaires, cette situation peut porter atteinte à la stabilité politique des gouvernements qui l'appliquent. De ce fait, ils sont obligés de transiger par une déviation de la ligne centrale de la politique, en attendant que la libéralisation financière puisse exercer leur impact sur l'économie, permettant la reprise économique et la diminution du chômage.

En **deuxième** lieu, la concurrence (ou l'absence de concurrence) dans les **MFR** et l'absence de banques ou d'autres intermédiaires en mesure de répondre à la demande de services financiers en milieu rural, justifie la mise en place de solutions "**d'appoint**", pouvant servir jusqu'à la mise en place des systèmes, structures ou institutions définitives. Par ailleurs, cette situation exige aussi de créer des institutions nouvelles ou de renforcer celles déjà existantes, ce qui implique des coûts et des risques que le secteur privé n'est pas toujours intéressé à financer sans un appui externe.

Un **troisième** argument est que l'on fait face à un secteur couteux et à haut risque. La pénétration financière en zone rurale représente des coûts supplémentaires pour les intermédiaires, aussi bien pour la mobilisation des ressources que pour l'octroi de crédits à une population éparse et composée de petits épargnants et emprunteurs. Si l'on ajoute à ce fait le risque implicite du crédit agricole, plus élevé que dans les autres secteurs économiques, on doit conclure qu'il faut un certain appui pour améliorer l'approfondissement financier en zone rurale.

Il faut donc noter que les bonifications trouvent leur justification ou espace, non dans la définition de la politique financière elle-même, qui reste le cadre général de référence, mais dans les conditions pratiques d'exécution dans le milieu rural.

B. Cadre général d'application d'une bonification

Les ressources à fond perdu peuvent contribuer soit au développement de l'intermédiation financière en milieu rural avec renforcement des institutions existantes ou création de nouvelles, soit à l'amélioration (ou l'appui) de l'accès au crédit formel à des coûts acceptables.

Les bonifications ne doivent pas aller à l'encontre de la mobilisation de l'épargne et doivent financer uniquement les investissements les plus rentables. La décision du crédit doit rester une attribution exclusive de l'intermédiaire, toujours comme une balance entre rentabilité attendue et risque de l'opération. Etant donné que les financements segmentés ou destinés à des secteurs ou cultures prédéfinies par une politique "dirigée" de crédit seraient à exclure, la stratégie des intermédiaires financiers ruraux doit être le résultat d'une volonté de faire du crédit rural, soit par la définition d'une politique extrême (s'il s'agit d'une institution publique), soit comme un investissement destiné à avoir une clientèle "captive" qui représente une bonne affaire pour l'avenir.

Le problème d'accès au crédit doit être analysé dans le contexte d'un **PED** ayant une population faiblement "bancaarisée". Les solutions se situent au niveau des prêteurs et des emprunteurs. Au niveau des prêteurs, les efforts doivent aller vers la bancarisation et la mobilisation de l'épargne de la population rurale. La logique est que lorsque le nombre de clients augmente, le nombre de crédits croît aussi, en particulier ceux à court terme. Mais pour que ceci se produise, il faut aussi que l'appui des projets se concentre au niveau des emprunteurs dans la sensibilisation face à l'intermédiation financière, entendue comme un service à deux versants (épargne et crédit), et dans l'appui à la formulation des projets bancables, surtout lorsqu'il s'agit d'opérations d'investissement à moyen ou long terme.

Au niveau des coûts d'intermédiation, les bonifications peuvent contribuer à réduire les coûts non financiers du crédit et/ou à limiter le risque. L'analyse de coûts d'intermédiation présentée dans le **Chapitre 2**, permet d'apprécier que la bonification peut:

1. réduire les coûts opérationnels, avec par exemple l'appui technique ou financier à l'installation de nouvelles agences rurales, à la formation ou l'assistance technique pour améliorer la productivité, aux apports en équipements mécaniques ou informatiques, etc.
2. limiter le risque, par une meilleure compréhension du comportement du secteur agricole en général, une meilleure évaluation du risque d'écart de la rentabilité espérée des spéculations à financer, une meilleure connaissance des actifs de chaque client en particulier (avec la mise en place d'un système comptable par exemple) et par l'amélioration du cadre juridique pour donner davantage de force légale aux contrats. Les systèmes d'assurance et de garanties agricoles, qui peuvent être créés ou appuyés par les projets, méritent à ce sujet un espace particulier.

II. QUELLE CONTRIBUTION POUR LE CREDIT AGRICOLE?

Partant du principe qu'une subvention est une ressource à fond perdu et qu'il y a une allocation de fonds pour cet objet dans le cadre d'un projet de développement rural, il y a une infinité d'alternatives pour utiliser ces fonds en fonction d'une part, des objectifs du projet lui-même, et d'autre part, de la situation du système financier dans la zone du projet.

