

# Effacité des programmes publics en microfinance et inclusion financière

## L'exemple du Bénin

**Pascal Wélé**

**Marc Labie**

### **MOTS-CLÉS**

Microfinance, rôle de l'État, inclusion financière.

### **RÉSUMÉ**

Après avoir connu un développement important, la microfinance fait aujourd'hui l'objet d'interrogations dans la mesure où les pratiques actuelles du secteur ne parviennent pas à rencontrer l'ensemble des besoins en services financiers des populations exclues des circuits bancaires traditionnels. Dans ce contexte, certains pays tentent de limiter ces insuffisances en instaurant d'autres types d'interventions où le rôle actif de l'État est reconsidéré. À l'aide du contexte béninois, cet article tente d'identifier les apports et limites de ce retour de l'État comme acteur direct en microfinance.



## Introduction

Mise en exergue durant près de vingt ans, la microfinance – en particulier son volet « microcrédit » – fait, de plus en plus, l'objet de nombreuses critiques. À ce jour, les débats évoluent progressivement vers plus de nuances, et les forces et les limites de ce secteur semblent de mieux en mieux identifiées. Ceci favorise, dès lors, la remise en question de certains sujets auparavant mis de côté, qui sont abordés avec un meilleur recul. Parmi ces sujets de débat figure le rôle de l'État en tant qu'acteur direct sur les marchés financiers. Durant de nombreuses années, des arguments semblaient dominer en faveur de l'idée selon laquelle l'État devait se limiter à assurer l'encadrement du secteur, les institutions de microfinance (IMF) se chargeant, elles, de favoriser l'inclusion financière du plus grand nombre, notamment à travers l'offre de services financiers adéquats. Pour permettre un développement maximal du secteur micro-financier, une dynamique fondée sur une plus grande libéralisation du marché a généralement été mise en avant : il s'agissait de favoriser la multiplication des acteurs et la mise en concurrence de ceux-ci tout en accompagnant le mouvement d'un cadre législatif qui réduise les barrières à l'entrée et en encadrant de manière spécifique les institutions qui collectent de l'épargne du public. Dans une certaine mesure, cette politique a été suivie d'effets puisque, dans de nombreux pays, elle a entre autres permis l'apparition d'une plus grande variété d'offres de services financiers. Elle n'a pour autant pas résolu le problème de l'inclusion financière, en particulier pour les populations les plus défavorisées. Par inclusion financière, nous faisons ici simplement référence à un processus par lequel une personne peut accéder à des services et produits financiers adaptés à ses besoins, qui sont proposés par des prestataires institutionnels « classiques » (Bayot *et al.*, 2012). En d'autres termes, ce concept suppose, par exemple, un accès à des services financiers délivrés par des opérateurs du secteur financier classique, qui doivent être adéquats pour répondre aux besoins spécifiques des personnes défavorisées. Aujourd'hui, ce thème est remis à l'avant-plan dans certains pays, en raison même des limites de l'inclusion financière prônée par les institutions de microfinance. Le Bénin étant un exemple de ces pays, nous nous y intéressons en vue d'examiner les effets du retour de l'État comme acteur direct dans le secteur de la microfinance.

Pour ce faire, outre l'introduction, le présent texte comporte cinq parties. La première partie fera l'état de la littérature sur les liens entre « politiques publiques<sup>1</sup> », microfinance et inclusion financière. Elle permettra de déterminer les critères à partir desquels il nous semble possible de porter un regard sur les programmes étudiés. La seconde introduira de manière synthétique les programmes publics de microfinance étudiés au Bénin. La troisième présentera la méthodologie adoptée, tandis que la quatrième sera réservée aux résultats et aux discussions. Enfin, la conclusion tentera d'élargir le champ de la réflexion au travers de quelques questions qui méritent l'attention.

## 1. Politiques publiques, microfinance et inclusion financière : état de la littérature

À partir de la décennie 1970, la littérature consacrée aux spécificités du système financier des pays en développement a mis en relief, entre autres, la crise bancaire qu'ont traversée nombre de pays d'Afrique subsaharienne et les débats relatifs aux axes de réforme à privilégier, entre les tenants de la thèse de la libéralisation financière (McKinnon, 1973 ; Shaw, 1973) et leurs critiques (Taylor, 1983). C'est dans ce contexte un peu caricatural que la microfinance a émergé dans ces pays, en révélant progressivement ses atouts essentiels dans l'offre d'une gamme variée de services financiers adaptés aux besoins des ménages pauvres victimes d'un « creux bancaire » que ni l'État ni le marché n'ont pu combler (Balkenhol et Guérin, 2002 ; Hardy *et al.*, 2002). Au vu des succès médiatisés un peu partout dans le monde (Morduch, 1999) et à la faveur de l'appel des Nations unies (2006), la microfinance occupe une place de plus en plus visible dans les stratégies de développement des pays du Sud (Balkenhol, 2009 ; Ehrbeck *et al.*, 2012). En effet, dans plusieurs pays d'Afrique subsaharienne, la microfinance est souvent mentionnée dans les politiques de développement visant, parmi d'autres, la lutte contre

1 Dans cet article, ce terme désigne « un programme d'action validé par une autorité publique ou le produit de l'activité d'une autorité publique entendue comme le lieu d'exercice *des fonctions de gouvernement sur des ressortissants et des espaces géographiques définis*. Ils peuvent revêtir des modalités différentes (règles, normes, organisations, interventions directes) et peuvent être explicites et clairement énoncés, ou implicites ; ils sont souvent les deux à la fois, puisque se superposent généralement des buts officiels et d'autres plus officieux » (Gentil et Losch, 2002).

la pauvreté à travers l'inclusion financière (Triki et Faye, 2013). De plus, ce contexte coïncide avec la généralisation des « politiques nationales » consacrées à la microfinance dans plusieurs pays en développement (Duflos et Glisovic-Mézières, 2008 ; Porter, 2011). Dès lors, des mesures sont souvent planifiées, d'une part, pour renforcer la viabilité et la pérennité du secteur, et, d'autre part, pour accroître l'inclusion financière. C'est ainsi qu'à travers des programmes jugés essentiels pour concrétiser les stratégies sectorielles, lesquels sont financés à partir des « fonds publics », certains États mènent aujourd'hui des actions plus ou moins directes dans la microfinance (Boyé *et al.*, 2006).

