

# Les taux de microcrédit facturés aux pauvres sont-ils abusifs ?

**A**u cours des vingt dernières années, les institutions financières qui accordent des microcrédits aux emprunteurs à faibles revenus dans les pays en développement ou en transition se sont progressivement concentrées sur la pérennisation de leurs opérations de prêt, en facturant des taux d'intérêt suffisamment élevés pour couvrir l'ensemble de leurs coûts. Leur argument est qu'il s'agit de la meilleure stratégie pour assurer la continuité et l'expansion de leurs services. En effet, un prestataire de microfinance pérenne (autrement dit rentable) est à même de servir ses clients sur la durée sans plus recourir à des subventions régulières. Il peut financer une croissance exponentielle de ses services et de sa base de clientèle au moyen de sources commerciales, notamment des dépôts collectés auprès du public.

Le problème est que les coûts administratifs des microcrédits sont nécessairement plus élevés que ceux des prêts bancaires normaux. Par exemple, prêter 100 000 dollars répartis en 1 000 prêts de 100 dollars a bien sûr un coût salarial beaucoup plus élevé que l'octroi d'un seul prêt de 100 000 dollars. De ce fait, les taux d'intérêt des institutions de microfinance (IMF) pérennes sont nécessairement beaucoup plus élevés que ceux des prestataires bancaires classiques.

Ainsi, les IMF, tout en prétendant aider les pauvres, leur font supporter des taux d'intérêt sensiblement plus élevés que ceux facturés par les banques aux riches emprunteurs. On comprend que cela puisse sembler répréhensible à certains, qui ne comprennent pas ou n'acceptent pas

l'argument selon lequel les IMF sont mieux à même de servir leur clientèle pauvre si elles exercent leurs activités de façon pérenne, sans plus subir de pertes les obligeant à rechercher constamment des subventions incertaines.

Aujourd'hui, dans le secteur de la microfinance, le sujet des subventions à long terme fait encore débat : est-il justifié, et si oui, dans quelles circonstances, de recourir continuellement aux subventions pour servir des groupes de clientèle particulièrement difficiles à atteindre ? Cependant, un consensus assez large se dégage, au moins à l'intérieur du secteur, sur le fait que, dans la plupart des cas, une IMF doit avoir pour objectif la pérennité financière, en étant aussi efficiente que possible et en facturant des taux d'intérêt et des frais suffisamment élevés pour couvrir les coûts du crédit et des autres services<sup>1,2</sup>.

Néanmoins, reconnaître l'importance de la pérennité financière ne suffit pas à clore le débat sur les taux d'intérêt. Reste la délicate question des limites acceptables. Le montant des intérêts est entièrement supporté par les clients, et il n'est raisonnable que s'il sert uniquement à couvrir les coûts du crédit, et non à remplir de profits « excessifs » les poches d'actionnaires privés des IMF. Même un taux d'intérêt couvrant uniquement les coûts, sans générer de profit, peut être déraisonnable si les coûts en question reflètent des inefficiences qui pourraient être corrigées.

Le niveau élevé des taux d'intérêt du microcrédit est critiqué depuis les débuts de l'histoire

1. Le terme « microfinance » se réfère généralement à la prestation de services financiers aux clients pauvres et à faibles revenus disposant d'un accès limité voire inexistant aux services bancaires conventionnels. Le terme est souvent utilisé dans une acception plus spécifique, pour désigner les institutions utilisant de nouvelles techniques développées au cours des 30 dernières années pour octroyer des microcrédits (prêts de très faible montant) à des microentrepreneurs informels. La gamme de services peut inclure, outre les microcrédits, des produits d'épargne, d'assurance et de transfert d'argent. Ce document se concentre sur les taux d'intérêt appliqués au microcrédit, à l'exclusion des autres services de microfinance.

2. Les emprunteurs recevant des prêts d'organisations nongouvernementales et d'IMF privées sont servis en majorité par des institutions financières pérennes (González et Rosenberg, 2006).

moderne de la microfinance, vers la fin des années 1970. Cependant, ces critiques se sont intensifiées ces dernières années, et un nombre croissant de pays débattent de l'opportunité d'un plafonnement légal des taux d'intérêt. Cette attention accrue portée aux taux vient en partie de l'intérêt grandissant du grand public – y compris des politiques – pour la microfinance. Une autre raison tient à la transformation d'un nombre croissant d'IMF en sociétés commerciales privées.