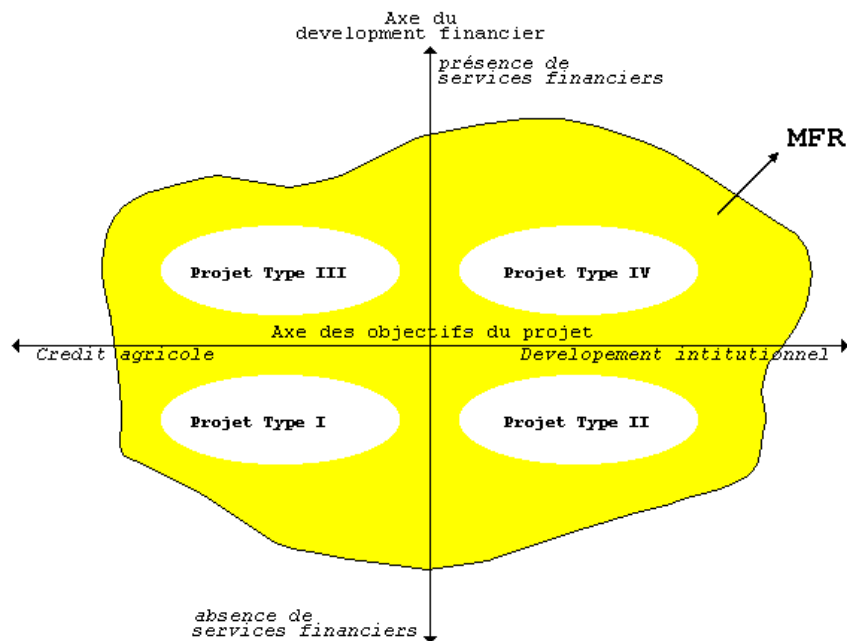
Du point de vue des **objectifs** du projet, ils peuvent s'inscrire dans une succession d'alternatives qui vont du simple **crédit agricole**, où le but est de mettre à la disposition du groupe cible des ressources pour les fins productives du projet, jusqu'à l'objectif que l'on peut appeler **institutionnel**, qui est de renforcer les intermédiaires financiers et comme conséquence les **MFR**. L'intention est que la population cible du projet devienne "cliente" d'un ou plusieurs intermédiaires locaux, indépendamment du fait qu'elle ait ou non obtenu un crédit dans le cadre du projet.

L'objectif institutionnel suppose implicitement deux choses: d'abord, que l'intermédiaire à appuyer aura un comportement non segmenté, cela veut dire que le bénéficiaire du projet pourra avoir accès au crédit dans les mêmes conditions que n'importe quel autre client; et, deuxième supposition, que le bénéficiaire du projet, étant client de l'intermédiaire, peut avoir accès au crédit à n'importe quel moment, sous la seule condition que le financement demandé soit viable (c'est-à-dire rentable et sûr en même temps), du point de vue du prêteur.

Du point de vue de la **situation** du système et des services financiers dans la zone du projet, les alternatives possibles peuvent aussi s'inscrire dans une ligne qui va d'un niveau **d'absence totale** de services financiers formels jusqu'au niveau de **présence totale**, avec une offre de services complets. Mais dans la mesure où l'activité des services financiers est souvent segmentée, l'offre de services n'est pas disponible pour la population cible du projet, même si les points de vente de services bancaires existent. Il est donc nécessaire de relativiser la présence des services financiers avec le critère d'agriculteur (ou de client) "**bancable**" et "**non-bancable**".

Un modèle qui présente les deux axes - les objectifs du projet et la situation du système financier dans la zone du projet - est présenté dans le **Graphique N° 3**. Pour qu'un projet ait du succès, il faut que ses objectifs soient "cohérents" avec la situation locale des services financiers. Lorsque le développement des services financiers ou le degré de bancarisation de la population cible dans la zone choisie ne permet pas aux intermédiaires d'atteindre les bénéficiaires à des coûts acceptables, les crédits ne toucheront pas la population cible et le projet échouera. Lorsque le projet est imposé à l'intermédiaire, ce qui est fréquemment le cas lorsqu'il s'agit d'une banque étatique, il fera échouer l'intermédiaire lui-même.

Graphique N° 3



Pour la clarté de la présentation, des cas caractéristiques de chaque axe ont été choisis de manière à définir quatre "types de projet" ou formes d'intervention dans le cadre des projets ou programmes de développement rural avec composante financière. Même si la présentation peut sembler trop schématique étant donné que la situation réelle n'est jamais "pure", la présentation est utile pour analyser la cohérence ou l'incohérence des alternatives d'intervention.

A. Le Projet de Type I

Il correspond à une situation où l'offre de services financiers en faveur de la population cible du projet est au niveau le plus bas alors que l'objectif du projet est d'apporter des ressources financières aux bénéficiaires sous forme de crédits. Cette situation se trouve par exemple dans les **PED** où, suite à la faillite du système financier étatique, il n'y a pas de banques ou institutions en mesure d'offrir des services financiers au monde rural, ou encore lorsque le pays sort d'une situation de guerre civile et où, logiquement, les intermédiaires formels sont inexistantes. Il est évident que, dans cette situation, les difficultés d'accès au financement sont la conséquence de problèmes structurels et non conjoncturels des **MFR**.