Ainsi réapparaissent les politiques interventionnistes focalisées sur le secteur financier autrefois jugées nuisibles à l'expansion de l'offre de crédit (McKinnon, 1973 ; Shaw, 1973 ; Biersteker, 1990). Pourtant, ce qui peut apparaître comme retournement de paradigme l'est probablement moins qu'on ne pourrait le penser dans la mesure où, sans renier une primauté accordée aux logiques de marché, mais faisant face aux défis prônés par les objectifs du millénaire, l'opinion publique internationale envisage à nouveau l'opportunité d'une présence plus directe de l'État dans certains secteurs économiques (Lévesque, 2003 ; Niyongabo, 2008). Cette évolution se constate d'ailleurs aussi dans les discours de la Banque mondiale, qui, sans renier le modèle néoclassique prônant la désétatisation et la prévalence des forces du marché, laisse cependant à présent plus d'espace à la possibilité d'un modèle « redistributif » plus favorable à certaines actions publiques intégrant un volet social (Banque mondiale, 1997 ; Campbell, 1997). Face à ce constat, les questions relatives à l'efficacité des actions publiques dans la microfinance se révèlent évidemment cruciales. Toutefois, les avis des différents acteurs sur ce sujet semblent résulter de la conception qu'ils ont du rôle de l'État dans l'économie en général.

En l'état actuel des savoirs sur la microfinance, le rôle qu'elle peut jouer dans les stratégies de croissance et de réduction de la pauvreté des pays en développement tend progressivement vers un nouveau consensus : la microfinance ne représente pas une solution miraculeuse aux problèmes de développement et de lutte contre la pauvreté, mais, correctement mise en place, elle peut permettre à certaines populations de mieux faire face aux aléas, tout en augmentant leurs marges de manœuvre dans des contextes

économiques fort contraints. Formulé plus simplement, on peut dire que la microfinance, lorsqu'elle est bien conduite, a la capacité de faire « un peu de bien à beaucoup de pauvres », mais qu'elle ne change pas radicalement leur vie. De même, jusqu'à ce jour, elle semble la plupart du temps peu adaptée aux besoins des populations les plus exclues. Par contre, les appréciations divergent sur l'opportunité d'une intervention publique dans l'activité d'intermédiation financière, même si, comme le notent Bernd Balkenhol et Isabelle Guérin (2002) ainsi que Daniel C. Hardy *et al.* (2002), une nuance peut être fondée sur la vocation sociale des institutions ciblant les personnes pauvres non bancarisées.

Certains auteurs se montrent méfiants à l'idée d'une intervention publique dans la microfinance. D'une part, le fait d'inciter les chômeurs et d'autres personnes marginalisées à se lancer dans l'aventure entrepreneuriale peut amplifier voire créer un phénomène de sous-emploi (Balkenhol et Guérin, 2002). D'autre part, selon Robert Boyer (2004), la subvention des créations d'entreprise, même pour les chômeurs, peut provoquer une distorsion du « marché ». À cela s'ajoutent l'inefficacité et l'inertie des actions publiques : ces dernières sont jugées souvent coûteuses, sans qu'on ne puisse s'assurer qu'elles s'adressent effectivement à ceux qui en ont réellement besoin et qu'elles s'adaptent aux aléas de la conjoncture. Ces arguments historiquement soutenus par la Banque mondiale, dans sa description d'un secteur financier « idéal » dans les pays en développement (Banque mondiale, 1989), confortent la position des investisseurs et des associations professionnelles, selon lesquels les actions publiques sont nuisibles à l'essor de la microfinance, surtout quand elles portent sur le plafonnement des taux d'intérêt, l'offre de crédit au détail, les prêts à taux subventionnés et l'ingérence politique dans la gestion des IMF (Duflos et Imboden, 2004 ; Acclassato, 2008).

À l'inverse, d'autres courants, plutôt favorables, prônent les bienfaits d'une présence de l'État dans la microfinance. D'une part, une intervention publique s'avère pertinente lorsque les bénéfices collectifs qui en résultent sont supérieurs aux bénéfices qui seraient générés par les intervenants privés. En effet, dans le secteur économique, les imperfections d'une régulation strictement marchande du secteur financier peuvent empêcher des entreprises tout à fait viables de participer à la création de valeur dans l'économie (Banque mondiale, 1997 ; Campbell, 1997 ; Lévesque, 2003). Or,

face à l'envergure d'un marché composé de ménages sous-bancarisés, les IMF révèlent la vitalité d'un sous-secteur financier autrefois ignoré (Hardy *et al.*, 2002 ; Armendáriz et Labie, 2011). D'autre part, l'offre de financement des prêteurs privés reposant toujours sur le principe de la sélection des clients, il en résulte nécessairement l'exclusion de certaines catégories de population et, dès lors, il paraît logique que les pouvoirs publics définissent de nouvelles opportunités à offrir aux défavorisés. Ceci explique l'existence, dans plusieurs pays du monde, des programmes publics de financement orientés vers des couches ciblées. C'est le cas par exemple de la France et des pays d'Amérique du Nord, qui disposent de dispositifs d'aide à la création d'entreprise et de programmes d'appuis aux chômeurs, aux micro-entreprises en création et aux projets agricoles (Guérin, 2002).

Deux logiques peuvent donc justifier la mise en place de financements publics en microfinance : « Soit permettre le lancement d'une nouvelle organisation dans une zone où il n'y en a pas (l'argument est alors de couvrir les coûts nécessaires à la phase de croissance initiale de l'organisation afin de lui permettre d'atteindre son point mort comptable), soit financer une organisation qui, par choix de mission, a opté pour une activité de microfinance non-susceptible d'être réalisée sur une base commerciale (focalisation sur les plus pauvres, crédit agricole, zones à faible densité de population, nouveaux produits ou services, etc.). » (Labie, 2007). On peut donc identifier des cas concrets où l'intervention publique se justifie si l'on veut vraiment lutter contre l'exclusion financière du plus grand nombre. Or, comme le soulignent Solène Morvant-Roux et Jean-Michel Servet (2007), l'exclusion financière relève, d'une part, de l'inexistence de l'offre adéquate et, d'autre part, des difficultés relatives à la capacité réelle d'accès des clients. Tout le défi est, dès lors, de savoir quels sont les stratégies et les montages institutionnels les plus à même de remplir l'ensemble de ces objectifs. Bien évidemment, cette question suppose qu'on adopte une vision « panoramique » du sujet qui prenne en compte au moins trois questions : i) L'offre de services faite aux populations concernées contribue-t-elle à l'inclusion financière ? ii) Le montage imaginé (acteur public direct, programme public délégué à un acteur privé, subsides à un programme privé, etc.) offre-t-il des perspectives de viabilité ? iii) La mise en place de ces programmes a-t-elle un effet positif/négatif (entraînement/dissuasion) sur le reste des acteurs présents sur le marché ? Il n'y aura bien entendu pas