Dans les premiers temps de la microfinance, la plupart des IMF étaient des associations à but non lucratif, sans actionnaires, souvent qualifiées d'organisations non gouvernementales (ONG). Si une ONG dégage un bénéfice, ce dernier demeure normalement dans l'institution et sert à financer des services supplémentaires. Mais un grand nombre d'IMF ONG ont bientôt voulu étendre leurs activités à la mobilisation de l'épargne, considérant que les services d'épargne étaient utiles à leurs clients et que la collecte de dépôts leur permettrait de financer l'expansion de leurs activités de microcrédit. Or, pour obtenir auprès des autorités de réglementation bancaire une licence les autorisant à collecter des dépôts, les ONG sont généralement tenues de se réorganiser en sociétés à but lucratif détenues par des actionnaires. Une fois la transformation réalisée, des bénéfices peuvent être reversés à des actionnaires privés : dès lors, on s'inquiète tout naturellement d'une possible dérive, avec des actionnaires qui percevraient des retours sur investissement démesurés financés par des taux d'intérêt abusifs facturés aux emprunteurs pauvres – ces derniers n'ayant aucun pouvoir de négociation, car très peu d'autres options pour emprunter.

Une polémique a explosé en avril 2007 lorsque des actionnaires de Compartamos, une IMF mexicaine dotée d'une licence bancaire, ont vendu en Bourse une partie de leurs actions à un cours si élevé que certains d'entre eux sont devenus millionnaires. Ce prix de vente élevé s'expliquait en partie par le fait que Compartamos facturait à ses clients des taux d'intérêt très importants et dégageait des bénéfices considérables. Le taux d'intérêt

annualisé sur les prêts était supérieur à 85 % (sans compter une taxe de 15 % facturée aux clients) et produisait un taux de rendement annuel des fonds propres de 55 % (Rosenberg, 2007).

En réalité, la plupart des IMF facturent des taux d'intérêt bien inférieurs à ceux qui ont déclenché la controverse dans l'affaire Compartamos. Toutefois, cet épisode est révélateur d'une inquiétude sous-jacente relative au niveau des taux d'intérêt appliqués au microcrédit et à la tendance à la commercialisation du secteur de la microfinance.

Ce document pose la question suivante : les taux d'intérêt du microcrédit sont-ils abusivement élevés ? Il n'existe évidemment pas de réponse toute faite à cette question, parce que les taux d'intérêt pratiqués par les IMF et les contextes dans lesquels elles opèrent sont très variés, mais aussi parce qu'il n'existe pas de définition standard de ce qu'est un taux abusif. Il existe une vive polémique sur le niveau à partir duquel les taux d'intérêt et les bénéfices réalisés par les IMF doivent être qualifiés d'« excessifs », et même sur la pertinence de ce type de qualificatifs, du moins dans le domaine de la microfinance à but lucratif.

Dans ce document, les auteurs ne prétendent pas utiliser un cadre théorique ou une valeur de référence pour mesurer ce qui est excessif ou ne l'est pas. Ils présentent les données disponibles avant de se forger leur propre opinion, forcément intuitive, sur le caractère raisonnable de la situation générale décrite par ces données. Bien entendu, les lecteurs jugeront ces données à l'aune de leurs propres critères ou intuitions pour décider si ces taux ou ces profits leur semblent « abusifs », « usuraires », « exagérés », « déraisonnables », etc.

Certaines IMF facturent à leurs clients des taux qui semblent difficiles à justifier dans le contexte de l'aide au développement. Selon Rosenberg (2007), c'était le cas de Compartamos, au moins à partir du moment où l'institution a été en mesure de financer l'expansion de ses services au moyen d'autres sources que les bénéfices non

distribués<sup>3</sup>. Mais s'agit-il là de rares exceptions ou d'un problème contaminant l'ensemble du secteur ?