Le fait pratique est que les experts qui doivent formuler le projet ne trouvent pas une institution financière en mesure d'appuyer la distribution des crédits prévus, ce qui oblige à opter pour une gestion directe par le projet lui-même ou, à la limite, pour l'utilisation d'une banque aux seules fins de "guichet" (pour les opérations de caisse) mais sans engagement financier. Il apparaît clair qu'un projet de ce type est **incohérent** avec la réalité locale des services financiers.

La procédure d'exécution la plus courante est la constitution d'un "fonds rotatif de crédit", géré directement par le projet qui dispose normalement pour ce faire d'une comptabilité séparée des autres ressources. Dans ces conditions, il est difficile de définir le taux d'intérêt le plus adapté aux opérations et l'option est généralement pour **un taux relativement faible**, fixé d'une manière **tout à fait aléatoire**.

La raison est que, généralement, ces projets ont une justification fortement sociale ou productive. Une évaluation des coûts réels de distribution, suivi et récupération des crédits, est rarement effectuée que ce soit avant ou après le projet. Lorsque ces coûts sont évalués, la différence entre le taux appliqué et le coût de revient, y compris la partie relative aux prêts non remboursés, constitue la bonification nette aux taux d'intérêt et au capital (lorsqu'il a une perte nette du principal). S'il n'y avait pas de subvention et si la totalité du coût de transaction, y compris le risque, était imputé au taux d'intérêt, celui-ci deviendrait très certainement prohibitif.

Les résultats doivent être évalués aussi bien du point de vue du fonds de crédit que de leur impact sur les bénéficiaires, mais l'expérience démontre que ce type de projet n'obtient que rarement le succès attendu.

Du point de vue du fonds rotatif, il y aurait deux indicateurs de succès: la viabilité financière du fonds et la continuité des opérations de prêt après la fin du projet. Même si un personnel expérimenté peut être engagé, un projet, par définition, n'est pas une institution de crédit, ce qui fait que la gestion des ressources et du risque est généralement très déficiente, d'autant plus que le projet est fréquemment juge et partie dans la décision d'octroi d'un prêt. Le résultat est que les impayés atteignent rapidement des niveaux très élevés, en principal et intérêts, avec consommation des ressources engagées.

Par ailleurs, le crédit étant conçu comme un instrument - on peut même dire comme un intrant - pour atteindre les objectifs productifs, le suivi des opérations de prêt n'est pas considéré comme une composante du coût de transaction, mais il est généralement confondu avec la vulgarisation et l'assistance technique. En conséquence, les opérations n'ont pas de suite puisqu'il n'y a aucun intermédiaire financier capable d'assurer des opérations avec des coûts de transaction aussi élevés. Par ailleurs, les bénéficiaires, conscients que les opérations de crédit n'auront pas de suite, ne remboursent plus les crédits, ce qui contribue à augmenter davantage le niveau des impayés.

Le capital du fonds consommé par les impayés peut être considéré comme un transfert net de capital vers les bénéficiaires. Au niveau de ces derniers, l'indicateur de succès devrait par conséquent résider dans un renforcement de la capacité d'autofinancement, avec une augmentation permanente du revenu - comme résultat des nouvelles techniques productives - et/ou une augmentation du capital fixe de la ferme. Cela veut dire que la **MBA** secrétée grâce aux ressources injectées devrait être en mesure de reconstituer la nouvelle capacité productive avec moins de recours au crédit (cf. l'analyse de la **I Partie**).

Bien qu'il soit impossible de juger à l'avance les résultats d'un projet sur les bénéficiaires, étant donné que les possibilités de succès ou d'échec sont très diverses, l'expérience montre qu'ils ne sont pas toujours négatifs. Des changements significatifs ont été obtenus dans la production agricole dans certains cas. Le problème de ce type de projet se situe plutôt dans le coût des opérations, dans la capacité des différents gouvernements à les soutenir et dans la déformation qu'ils introduisent dans le comportement financier des bénéficiaires. Si ces derniers prennent l'habitude d'assimiler un crédit à un don, il sera très difficile de modifier le comportement lorsqu'une institution financière formelle voudra commencer des activités avec cette population.

En conséquence, la mise en oeuvre d'un projet de ce type est techniquement à décourager, sauf s'il est accompagné d'actions de développement institutionnel local, en mesure d'assurer la relève à la fin du projet. Toutefois, les raisons humanitaires, sociales ou politiques, ont une pression telle que ce type de projet reste encore probablement le plus fréquent dans la pratique.

B. Le projet du Type II

C'est le cas d'un projet qui veut promouvoir la "**bancarisation**", c'est-à-dire l'accès aux services d'épargne et de crédit dans un milieu ou vers une population qui n'a pas accès aux services financiers formels. Cette situation peut se trouver dans les mêmes cas de pays ou de régions déjà cités pour un projet du **Type I**, mais la différence dans ce modèle est que les subventions du projet sont destinées à la création, organisation ou support institutionnel d'un intermédiaire formel.