de réponse unique à de telles questions, mais c'est en les fixant qu'on peut tenter de se faire une opinion sur les nouveaux programmes d'intervention publique en microfinance. Nous allons donc tenter l'exercice en nous focalisant sur le cas du Bénin, qui semble particulièrement intéressant dans la mesure où, d'une part, il s'agit d'un pays où la microfinance « classique » est présente depuis de nombreuses années et où, d'autre part, l'ampleur et la diversité des nouveaux programmes étatiques mis en place permettent une certaine mise en perspective.

## 2. Vue synthétique sur les programmes publics de microfinance au Bénin

Depuis les années 1990, l'industrie de la microfinance mobilise l'attention des pouvoirs publics béninois qui, pour minimiser les effets sociaux défavorables des réformes bancaires, ont créé des mécanismes de financement alternatifs au profit des micro-entrepreneurs frappés d'exclusion bancaire. C'est ainsi qu'ont été lancés, en 1993, le Projet d'appui aux petites et moyennes entreprises (PAPME) et le Projet d'appui au développement des micro-entreprises (PADME), qui sont devenus plus tard des institutions de microfinance de référence au Bénin et dans la sous-région. À cela s'ajoute la réforme de la réglementation, avec l'adoption, en 2012, du deuxième cadre juridique uniformisé de la microfinance pour les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). Ces actions publiques, dont certains auteurs soulignent l'intérêt (Van Greuning *et al.*, 1999 ; Christen *et al.*, 2003 ; Goujon, 2009), ont permis d'ériger une infrastructure favorable à l'essor du secteur.

Cependant, malgré cet engagement de l'État, les IMF montrent leurs limites face à la nécessité d'assurer une offre adaptée à leurs cibles. De plus, comme on l'a noté dans d'autres pays (Christen, 2001 ; Robinson, 2001 ; Lapenu, 2007), dans leur quête de la viabilité financière et pour minimiser les coûts de transaction, les IMF ont tendance à préférer une clientèle « solvable » et des activités à fort potentiel de rentabilité excluant notamment très largement l'agriculture de leurs activités. Face à cela, l'État a décidé de jouer un rôle plus direct, en participant au refinancement des IMF, notamment à travers un fonds de microfinance, ou en créant des programmes de microcrédit

taillés sur mesure, pour répondre aux besoins spécifiques des couches de population bien ciblées (Boyé *et al.*, 2006) ; le but affiché est clair : accroître sensiblement la portée globale du secteur financier en y incluant des entreprises et des ménages qui en sont largement ou totalement exclus.

C'est dans ce contexte qu'émergent des programmes publics dans la microfinance béninoise, dont trois méritent l'attention<sup>2</sup> : le cadre général de gestion des lignes de crédit (CGGC), le programme du microcrédit aux plus pauvres (MCP) et le programme de financement des activités agricoles et rurales (FAAR). Ces programmes, dont une vue synoptique est présentée au tableau 1, ont des traits communs qu'il importe de souligner. D'abord, tous sont initiés par l'État, formellement pour combattre l'exclusion financière sous ses différentes formes, chaque programme privilégiant des groupes d'exclus bien ciblés (agriculteurs, ménages ruraux, populations victimes de pauvreté extrême, etc.). Ensuite, leur mode opératoire repose sur des réseaux de distribution de crédit animés par les IMF. Toutefois, au plan institutionnel, le premier mécanisme est piloté par une structure autonome (le CGGC), tandis que ceux du MCP et du FAAR sont des initiatives du Fonds national de la microfinance (FNM). Nonobstant cette nuance, vingt-sept institutions au total sont impliquées dans ce réseau de partenariats « stratégiques » ; certaines cumulent deux ou trois programmes. L'adoption de ce mode d'intervention tient surtout compte des faiblesses qui, par le passé, ont marqué la gestion des lignes de crédit au Bénin, dont les faibles taux de décaissement et de remboursement figurent parmi les premiers signaux (Wélé et Sado, 2010). Enfin, la sélection des institutions partenaires est basée sur des critères qui, quoique variables<sup>3</sup> selon les programmes, respectent des constantes, telles que la formalisation et la solidité financière.

---

2 Le programme du Fonds national de promotion de l'entreprise et de l'emploi des jeunes (FNPEEJ) n'a pu être étudié. C'était à l'origine (2007) un projet de financement direct des jeunes entrepreneurs qui, après une vague de financement de 602 projets d'un montant global de 4,39 milliards de francs CFA (F CFA), soldée par un fort taux d'impayés (39 % fin 2009), a engagé depuis 2011 une restructuration, actuellement en cours d'achèvement.

3 Par exemple, le FAAR et le MCP ont une exigence supplémentaire axée sur la présence des IMF en zones rurales.

**Tableau 1 : Des programmes publics de microfinance conçus pour des segments spécifiques**

Programmes	CGGC	FAAR	MCPP
Année de lancement	2005	2009	2008
Public cible	Entrepreneurs agricoles	Micro et petites entreprises agricoles	Personnes pauvres exclues des IMF
Source de financement	Fonds africain de développement + Budget national	Budget national + Banque islamique de développement	Budget national
Décaissement cumulé fin 2013 (*)	5 307	5 265	61 507
Nombre de clients	16 021	10 437	930 655

Source : CGGC (2013), FNM (2013).

(\*) Millions de F CFA.

Le CGGC et le FAAR sont lancés pour faire face aux difficultés d'accès des promoteurs agricoles aux sources de financement adaptées. En effet, malgré son poids dans l'économie béninoise, soit 32,5 % du produit intérieur brut et environ 70 % des emplois (Insaé, 2010), le secteur agricole n'a qu'un accès résiduel au financement (soit 1,1 %), comparativement aux secteurs tertiaire et secondaire qui, eux, ont mobilisé respectivement 81,6 % et 17,3 % des financements en 2011 (FMI, 2012). Les deux programmes visent donc le refinancement préférentiel des IMF qui ciblent les agents économiques du secteur agricole. À ce titre, l'offre combine le crédit au renforcement des capacités des institutions financières partenaires et des structures d'encadrement techniques des promoteurs. Les tableaux 2 et 3 repris ci-après présentent ces programmes.