Nous proposons d'étudier cette question sous plusieurs angles différents. Dans la première section, nous présentons un tour d'horizon des niveaux actuels des taux de microcrédit à travers le monde. Ensuite, nous comparons ces taux avec les coûts des autres formes de crédit souvent accessibles aux personnes à faibles revenus, notamment le crédit à la consommation, les coopératives de crédit et les prêteurs informels. Pour finir, cette section examine des tendances : les taux de microcrédit sont-ils en hausse ou en baisse ?

Dans la deuxième section, nous « déconstruisons » les taux d'intérêt en examinant ce qu'ils financent. Mathématiquement, le produit des crédits d'une IMF est égal à la somme des coûts et des bénéfices de son portefeuille de prêts. La plupart des observateurs conviendront que les taux d'intérêt d'une IMF ne peuvent être qualifiés de déraisonnables que si ses bénéfices ou certains éléments contrôlables de ses coûts sont déraisonnables. Outre les bénéfices, nous analysons le coût des ressources des IMF, leurs dotations aux provisions pour créances douteuses et leurs charges d'exploitation (ou coûts administratifs).

La troisième section aborde brièvement le thème de la concurrence et de sa capacité à faire baisser à terme les niveaux des taux d'intérêt et des bénéfices.

La dernière section résume les résultats de ces réflexions. Notre conclusion est que, à quelques exceptions près, les taux d'intérêt des IMF semblent globalement assez raisonnables, et que nous n'observons pas de schéma généralisé d'abus.

**Notes sur les données des IMF.** Les informations financières sur les IMF sont tirées des bases de données du Microfinance Information Exchange (MIX). Toutes les IMF ne transmettent pas de rapports au MIX, mais celles qui le font (actuellement plus de 1 400 institutions) totalisent plus de 58 millions d'emprunteurs dans 98 pays<sup>4</sup>. Le MIX gère deux bases de données d'IMF différentes, mais partiellement redondantes. La base de données du MicroBanking Bulletin (MBB) couvre des institutions qui transmettent leurs données de façon confidentielle. Le MBB retire les informations financières de ces IMF pour les corriger des effets des subventions qu'elles perçoivent, afin de présenter une image de ce que serait le secteur s'il finançait toutes ses ressources aux prix du marché. Le MBB classe les IMF en « groupes de pairs » (institutions présentant des caractéristiques similaires) et publie la performance générale de chaque groupe de pairs. L'autre base de données est le MIX Market ([www.mixmarket.org](http://www.mixmarket.org)), qui diffuse publiquement les performances individuelles de plus de 1 300 IMF, mais sans retraiter les données publiées<sup>5</sup>. La plupart des IMF figurent dans les deux bases de données.

Les IMF qui transmettent des rapports au MBB mais non au MIX Market ont la garantie qu'aucune information identifiable sur leurs institutions ne sera publiée. Ainsi, nous ne pouvons faire état ici que de résultats agrégés, et ne pouvons en général pas discuter de la situation d'IMF en particulier.

Lorsque nous analysons les produits, les charges et les bénéfices, nous utilisons généralement une grande base de données comprenant 555 IMF *pérennes* qui ont transmis au MIX leurs données de 2006<sup>6</sup>. Pourquoi nous intéresser uniquement aux IMF pérennes ? La majeure partie de l'analyse contenue dans ce document

3. D'un autre côté, certains défenseurs de Compartamos avancent que ces bénéfices élevés ont profité aux emprunteurs potentiels en accélérant l'expansion des services de microcrédit au Mexique.

4. Nous ne donnons pas à proprement parler de définition d'une « institution de microfinance » ; les institutions désignées comme telles dans ce document sont celles qui se décrivent elles-mêmes comme prestataires de « microfinance ». Pratiquement toutes ces institutions utilisent les nouvelles méthodes de microcrédit mises au point au cours des 30 dernières années. Il importe de souligner que les clients pauvres et à faibles revenus se procurent des services financiers auprès de nombreuses autres institutions, qui ne se décrivent pas ou ne sont pas décrites par d'autres comme des prestataires de microfinance. Voir Christen, Rosenberg et Jayadeva (2004).

5. Dans la suite de ce document, l'expression « IMF du MIX » se réfère aux IMF qui présentent des rapports au MBB, au MIX Market ou aux deux.