L'objectif est donc d'améliorer l'accès au crédit de toute la population cible (et non seulement d'un groupe cible), à travers une nouvelle institution financière dont la viabilité sera le résultat de sa propre capacité à mobiliser des ressources par la promotion de l'épargne, et de la couverture des coûts de transaction par les taux d'intérêt sur les crédits. Dans un projet de ce type, il est clair que les objectifs sont **cohérents** avec la situation locale des services financiers: face à des problèmes structurels des **MFR**, le projet apporte une solution tendant à structurer et renforcer les intermédiaires financiers formels.

Les apports d'un projet peuvent agir de plusieurs manières. En partant d'une contribution destinée simplement à la création ou au renforcement d'agences rurales d'une institution financière existante de type classique ou spécialisée, on peut aller jusqu'à la création d'institutions toutes neuves, telles qu'une banque, des coopératives ou caisses rurales d'épargne et crédit ou même des intermédiaires de type innovateur, tel que la Grameen Bank du Bangladesh par exemple.

Lorsqu'il s'agit d'une institution existante, les coûts d'installation et de fonctionnement en milieu rural sont élevés, ce qui fait augmenter le prix des crédits et ne permet pas de rémunérer convenablement l'épargne. La subvention est donc destinée à compenser la différence entre le taux du marché - aussi bien de l'épargne que du crédit - et les coûts réels d'intermédiation dans les premières étapes de l'implantation: promotion et recherche de la clientèle, recherche de produits nouveaux, etc.

Lorsqu'il s'agit de créer une nouvelle institution, les subventions peuvent appuyer indirectement la création de l'intermédiaire (frais de promotion ou de sensibilisation de la population cible, formation du personnel), ou peuvent contribuer directement à la couverture des frais d'opération. La création d'une nouvelle institution financière destinée à servir le monde rural est sûrement une entreprise risquée et chère, raison pour laquelle peu d'entrepreneurs privés sont disposés à aventurer leurs propres fonds. Les contributions des projets peuvent servir utilement comme ressource semence au début de l'opération, pour réduire les coûts de lancement, le risque de l'entreprise ou comme apport de capital.

Du point de vue de leur application, les projets peuvent bonifier directement le coût du crédit, couvrir partiellement les frais de fonctionnement, ou peuvent constituer un apport destiné à renforcer le passif de l'institution sous la forme d'une donation ou d'un prêt à long terme, à des conditions souples.

Cette dernière procédure fonctionne comme une subvention indirecte, dans la mesure où les ressources bon marché permettent de dégager une marge plus importante sur les crédits, marge qui est destinée à couvrir les coûts supplémentaires des opérations en milieu rural. C'est une alternative bien plus souhaitable qu'une subvention à fonds perdu sur les frais opérationnels, car, dans ce cas, les ressources ne sont pas consommées. Toutefois, lorsque les marges de rentabilité sont étroites ou les réserves obligatoires sont élevées, cette forme de bonification exige des apports d'un montant bien plus élevé pour compenser les coûts de transaction. Par ailleurs les apports du projet peuvent décourager la mobilisation de l'épargne locale.

Les indicateurs de succès d'un projet de ce genre se situent d'abord dans la capacité du nouveau centre ou institution d'atteindre à moyen terme (par exemple, la durée du projet), les niveaux d'efficacité et de rentabilité suffisants pour obtenir l'autofinancement. Ceci implique que les subventions doivent être des opérations **ponctuelles et transitoires**.

Un deuxième indicateur peut être la progression des passifs mobilisés au sein de la population cible, ce qui démontrerait la qualité du contact établi entre l'institution et sa clientèle. Il est clair qu'une institution qui fait confiance et offre un bon service attire les clients et leurs ressources. Un troisième indicateur de succès est le type et la qualité du portefeuille liée à la capacité de couvrir les coûts opérationnels et les risques, qui démontrerait que le projet a réellement atteint la population cible et ses besoins de crédit.

C. Le Projet du Type III

Il s'agit d'un projet exécuté dans un milieu où il y a une offre acceptable de services financiers, mais où l'accès du groupe objectif au crédit agricole est limité. Le cas peut être observé par exemple dans un pays à revenu intermédiaire qui dispose d'un système financier relativement développé en coexistence avec des sacs de pauvreté rurale, constitués par des petits producteurs agricoles marginalisés des crédits formels.

Au niveau des intermédiaires, les raisons de la marginalisation du crédit peuvent se situer dans la dimension des opérations, la connaissance imparfaite du groupe cible, les risques du financement agricole. Elles peuvent simplement être aussi le résultat d'une déformation dans le comportement des agriculteurs comme résultat des opérations d'assainissement des dettes arriérées décidées par le gouvernement, qui éloignent les banques du secteur. Ces opérations, justifiées politiquement, introduisent l'incertitude dans les **MFR**, puisque les emprunteurs, dans l'attente d'un nouvel effacement des dettes, ne remboursent plus leurs prêts opportunément, ce qui en fait les évince du financement formel.

Au niveau des agriculteurs, les difficultés d'accès au crédit sont en général la conséquence du faible niveau de "**bancarisation**", de l'absence de projets "**bancables**" - qui peuvent être à leur tour une conséquence d'alternatives d'investissements peu viables du point de vue agronomique - ou de l'insuffisance de garanties.