**Tableau 2 : État des financements du CGGC**

Année	2006	2013	Variation (%)
Montant cumulé de crédit	636(*)	5 307(*)	734
Nombre de projets financés	907	6 380	603
Nombre de promoteurs	2 981	16 021	437
Prêt moyen par projet (F CFA)	701 213	831 818	18,6
Nombre d'IMF partenaires	4	15	275
Taux de remboursement	96,9 %	71,3 %	-26,4

Source : Données du CGGC, Cotonou, juin 2014.

(\*) Millions de F CFA.

**Tableau 3 : État des financements du programme FAAR**

Caractéristiques du programme	2009	2013	Variation (%)
Montant cumulé de crédit, dont :	1 500(*)	5 265(*)	251
Production	73 %	55 %	-24,6
Stockage, transformation et commerce	27 %	45 %	66,7
Nombre de clients servis	1 812	10 437	476
Prêt moyen par emprunteur (F CFA)	827 815	504 455	-39,1
Nombre d'IMF partenaires	10	17	70
Taux de remboursement	100 %	84,3 %	-12,2

Source : Données du FNM, Cotonou, juin 2014.

(\*) Millions de F CFA.

Le programme MCPP (tab. 4) est, quant à lui, axé sur les personnes financièrement marginalisées du fait de leur niveau de pauvreté jugé extrême, mais qui sont néanmoins capables de mener des activités génératrices de revenu. Sa méthodologie consiste à ouvrir une ligne de microcrédit subventionnée auprès des IMF qui s'adressent à cette clientèle spécifique et qui sont en mesure de couvrir l'ensemble des zones frappées par la pauvreté au Bénin (Wélé et Sado, 2010). En pratique, ce programme comprend deux phases successives de microcrédits – renouvelables une fois – de montants respectifs de 30 000 et 50 000 francs CFA. Les prêts sont accordés aux personnes pauvres non-éligibles dans les IMF, mais capables d'initiatives productives, adhérant néanmoins à un groupe solidaire (cinq à quinze membres). De plus, des frais individuels d'inscription sont fixés à 1 000 francs CFA<sup>4</sup>, tandis que, pour les première et deuxième phases, respectivement, 3 % et 5 % des produits d'intérêt servent à constituer une « épargne stratégique » au profit de l'emprunteur (FNM, 2008).

**Tableau 4 : État des financements du programme MCPP**

Année	2007	2013	Variation (%)
Montant cumulé de crédit	9 968,5(*)	61 507(*)	517
Nombre total de clients servis, dont :	159 761	930 655	482,5
Nombre de clients en fin de phase	-	264 583	-
Nombre d'IMF partenaires	5	15	200
Taux de remboursement	98,4 %	87,2 %	-11,4

Source : Données du FNM, Cotonou, juin 2014.

(\*) Millions de F CFA.

4 Les frais d'inscription couvrent notamment l'adhésion au programme (500 F CFA), les formations (300 F CFA) et l'étude de dossiers (200 F CFA).

### 3. Aspects méthodologiques

L'étude est focalisée sur l'observation de trois programmes publics actifs dans la microfinance au Bénin, à savoir : le CGGC, le FAAR et le MCP, dont le mode opératoire commun repose sur des IMF qui assurent la distribution du microcrédit. Au total, vingt-sept IMF coopèrent avec les programmes, certaines d'entre elles cumulant deux ou trois programmes. Les données sont collectées auprès des IMF partenaires, des structures étatiques chargées de l'exécution des programmes (le CGGC et le FNM) et de la CSSFD (pour les données sectorielles).

Notre objectif est d'examiner la pertinence du modèle opérationnel porté par les programmes ainsi que son efficacité du point de vue de sa contribution à l'inclusion financière, de ses effets sur la solidité des IMF partenaires et de sa durabilité. Pour l'analyse de ces effets, le test d'indépendance des échantillons appariés de Wilcoxon est utilisé, en vue d'apprécier l'existence des différences significatives au plan statistique, sur quelques variables de performance observées sur les IMF partenaires, entre les moments de leur implication aux programmes et les périodes précédentes. Ainsi, les observations couvrent la période de 2000 à 2013, le premier programme (le CGGC) ayant démarré en 2005. Les variables observées sont notamment le total du bilan, le taux de portefeuille classé à risque de 90 jours (PAR 90) et le ratio d'autosuffisance opérationnelle. Il importe de préciser que, pour chacune des variables étudiées, l'hypothèse nulle à tester postule que les valeurs médianes des périodes « avant » l'entrée des IMF aux programmes et « pendant » leur implication aux programmes sont égales. Ce test non paramétrique est privilégié pour le fait qu'il n'exige pas la distribution normale des données (Pupion et Pupion, 1998). Néanmoins, il faut préciser que, l'analyse devant se limiter aux IMF existantes avant les lancements des programmes, seules vingt et une unités<sup>5</sup> ont été observées sur les vingt-sept évoquées précédemment.

---

5 Les vingt et une IMF observées sont : Alide, Aphedd-Bavec, Asmab, Assef, CCEC, CFAD, CMMB, Comuba, Coopecdi, CPEC, DWMF, Fidevie-ONG, Finadev, IAMB, MDB, Modec, Mutualité chrétienne, PADME, PAPME, Sia N'Son, Unacrep.

## 4. Principaux résultats et discussions

### 4.1. De l'utilité des programmes dans le renforcement de l'inclusion financière

À partir des trois cas présentés plus haut, on note une certaine progression des programmes dans la couverture des couches vulnérables. Il est évident que les augmentations relatives de l'offre globale de crédit et de la clientèle, comme le montre le tableau 5, ne suffisent pas pour fonder un jugement sérieux sur la contribution de ces programmes au renforcement de l'inclusion financière. Cependant, elles constituent des facteurs favorables qui méritent d'être soulignés.