La marginalisation de la population cible est donc une conséquence des problèmes conjoncturels et non structurels des **MFR**. Améliorer l'accès au crédit agricole peut être un objectif **cohérent** avec l'offre des services financiers au niveau local. Toutefois, il faut que le projet s'attaque aux causes de la marginalisation plutôt qu'aux opérations de prêt, en prenant des mesures adéquates au niveau des intermédiaires et de la population bénéficiaire.

Au niveau des intermédiaires, la solution passe par l'analyse des facteurs qui déterminent la faiblesse du rapport rentabilité/coût des opérations en faveur du groupe cible du projet, ce qui oblige à agir au niveau des coûts internes de l'institution financière. Le cadre général de ces facteurs a été présenté dans la **I^e Partie** du document: il s'agit soit de réduire le prix de revient du crédit, soit de limiter le risque des opérations, avec des techniques de production adéquates, ou par la mise en place de systèmes d'assurances ou de garanties agricoles.

Souvent les projets de ce type créent aussi des fonds "**rotatifs**" ou des fonds de "**gestion fiduciaire**", destinés à faire des crédits au groupe cible (c'est-à-dire les agriculteurs marginalisés du crédit), qui peuvent prendre la forme d'un prêt ou d'une donation en faveur de l'intermédiaire. Cependant, à la différence des fonds rotatifs d'un projet du **Type I**, dans ce cas, les ressources sont toujours gérées par une institution financière, puisqu'il en existe. Faire autrement serait évidemment commettre une grave erreur dans la formulation du projet.

Une fois évaluées les caractéristiques et les entraves au développement de la population cible, la mise en oeuvre du fonds rotatif est soumise à trois conditions:

1. La définition technique du cadre des opérations, la forme et la viabilité financière des crédits.
2. La signature d'une convention avec les intermédiaires, pour s'assurer qu'ils prêteront aux bénéficiaires.
3. La définition des procédures et du cadre contractuel devant garantir que les intermédiaires continueront les opérations de crédit, une fois le projet terminé.

Cette dernière condition marque aussi une différence de base avec un projet du **Type I**, étant donné que, par définition, le niveau de développement du système financier est en mesure d'assurer cette continuité.

Le taux d'intérêt des prêts devrait être défini par l'intermédiaire lui-même. Il peut s'agir du taux qu'il applique aux clients agricoles "bancables" actuels, c'est-à-dire les agriculteurs qui reçoivent normalement des crédits aux conditions "du marché". A ce taux, l'intermédiaire vaudra éventuellement ajouter les coûts supplémentaires et le risque de prêter aux agriculteurs du groupe cible. Le projet peut donc prévoir une éventuelle contribution pour couvrir la différence, à condition qu'elle soit décroissante, cela veut dire que la banque doit assurer progressivement la couverture des coûts supplémentaires sur ses propres marges d'intermédiation.

Les ressources du fonds de crédit doivent servir à financer les projets des agriculteurs à titre transitoire, durant l'exécution du projet. Elles doivent agir comme une ressource "semence", devant permettre l'insertion des bénéficiaires dans le système bancaire, qui reste l'objectif à atteindre une fois qu'ils auront fait leurs preuves auprès de la banque. Il existera donc une double approche vis-à-vis des agriculteurs du groupe cible: d'une part, les mauvais payeurs seront écartés par eux-mêmes, et d'autre part, les bons payeurs auront une histoire bancaire, ce qui constitue une garantie pour l'intermédiaire, permettant une réduction progressive des coûts de transaction.

Au niveau des bénéficiaires, le projet peut contribuer à améliorer l'accès au crédit de différentes manières. Une composante qui manque souvent dans les projets de crédit agricole est la sensibilisation des bénéficiaires à l'institution financière et à l'importance d'un rapport permanent (non seulement comme emprunteur mais aussi comme déposant), seul élément qui permet de développer une relation de confiance mutuelle et des rapports qui se prolongent au delà du projet. Ce processus de "banca-risation" de la population cible est une condition sine-qua-non pour assurer la continuité des opérations.

Par ailleurs, pour être viable à long terme, un projet doit proposer aux bénéficiaires de bonnes alternatives agro-techniques, contribuer à la formulation des projets bancables et à une meilleure connaissance générale du secteur ou de la population cible, par les intermédiaires. Des études sur la capacité des sols et des climats de supporter différentes cultures de manière rentable et soutenue; des études sur les techniques de production, rendements moyens attendus et probabilité de déviation par rapport à la moyenne, permettent aux banques d'évaluer le risque des opérations et d'imputer ce risque au prix du crédit.

Enfin, dans un pays où le taux d'inflation est élevé et instable, le risque du prix augmente, ce qui fait que, souvent, les bénéficiaires refusent le crédit agricole, même si toutes les autres conditions offertes sont favorables, devant le risque de ne pas pouvoir assurer le remboursement. Les projets peuvent contribuer à réduire le risque de prix en mettant en place des systèmes d'assurance contre le risque de prix ou d'indexation du crédit sur le prix des produits.

Le critère de succès d'un projet de crédit agricole de ce type doit être le nombre de bénéficiaires insérés pleinement et définitivement dans le système financier, cela veut dire, avec accès régulier et en égalité de conditions aux ressources de crédit du système formel.

D. Le Projet du Type IV

Il correspond au niveau le plus élevé du développement financier. C'est un projet qui cherche à améliorer la concurrence ou la diversification des services financiers offerts à la population cible. Des institutions financières formelles existent dans la zone du projet, mais l'absence de concurrence fait qu'elles n'ont pas intérêt à approfondir ou améliorer leurs interventions dans le secteur, ou qu'elles ne sont pas en mesure d'offrir tous les services en quantité ou qualité désirées par les bénéficiaires.

La cohérence d'un projet de ce type devrait être évaluée cas par cas, par rapport à ses objectifs et à la viabilité technique, économique et financière de l'entreprise. Etant donné qu'il s'agit d'un projet qui s'adapte particulièrement à l'exécution par le secteur privé, il est peu probable qu'il soit vraiment justifiable de dévier des ressources du développement pour une initiative de ce genre.

C'est une initiative qui doit être viable par elle-même et donc qui n'a pas besoin de bonifications ou subsides, sauf cas très particuliers et très bien justifiés. En effet, l'évaluation sociale du projet peut mettre en évidence le besoin de subventions indirectes qui peuvent contribuer à limiter les frais d'installation, d'organisation ou de perfectionnement des activités, réduisant de cette manière les charges qui, d'une autre manière, auraient une incidence sur les coûts de transaction.

Il s'agit de projets rares dans la plupart des **PED**, notamment ceux qui ont un système financier avec un développement relatif moindre. Dans la majorité des cas, leur mise en oeuvre échappe aux objectifs des organisations bilatérales ou multilatérales de développement.

NOTES

1. En régime ouvert à l'intérieur, les taux d'intérêt internes auront une forte corrélation avec le taux de change de la monnaie. Cependant, par soucis de simplicité, le secteur externe n'a pas été considéré dans la présente analyse.
2. Très souvent dans le texte, on fait référence aux taux d'intérêt "élevés"; ils se réfèrent, sauf indication contraire, aux taux d'équilibre du marché et non aux taux "au dessus" du taux de marché (cf. Graphique N° 2).
3. Dans la pratique, toute institution qui émet légalement un titre de crédit à vue ou à court terme négociable est un créateur de monnaie (ou de quasi-monnaie), puisque ce titre donnera lieu à de nouveaux dépôts ou à un nouveau pouvoir d'achat, modifiant le passif consolidé du système bancaire et, par conséquent, le rapport passif/réserves. Par effet du "multiplicateur du crédit", la création monétaire d'une banque se répercute sur l'ensemble du marché en proportion inverse au taux d'encaisse et de réserves. Cela veut dire que les autorités monétaires peuvent contrôler indirectement les agrégats avec la modification du niveau de réserves obligatoires.
4. Le marché monétaire est le marché de la liquidité ou des ressources à court terme, alors que le marché financier est le marché des ressources à long terme (titres, obligations ou actions). Financement "bancaire" veut dire que les entreprises s'approvisionnent de ressources auprès des banques (cela veut dire par le biais d'un "intermédiaire"), alors que dans l'autre cas, il y a un recours direct aux épargnants dans le marché financier (Débonneuil, 1986).
5. En réalité, il n'existe pas exclusivement l'une ou l'autre option. Toutes les deux sont possibles simultanément dans une économie et la situation répond beaucoup plus à la conjoncture et aux besoins de financement qu'à l'existence des deux cas extrêmes.
6. Des intermédiaires ou prêteurs informels existent aussi dans les pays développés sous la forme de sociétés financières clandestines ou des prêteurs-usuriers. Cependant, l'importance de leurs opérations peut être considérée comme marginale par rapport à l'importance relative du marché formel. C'est donc l'importance relative des marchés formels et informels qui fait la différence dans le cas d'espèce entre PED et pays plus développés.
7. Différents auteurs ont étudié le rapport existant entre augmentation des taux d'intérêt et l'approfondissement financier. Fry (1986), avec évaluations économétriques de long terme sur 14 pays asiatiques, a démontré qu'une amélioration de la rémunération des dépôts a un impact direct sur l'épargne nationale et sur le ratio production/capital, ce qui détermine par effet d'entraînement, l'augmentation du taux de croissance économique des pays considérés. Cette augmentation de la croissance économique a ultérieurement un nouvel impact sur l'épargne et l'investissement.
8. A titre d'exemple, on peut citer les premières années de la libéralisation financière du Chili. Entre 1974 et 1983, les plus importants groupes économiques ont eu un accès préférentiel aux crédits des banques contrôlées. Au moment du déclenchement de la crise financière de 1983, et seulement pour les deux groupes économiques les plus importants du pays, parmi lesquels les banques contrôlées représentaient 41% du total des crédits du système, le pourcentage des crédits liés au groupe par rapport au crédit total, était de 17,2% et de 38,4% respectivement. De ce fait, la faillite du groupe a entraîné irrémédiablement la faillite des banques du groupe.