**Tableau 5 : Part des trois programmes publics dans l'offre des services de microfinance au Bénin**

	2007	2013	Variation (%)
Offre de crédit des programmes (*)	11 389	72 079	532,9
Nombre d'emprunteurs des programmes	164 290	957 438	482,8
Offre de crédit de la microfinance classique (*)	47 621	122 303	156,8
Nombre d'emprunteurs de la microfinance classique	704 158	1 574 499	123,6
Nombre total d'emprunteurs du secteur	868 448	2 531 937	191,5
Part des programmes dans le crédit microfinance (%)	19,3	37,1	92,2
Part des programmes dans la clientèle microfinance (%)	18,9	37,8	99,9

Source : Données de CSSFD, du CGGC et du FNM, Cotonou, juin 2014. (\*) Millions de F CFA.

À première vue, l'évolution des flux d'activités laisse penser qu'au plan quantitatif, les actions conjuguées des trois programmes ont contribué, d'une manière ou d'une autre, à accroître l'accès des personnes sous-bancarisées aux sources de financement correspondant à leurs profils socio-économiques. Ainsi l'augmentation sensible du poids relatif des programmes observés dans la microfinance béninoise peut s'avérer concordante. Cependant, une telle conclusion suppose, d'une part, que les progressions de l'offre de crédit soient maintenues dans la durée et, d'autre part, que les programmes publics génèrent sur les populations visées les impacts pour garantir des performances

de remboursement. Il ressort donc que ces résultats ne permettent pas d'affirmer que les programmes publics déployés ont effectivement ciblé les clients plus pauvres.

Par ailleurs, dans certains cas, des risques de dérive de mission peuvent être relevés. Par exemple, le CGGC, qui vise l'agriculture, a connu une forte baisse du nombre de projets axés sur la production agricole, qui est passée de 49 % à 21,7 %, alors que ceux ciblant les activités de transformation, de commercialisation et de petit commerce se sont imposés en passant de 51 % à 78,3 % au cours de la période étudiée. Il en est de même pour le FAAR, dont la part de financement affectée à la production agricole a baissé de près de 25 % tandis que celle consacrée aux autres activités a augmenté de plus de 66 %. Même si, à ce stade, on conçoit que les programmes puissent générer des effets positifs sur l'inclusion financière, ce constat fonde néanmoins une vision plus réaliste – donc moins optimiste – sur la contribution des progrès quantitatifs réalisés à la stimulation de la production agricole des ménages.

Au plan qualitatif, l'analyse du mécanisme suscite deux observations. D'une part, l'originalité d'un modèle d'intervention repose sur sa capacité à répondre efficacement, grâce à des produits innovants, à la spécificité des besoins de financement du secteur agricole et des cycles d'exploitation des personnes vivant dans l'extrême pauvreté. Sur ce point, comme le suggèrent Balkenhol et Guérin (2003), la combinaison judicieuse des produits financiers et des produits non financiers, dont les renforcements de capacités, peut s'avérer avantageuse. Notamment, elle peut stimuler les IMF partenaires dans un processus d'apprentissage indispensable à la maîtrise des technologies adaptées à chaque modèle ; à ce titre, l'extension du réseau de partenariats observée dans les programmes serait un signal favorable. En outre, l'accompagnement technique des clients améliore leurs capacités entrepreneuriales pour une gestion efficace des produits financiers, sans laquelle le modèle aurait peu d'impacts. Par contre, la baisse des taux de remboursement des programmes tend à mettre en cause la capacité des projets financés à assurer le remboursement efficace des prêts et peut traduire, entre autres, des effets défavorables du modèle sur la culture de remboursement des micro-entrepreneurs. Dans ce contexte, le risque d'impayés devient un facteur limitatif de la perception des effets de l'action publique dans la microfinance. En effet, comme le soulignent Thomas J. Biersteker (1990) ainsi

que Éric Duflos et Kathryn Imboden (2004), l'une des critiques formulées à l'encontre des actions publiques dans le secteur financier concerne l'ingérence des facteurs politiques, dont les conséquences peuvent se traduire, comme ce fut le cas au Bénin vers la fin des années 1980, par la dégradation des portefeuilles de crédit.

#### 4.2. Des effets des programmes sur l'industrie de la microfinance

L'idée d'inscrire ces programmes dans la durée suppose que le partenariat soit profitable, du moins en termes d'efficacité opérationnelle, voire financière, pour les IMF servant de canaux de distribution des crédits. De ce point de vue, la statistique descriptive du tableau 6 permet de faire quelques constats, notamment sur les vingt-sept IMF impliquées, dont vingt-cinq figurent parmi les cinquante-six institutions agréées<sup>6</sup> au Bénin.

**Tableau 6 : Statistiques descriptives de l'ensemble des IMF partenaires des programmes**

	Moyenne	Écart-type	Coef. Var.
Nombre de clients des programmes par IMF	29 039	42 098,7	1,450
Fonds de crédit annuel des programmes par IMF (*)	690,74	848,9	1,229
Montant de crédit classique accordé par an par IMF(*)	4 463,2	7 374,8	1,724
Total du bilan par IMF (*)	4 695,2	7 898,5	1,682
Portefeuille à risque (PAR 90) (%)	9,9	12,4	1,253
Autosuffisance opérationnelle (%)	94,3	32,2	0,342

Source : Données de CSSFD, du CGGC et du FNM, Cotonou, juin 2014. (\*) Millions de F CFA.

Tout d'abord, il faut souligner la forte dispersion des données des IMF partenaires sur l'ensemble des variables du tableau 6. Dès lors, même si cette dispersion limite les généralisations, l'ampleur du portefeuille à risque (PAR 90) des IMF partenaires (9,9 %) et la faiblesse du ratio d'autosuffisance opérationnelle (94,3 %<sup>7</sup>) sont des signes d'alerte inquiétants. Toutefois, pour mieux percevoir l'effet pour les IMF de leur participation à ces programmes,

6 Selon les données recueillies auprès de la CSSFD en décembre 2013.

7 La loi fixe le maximum du PAR 90 à 3 % et le minimum de l'autosuffisance opérationnelle à 130 %.

il peut être intéressant de voir dans quelle mesure leur « profil » a varié au cours du temps.

D'après les résultats du test d'indépendance des groupes de Wilcoxon (tab. 7), il existe une différence significative – au seuil de 5 % – entre les groupes d'IMF pendant et avant les interventions publiques en ce qui concerne notamment l'effectif du personnel, l'encours de crédit classique et le total du bilan. En d'autres termes, comparativement à la période précédente, pendant l'exécution des programmes publics, les IMF partenaires ont un effectif du personnel, un encours de crédit classique et un total du bilan plus élevé, évidemment dû aux fonds de crédit ainsi qu'aux renforcements de capacités techniques et financières accompagnant les programmes. Par contre, l'observation des ratios de portefeuille à risque (PAR 90) et d'autosuffisance opérationnelle ne révèle aucune différence significative entre les groupes. Il importe de signaler au passage qu'une étude d'Albert N. Honlonkou (2013) sur le programme MCPP a plutôt révélé les effets négatifs des programmes observés sur les IMF partenaires.