9. Même chose, par ailleurs, pour un dépôt de 100 unités monétaires rémunéré au 10% réel, le taux minime d'intérêt sur le crédit pour couvrir le coût de la ressource (non compris les coûts de transaction) devrait être de 13,3% lorsque la réserve est de 25%, et de 20,0% lorsque la réserve est de 50%, soit une augmentation du taux d'intérêt sur le crédit de 50%. (voir aussi la Note 10, ci-après)

10. La rentabilité totale d'une institution financière peut être exprimée de manière simplifiée comme suit (ALIDE, 1989):

$$R = [T_a(1-e) D] - [T_p D] - [c D], \text{ où:}$$

T_p = Intérêt passif moyen

T_a = Intérêt actif moyen

e = Taux d'encaisse

D = Dépôts

c = Coût moyen par unité de dépôt (y compris les provision de risque)

Il apparaît donc que la rentabilité est fonction croissante du taux sur les crédits et décroissante de la rémunération des dépôt et des coûts opérationnels, y compris le risque.

11. A titre d'exemple, un coût fixe unitaire de 100 unités monétaires aura une incidence de 10% sur un crédit de 1.000 unités et de 1% sur un crédit de 10.000 unités. Si l'on ajoute par exemple, une rémunération des ressources et une prime de risque de 5%, le taux d'intérêt sera de 15% dans le premier cas et de 6% dans le deuxième. Il y a donc des économies d'échelle et des limites non compressibles de coût pour chaque opération de crédit, que les intermédiaires doivent certainement considérer et qui expliquent une partie du rationnement non financier du crédit agricole bonifié.

12. L'évaluation du risque bancaire par l'utilisation d'une moyenne et de la variance statistique autour de cette moyenne pour des ratios financiers est une technique de longue date. Les premières études (des années 1930) portaient sur l'évaluation des entreprises à partir d'un seul indicateur ou d'une seule variable. Avec l'introduction de l'ordinateur et la simplicité qu'il a introduit dans l'analyse multivariable, des techniques statistiques beaucoup plus sophistiquées ont été mises au point aujourd'hui. La procédure pratique prévoit d'abord une évaluation de toutes les entreprises du marché (nationales ou par secteurs), ce qui permet d'établir des seuils de normalité, **vulnérabilité** ou **défaillance** pour le ou les indicateurs sélectionnés. Le risque associé à chaque entreprise est ensuite mesuré simplement par le suivi rapproché du ou des indicateurs de l'entreprise, comparé à l'ensemble du marché. (Guillot, 1986; Nowak, 1986).

13. Dans une agriculture moins développée, l'homme dépend beaucoup plus des facteurs aléatoires pour la production que dans une économie développée. L'absence d'engrais, de semences sélectionnées, de traitements phytosanitaires, avec l'eau et la température dépendant totalement du climat, augmentent le risque d'échec de la spéculation. Avec le développement, l'agriculteur commence à mieux maîtriser les facteurs naturels de manière à ce que les variables aléatoires tendent à diminuer. Un exemple extrême de cette situation est constitué par la production sous serre, avec des conditions d'humidité et de température contrôlées. De ce point de vue, la production agricole peut être présentée comme une fonction constituée de variables aléatoires et de facteurs contrôlables par l'homme

Production agricole = f (V,F)

...et le processus du développement de l'agriculture peut être exprimé comme un passage progressif des variables aléatoires (V) vers des facteurs contrôlés (F):

Développement agricole = f (V => C)

14. La définition de paysan et de ferme familiale a fait l'objet de multiples définitions et interprétations économiques, sociologiques et politiques. Une de ces définitions (Rivera, 1988), soutient que la stratégie des petits producteurs paysans n'est pas celle d'une entreprise dans le sens économique, mais d'un ménage, du fait que l'analyse de l'économie paysanne doit suivre des cheminements autres que ceux purement économiques. L'auteur classe la stratégie productive des familles paysannes en trois grandes catégories: (1) fermes de subsistance où l'utilisation des facteurs de production agricoles s'inscrit dans une stratégie de reproduction à long terme; (2) fermes d'**accumulation**, dont l'exploitation dégage des excédents pour le développement des capacités productives, et (3) fermes de **survie**, lorsque l'intérêt est surtout celui de subsister, indépendamment de l'origine des ressources, ce qui veut dire que la stratégie n'écarte pas le loyer de terres propres ou leur emploi en activités extra agricoles, en plus de l'activité agricole.
15. Plusieurs études ont démontré que les coûts non-financiers font monter le coût réel du crédit à des niveaux bien plus élevés que les plafonds théoriques fixés par le gouvernement dans sa politique de crédit bonifiés. Au Brésil par exemple, les petits agriculteurs ont droit, dans le cadre du Système National de Crédit Rural, à des taux d'intérêt réels égaux à la moitié des taux commerciaux, (soit environ 9% contre 24 à 36% des crédits commerciaux en 1992); alors que dans le Nord-est, le coût non-financier du crédit pouvait représenter entre 10% et 13% du montant du prêt, indépendamment de la durée. Au Niger, l'équipe de l'Ohio State University (OSU, 1987) a trouvé pour des prêts de campagne (semences), des coûts non financiers entre 10,8 et 13,1% du montant du prêt, contre un taux réel pour les prêts agricoles d'environ 1,5 à 2,5% en 1985.
16. Ce facteur a été bien mis en évidence par Bédard (1986) dans un document intitulé "Argent chaud et argent froid". Il apporte une réponse au comportement des emprunteurs devant les crédits accordés par les organisations d'épargne et de crédit locales (associations, coopératives, clubs d'épargne, etc.) face au comportement devant les crédits octroyés par les banques: alors que ces dernières souffrent d'impayés, les organisations locales récupèrent leurs prêts d'une manière plus régulière.
17. L'évaluation sociale d'un projet estime les coûts et bénéfices d'un investissement donné en fonction des avantages qu'il peut avoir pour la communauté ou le pays comme un tout. Le processus d'évaluation est semblable à celui de l'évaluation financière ou économique, mais les coûts de production et les recettes sont corrigés en fonction du "coût social" des facteurs, biens et services consommés et produits, et les "**effets externes**" du projet sur les autres projets ou sur l'économie en général sont aussi pris en considération dans la décision de mise en place de l'investissement. Par exemple, la main d'oeuvre employée dans un projet nouveau peut être corrigée en fonction du coût alternatif pour le gouvernement d'un subside de chômage, ou dans le cas de substitution de biens importés, les nouveaux produits peuvent être corrigés en fonction du coût alternatif en devises des produits substitués (Contador, 1988).

BIBLIOGRAPHIE

ALIDE. "Seminario sobre costos operacionales de la banca de desarrollo": Banco de Fomento Agropecuario de El Salvador. (Lima, Perú; San Salvador, El Salvador: mimeo. 1989).

BEDARD, G. "Argent Chaud et Argent Froid". La mobilisation de l'épargne locale par les institutions coopératives et son impact sur le développement local. Synthèse de sept études de cas africains. (Série Cahiers de l'UCI N° 7, Université Coopérative Internationale, Québec/Paris, 1986)

BRAVERMAN ET GUASCH J.L. "Rural Credit Markets and Institutions in Developing Countries: Lessons for Policy Analysis from Practice and Modern Theory". World Development, Vol. 14, N° 10/11 (October/November 1986).

CONTADOR C.R. "Avaliação Social de Projetos", 2ª Ed. (Editora Atlas S.A. Sao Paulo, Brasil, 1988)

DEBONEUIL X. "La politique monétaire et son contexte économique". La Revue Banque Ed. (Paris: Institut Technique de Banque; Livarot, France: France-Ouest-Imprimerie, 1986). Pages: 436-438.

FRY M.J. "El ahorro nacional, el ahorro financiero y la política de tipos de interés en algunos países en desarrollo de Asia". In: Ahorros para el Desarrollo: Informe del 3º Simposio Internacional sobre la Movilización del Ahorro Personal en los Países en Desarrollo. Naciones Unidas, Nueva York, 1986.

GUILLOT B. "La méthode des scores: intérêts et limites". in La Revue Banque N° 466, Novembre 1986, pages. 975-980.

McKINNON R. "Financial Repression and the Liberalization Problem within Less-Developed Countries". In: The World Economic Order: Past and Prospect. Ed. Sven Grassman and Erik Lundberg (The MacMillan Press; Basingstoke, London, 1981) Pages 365-390.

MONCARZ R. "Moneda y Banca: Teoría Monetaria, Finanzas e Inflación". (South-Western Publishing Co.; Cincinnati, Ohio, USA. 1982).

NOWAK F. "Financial Liberalization Revisited: The Case of Chile (1973-83)". Discussion Papers N° 40. Ibero- America Institute for Economic Research, U. de Göttingen, Allemagne, 1986.

NOWAK F. "The Allocation of Bank Credit and the Efficiency of Investment". Discussion Papers N° 41. Ibero- America Institute for Economic Research, U. de Göttingen, Allemagne, 1986.

OHIO STATE UNIVERSITY. "Finance rurale au Niger: une évaluation critique et des recommandations de réforme". Rapport Final présenté par l'Université d'Etat du Ohio à la Mission de l'USAID à Niamey, Niger (mimeo, 1987).

RIVERA R. "Los Campesinos Chilenos". Grupo de Investigaciones Agrarias, Academia de Humanismo Cristiano. (Imprenta Henry, Santiago de Chile, 1988)

SCHRAMBACH G. "Coût du revient plus bénéfice, ou prix de marché?". in La Revue Banque N° 504, Avril 1990, pages 350-352.

VON PISCHKE J.D. "Hacia un mejoramiento de la intervención de la agencias internacionales en las finanzas rurales". In: Crédito Agrícola y Desarrollo Rural. Adams, González Vega y von Pischke Ed. (Ohio: Ohio State University; San José, C.R.: Trejos, 1987). P. 331-347