**Tableau 7 : Résultat du test Wilcoxon**

Variabes	Hypothèse nulle	Asymp. Sig.	Décision
L'effectif du personnel	La médiane des différences entre l'effectif du personnel pendant et avant les programmes est égale à zéro	0,010	Rejet de l'hypothèse nulle
L'encours de crédit classique	La médiane des différences entre l'encours de crédit classique pendant et avant les programmes est égale à zéro	0,034	Rejet de l'hypothèse nulle
Le total du bilan	La médiane des différences entre le total du bilan pendant et avant les programmes est égale à zéro	0,003	Rejet de l'hypothèse nulle
Le PAR 90	La médiane des différences entre le PAR 90 pendant et avant les programmes est égale à zéro	0,209	Acceptation de l'hypothèse nulle
L'efficacité opérationnelle	La médiane des différences entre l'efficacité opérationnelle pendant et avant les programmes est égale à zéro	0,060	Acceptation de l'hypothèse nulle

Source : Données de CSSFD, du CGGC et du FNM, Cotonou, juin 2014.

### 4.3. Des perspectives de viabilité pour les modes d'intervention publique en microfinance

Les schémas proposés visant à développer une meilleure inclusion financière dans la durée, il convient de s'interroger sur l'efficacité de ceux-ci. Pour ce faire, il peut être intéressant d'envisager leur politique en matière de taux d'intérêt et l'effet des subventionnements reçus.

L'analyse des taux d'intérêt annuels fixés par les programmes, tels que présentés dans le tableau 8, montre qu'ils sont assez faibles, surtout si on les compare au taux nominal moyen du marché qui avoisine 16,5 % pour les taux dégressifs et 24 % pour les taux constants. Or, très souvent, ces taux de marché sont eux-mêmes « sous-estimés » car en intégrant les commissions et autres frais ; les taux effectifs facturés aux clients par les IMF sont bien plus élevés et excèdent parfois le plafond fixé par la loi sur l'usure (Acclassato, 2008). On peut donc aisément comprendre que, pour les programmes étudiés, les taux d'intérêt pratiqués (tab. 8) sont clairement insuffisants pour couvrir l'ensemble des coûts opérationnels des institutions partenaires, la moyenne de ces coûts s'élevant à 30,3 % pour la période étudiée (CSSFD, 2014). Par ailleurs, il faut aussi souligner la question du différentiel entre la rémunération de l'épargne et le coût du crédit dans ces programmes. Ainsi, à titre illustratif, pour le programme MCPP, la rémunération de l'épargne des clients est fixée à respectivement 3 % et 5 % pour les première et deuxième phases, ce qui réduit d'autant la marge disponible pour couvrir les charges d'exploitation et le coût des provisions pour non-remboursement.

**Tableau 8 : Les taux d'intérêt pratiqués sur les crédits des programmes publics**

Programme	CGGC	FAAR	MCPP
Durée du crédit	2 mois à 7 ans	36 mois	6 à 12 mois
Taux d'intérêt annuel	10 % (2 à 15 mois) 8,5 % (2 à 7 ans)	5 % (production) 11 % (transformation) 13 % (commercialisation)	5 % (phase 1) 8 % (phase 2)

Source : CGGC (2013), FNM (2013).

Au regard de la faiblesse des taux d'intérêt des différents programmes, par rapport au coût d'opération des IMF partenaires et aux taux pratiqués sur le marché, on est donc en droit de conclure que les perspectives de

viabilité de ces montages sont minces : les programmes subsistent grâce à une dépendance étroite des subventions, qui doivent impérativement être disponibles et suffisantes pour couvrir les coûts d'intervention. De plus, cette exigence vaut aussi bien pour les structures de coordination des programmes que pour les institutions chargées de la distribution du crédit.

De plus, l'analyse des subventions accordées aux IMF pour la mise en place du microcrédit révèle qu'elles ne constituent pas une alternative adéquate. En effet, comme le montre le tableau 9, comparativement au taux moyen de charges d'exploitation des IMF partenaires, les produits d'exploitation génèrent une marge brute faible pour le CGGC (2,6 % à 4,1 %), voire négative pour le FAAR (-24,8 % à -16,8 %) et le MCPP (-19,5 % à -16,5 %) : la viabilité du mécanisme porté par les trois programmes publics observés au Bénin est donc bien en question. Or, notamment pour le cas spécifique du MCPP, les gains espérés de la migration des clients vers le portefeuille classique des IMF sont encore mitigés. En effet, même si le programme prévoit une troisième phase consacrée à cette migration, d'après une évaluation sommaire du FNM, seulement 16 181 clients, soit 6,1 % de la clientèle en fin de cycle, ont intégré le portefeuille classique des institutions partenaires ; l'effet attendu sur la consolidation des IMF ne pourra donc être, au mieux, que très modeste.

**Tableau 9 : La marge brute d'exploitation des IMF partenaires des programmes**

Éléments d'analyse	Unité	CGGC	FAAR	MCPP
Fonds de crédit (a)	Millions F CFA	5 307,2	5 265	61 506,8
Fourchette de taux d'intérêt débiteurs (b)	%	8,5 à 10	5 à 13	5 à 8
Subventions pour frais de gestion (c)	Millions F CFA	1 268,15	0	3 256,14
Taux de subvention sur fonds de crédit (d) = (c)/(a)	%	23,9	0	5,3
Produit d'exploitation (e) = (d) + (b)	%	32,4 à 33,9	5 à 13	10,3 à 13,3
Taux de charges d'exploitation (f)	%	29,8	29,8	29,8
Marge brute (h) = (e) - (f)	%	+2,6 à +4,1	-24,8 à -16,8	-19,5 à -16,5

Source : Calculs basés sur les données de CSSFD, du CGGC et du FNM, Cotonou, juin 2014.

## Conclusion

À travers l'analyse de l'expérience béninoise, cet article souligne l'intérêt du débat sur les modes d'intervention de l'État dans la microfinance en Afrique, au sud du Sahara. Si on ne peut que constater l'intérêt de remettre en cause l'idée que seule la libéralisation des marchés permettrait à la microfinance de contribuer à une meilleure inclusion financière, il faut aussi reconnaître la difficulté de réinventer ce que pourrait être une intervention plus active de l'État dans ce secteur. Du cas béninois étudié dans cet article, il se confirme en tout cas que le principal défi est de garantir l'efficacité et la pérennité des actions publiques dans la microfinance. Pour ce faire, il faudrait identifier des montages institutionnels capables non seulement d'améliorer l'accès des plus pauvres à des services financiers adéquats, mais aussi de générer des incitations favorables à la viabilité de l'industrie de la microfinance, condition essentielle d'une inclusion financière durable dans les pays en développement. En effet, si l'on a pu observer, dans le cas béninois, une plus grande participation des populations exclues grâce aux programmes mis en place par l'État, on doit aussi malheureusement constater que cela n'a été possible que dans un schéma faisant largement appel aux finances publiques, ce qui pose toute la question de sa pérennité. Par ailleurs, l'effet sur les IMF est lui aussi préoccupant puisque, d'une certaine manière, l'accès à des sources de financement supplémentaires semble détourner certaines institutions de la recherche d'une meilleure efficacité opérationnelle. Dès lors, au lieu de contribuer au renforcement des institutions participantes, les mécanismes mis en place semblent au contraire engendrer un relatif affaiblissement. En conclusion, si notre étude ne permet bien évidemment aucune généralisation, elle montre néanmoins toute la difficulté qu'il peut y avoir à vouloir accroître significativement l'inclusion financière, ce qui reste un véritable défi pour les années à venir.

## AUTEURS

### Pascal Wélé

Professeur-assistant à la Faculté des sciences économiques et de gestion (FASEG) de l'université d'Abomey-Calavi (Bénin). Il enseigne la gestion (finance d'entreprise, microfinance). Son thème de recherche est la pérennité des institutions de microfinance.

## Marc Labie

Professeur ordinaire à l'université de Mons (UMONS) et co-directeur du Centre européen de recherche en microfinance (CERMI – [www.cermi.eu](http://www.cermi.eu)). Il enseigne le management et l'analyse des organisations à la Faculté Warocqué d'économie et de gestion (FWEG – humanOrg, UMONS, Belgique) et la microfinance à l'Université libre de Bruxelles (ULB). Son thème de recherche est l'étude des organisations de microfinance.  
[marc.Labie@umons.ac.be](mailto:marc.Labie@umons.ac.be)

### A récemment publié :

Guérin I., Labie M., Servet J.-M. (ed.), 2015, *The Crises of Microcredit*, Londres, Zed Books.

Labie M., Meon P.-G., Mersland R., Szafarz A., 2015, « Discrimination by Microcredit Officers: Theory and Evidence on Disability in Uganda », *The Quarterly Review of Economics and Finance*, n° 58, pp. 44-55.

## BIBLIOGRAPHIE

- Acclassato D. H., 2008, « Les plafonnements de taux d'intérêt en microfinance servent-ils réellement les pauvres et petits opérateurs économiques ? », *Mondes en Développement*, vol. 36, n° 141, pp. 93-109.
- Armendáriz B., Labie M. (dir.), 2011, *The Handbook of Microfinance*, Londres/Singapour, World Scientific Publishing/Imperial College Press.
- Balkenhol B. (dir.), 2009, *Microfinance et politique publique*, Paris, PUF.
- Balkenhol B., Guérin I., 2003, « La microfinance en Europe, Bilan d'une recherche comparative », *Revue Économie et Solidarités*, vol. 34, n° 1, pp. 64-81.
- Balkenhol B., Guérin I., 2002, « Microfinance : quelle intervention publique ? », *Rapport moral sur l'argent dans le monde 2002*, Association d'économie financière, Paris, AEF/Monschretien, pp. 389-396.
- Banque mondiale, 1997, *Rapport sur le développement dans le monde 1997. L'État dans un monde en mutation*, n° 17300, Washington, Banque mondiale, <http://documents.banquemondiale.org/curated/fr/1997/06/16769050/world-development-report-1997-state-changing-world-rapport-sur-le-developpement-dans-le-monde-1997-letat-dans-un-monde-en-mutation> (janvier 2016).
- Banque mondiale, 1989, *Rapport sur le développement dans le monde 1989. Systèmes financiers et développement*, n° 7682, Banque mondiale, Washington, Banque mondiale, <http://documents.banquemondiale.org/curated/fr/1989/01/10316246/world-development-report-1989-rapport-sur-le-developpement-dans-le-monde-1989> (janvier 2016).
- Bayot B., Cayrol A., Disneur L. et al., 2012, *Rapport Inclusion Financière 2012*, Rapport du Réseau Financement Alternatif, Fédération Wallonie-Bruxelles, <http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/003/2368.pdf> (janvier 2016).
- Biersteker T. J., 1990, « Reducing the Role of the State in the Economy: A Conceptual Exploration of IMF and World Bank Prescriptions », *International Studies Quarterly*, vol. 34, pp. 477-492.
- Boyé S., Hajdenberg J., Poursat C., 2006, *Le guide de la microfinance : microcrédit et épargne pour le développement*, Paris, Éd. d'organisation.
- Boyer R., 2004, *Théorie de la régulation : 1. Les fondamentaux*, Paris, La Découverte.
- Campbell B., 1997, « La Banque mondiale prône un État efficace : pour faire quoi ? », *Revue québécoise de droit international*, vol. 10, pp. 189-199.
- Christen R. P., 2001, « Commercialisation et dérive de mission des IMF : la transformation de la microfinance en Amérique Latine », *Étude spéciale*, n° 5, CGAP, <https://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Occasional-Paper-Commercialization-and-Mission-Drift-The-Transformation-of-Microfinance-in-Latin-America-Jan-2001-French.pdf> (janvier 2016).
- Christen R. P., Lyman T. R., Rosenberg R., 2003, *Directives concertées pour la microfinance : principes directeurs en matière de réglementation et de supervision de la microfinance*, Washington, The World Bank Group.

- Duflos E., Glisovic-Mezières J., 2008, *Les stratégies nationales de microfinance*, Note, CGAP, <https://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Brief-National-Microfinance-Strategies-Jun-2008-French.pdf> (janvier 2016).
- Duflos E., Imboden K., 2004, *Le rôle des pouvoirs publics à l'égard de la microfinance*, Note, n° 19, CGAP, <https://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Donor-Brief-The-Role-of-Governments-in-Microfinance-Jun-2004-French.pdf> (janvier 2016).
- Ehrbeck T., Pickens M., Tarazi M., 2012, *Écosystèmes financiers inclusifs : le rôle des États aujourd'hui*, Note Focus, n° 76, CGAP, <https://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Focus-Note-Financially-Inclusive-Ecosystems-The-Roles-of-Government-Today-Feb-2012-French.pdf> (janvier 2016).
- Fonds monétaire international (FMI), 2012, « Bénin : Revue du secteur financier », *Document de travail*, Département Afrique et département des Marchés monétaires et de capitaux, New York, FMI.
- Fonds national de la microfinance (FNM), 2008, *Évaluation de la 1<sup>re</sup> année de mise en œuvre du programme de microcrédit aux plus pauvres*, Rapport d'étude, Cotonou, FNM.
- Gentil D., Losch B., 2002, *Politiques de microfinance et politiques agricoles : synergies et divergences*, Actes du séminaire de Dakar, 21-24 janvier, Éd. du Cirad, p. 3, <http://www.hubrrural.org/IMG/pdf/cerise-dakar-atelier6.pdf> (janvier 2016).
- Goujon A., 2009, *Administrer la supervision de la microfinance : expériences comparées en Afrique de l'Ouest et en Afrique Centrale*, Rapport de recherche, Rome, International Development Law Organization, <http://www.microfinance-gateway.org/sites/default/files/mfg-fr-etudes-de-cas-comparaison-supervision-afrique-ouest-et-centrale-02-2009.pdf> (janvier 2016).
- Guérin I., 2002, « La microfinance et la création d'entreprise par les chômeurs. La situation dans quelques pays européens et en Amérique du Nord », *Rapport pour le Bureau international du Travail et le Secrétariat d'État à l'Économie solidaire*, Lumiris, Centre Walras.
- Hardy D. C., Holden P., Prokopenko V., 2002, « Microfinance Institutions and Public Policy », *Policy Reform*, vol. 6, n° 3, pp. 147-158.
- Honlonkou A. N., 2013, « Efficacité des politiques publiques de microfinance : le cas du programme de microcrédit aux plus pauvres au Bénin », in Defoundoux-Fila H., Dirat J.-R., Mayoukou C. (dir.), *La microfinance contemporaine. Défis et perspectives*, Mont-Saint-Aignan, PURH, pp. 1-31.
- Labie M., 2007, « Microfinance et gouvernance : réflexions pour une régulation articulée entre secteurs public et privé », *Mondes en Développement*, n° 138, pp. 93-102, <http://www.cairn.info/revue-mondes-en-developpement-2007-2-page-93.htm> (janvier 2016).
- Lapenu C., 2007, *Évolutions récentes dans l'offre et les stratégies de financement de l'agriculture*, Document de travail, Cerise/Farm/CIDR/Cirad/Gret/Iram, <http://prospera-microfinance.org/IMG/pdf/article-evolution-finance-rurale-Lapenu-1.pdf> (janvier 2016).
- Lévesque B., 2003, « Fonction de base et nouveau rôle des pouvoirs publics : vers un nouveau paradigme de l'État », *Annals of Public and Cooperative Economics*, Ciriec, n° 4, vol. 74, pp. 489-513, <http://www.zoom.org.pt/equalificacao/>

- src\_cdroms/novos\_conceitos\_praticas/links/manual\_NCP/LEVESQUE-03.pdf (janvier 2016).
- McKinnon R. I., 1973, *Money and Capital in Economic Development*, Washington, Brookings Institution.
- Morduch J., 1999, « The Microfinance Promise », *Journal of Economic Literature*, vol. 37, pp. 1569-1614, [http://wagner.nyu.edu/files/faculty/publications/1999-12-Microfinance\\_Promise.pdf](http://wagner.nyu.edu/files/faculty/publications/1999-12-Microfinance_Promise.pdf) (janvier 2016).
- Morvant-Roux S., Servet J.-M., 2007, « De l'exclusion financière à l'inclusion par la microfinance », *Horizons bancaires*, n° 334, pp. 55-66.
- Niyongabo E., 2008, *Défis du financement agricole et rural, rôle pour la microfinance et implications pour les politiques publiques en Afrique subsaharienne. Pistes de recherche basées sur le cas du Burundi*, CEB Working Paper, n° 08/024, Bruxelles, Solvay Business School/Université libre de Bruxelles, <http://www.microfinancegateway.org/fr/library/défis-du-financement-agricole-et-rural-rôle-pour-la-microfinance-et-implications-pour-les> (janvier 2016).
- Porter B., 2011, *National Strategies: Where Do They Get us? À Roadmap for Financial Inclusion*, 2011 Global Microcredit Summit, Valladolid, Commissioned Workshop Paper, pp. 14-17, <http://www.microfinancegateway.org/library/national-strategies-where-do-they-get-us-roadmap-financial-inclusion> (janvier 2016).
- Pupion G., Pupion P.-C., 1998, *Tests non paramétriques : avec applications à l'économie et à la gestion*, Paris, Economica.
- Robinson M., 2001, *The Microfinance Revolution: Sustainable Finance for the Poor*, Washington, The World Bank/Open Society Institute, <http://people.virginia.edu/~sj8n/research/microfin-JELreview.pdf> (janvier 2016).
- Shaw E. S., 1973, *Financial Deepening in Economic Development*, New York, Oxford University Press.
- Taylor L., 1983, *Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the Third World*, New York, Basic Books.
- Triki T., Faye I., 2013, *Financial Inclusion in Africa*, Tunis, African Development Bank, [http://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Project-and-Operations/Financial\\_Inclusion\\_in\\_Africa.pdf](http://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Project-and-Operations/Financial_Inclusion_in_Africa.pdf) (janvier 2016).
- Van Greuning H., Gallardo J., Randhawa B., 1999, *A Framework for Regulating Microfinance Institutions*, Policy Research Working Paper, n° 2061, Washington, The World Bank, <http://documents.worldbank.org/curated/en/1999/02/438597/framework-regulating-microfinance-institutions> (janvier 2016).
- Wélé P., Sado N., 2010, *Le Fonds national de la microfinance et l'intermédiation micro-financière au Bénin*, Document de travail, n° 10, Cotonou, Conseil d'analyse économique du Bénin.