6. Les IMF sont considérées comme pérennes si le rendement retraité de leurs actifs, ou à défaut leur rendement non retraité, est positif.

repose sur les relations entre les taux d'intérêt et les coûts. Nous excluons généralement les IMF non pérennes, car leurs taux d'intérêt ne sont pas déterminés par leurs coûts – une IMF non pérenne peut définir des taux d'intérêt aussi bas qu'elle le souhaite, quel que soit le niveau de ses coûts, tant que des bailleurs de fonds ou les pouvoirs publics consentent à lui verser les subventions nécessaires pour couvrir ses pertes. Il est donc logique que les IMF pérennes pratiquent des taux d'intérêt globalement plus élevés que les IMF non pérennes. Le rendement moyen du portefeuille (pondéré en fonction de la taille du portefeuille) pour les IMF qui ont transmis des données au MIX en 2006 était de 28,1 % pour les IMF pérennes, contre 20,5 % pour les IMF non pérennes<sup>7</sup>. Ainsi, si nous avons inclus dans notre analyse les IMF non pérennes, les taux d'intérêt présentés dans ce document auraient été nettement plus faibles.

On pourrait penser que les IMF pérennes (c'est-à-dire rentables) sont majoritairement des entreprises commerciales à but lucratif, mais ce n'est pas le cas. En fait, près des deux tiers des 555 IMF pérennes sont des ONG, des coopératives, des banques publiques ou d'autres organisations à but non lucratif.

Pour suivre les tendances récentes, nous avons dû utiliser un ensemble de données plus restreint, comprenant l'ensemble des 175 IMF pérennes qui avaient communiqué leurs données à la fois pour l'année 2003 et pour l'année 2006. Ces IMF pérennes représentent une minorité des IMF du MIX, mais elles totalisent environ la moitié des emprunteurs et du montant des portefeuilles de prêts déclarés par les IMF participantes (publiques et privées) chaque année. Nous pensons que cet ensemble est assez étendu et représentatif pour fournir une image pertinente

des tendances récentes dans le secteur au niveau mondial. Pour une photographie des niveaux à un point donné dans le temps, l'ensemble de données plus important (ensemble des 555 IMF pérennes ayant transmis leurs données en 2006) est évidemment plus fiable<sup>8</sup>.

Pour présenter les données de ces deux ensembles, nous n'utilisons pas de moyennes ou distributions simples, car cela biaiserait l'image du secteur : une petite IMF servant 1 000 clients serait mise sur le même plan qu'une IMF servant million de clients. Nous appliquons donc une pondération aux IMF les plus importantes. Généralement, nous pondérons en fonction de la taille du portefeuille, soit du montant de l'encours brut de crédits (EBC) des IMF, car la plupart des produits, charges et bénéfices sont analysés en tant que pourcentage du portefeuille de prêts. Parfois, nous appliquons également des pondérations en fonction du nombre de clients<sup>9</sup>.

Pour examiner les taux d'intérêt, nous utilisons le rendement du portefeuille, soit le montant total payé par les emprunteurs à l'IMF en intérêts et en frais (produits des crédits) sur une période, divisé par l'EBC moyen sur cette même période. Cette mesure est beaucoup plus représentative de ce que les clients paient réellement que les taux d'intérêt déclarés par l'IMF<sup>10</sup>.

Enfin, les lecteurs noteront occasionnellement une disparité apparente des données : par exemple les produits des crédits, les coûts ou les bénéfices peuvent différer d'un graphique ou d'un tableau à l'autre. Plusieurs raisons expliquent ces différences :

- Les données ponctuelles proviennent généralement de l'ensemble des 555 IMF pérennes ayant présenté des rapports au MIX

7. Comprend tous les pays avec au moins trois IMF ayant transmis des données.

8. Ce document s'appuie sur les données du MIX de 2006, publiées en avril 2008. Les données du MIX pour 2007 ont été publiées en octobre 2008, trop tard pour être incluses dans cette étude.

9. La plupart des lecteurs connaissent sans doute la notion de moyenne pondérée, mais moins celle de distribution pondérée. Le concept est que toutes les IMF sont réparties le long d'une ligne, par ordre de rendement du portefeuille (par exemple). Dans une distribution normale non pondérée, chaque IMF occupe le même espace le long de la ligne, quelle que soit sa taille. Dans une distribution pondérée, chaque IMF occupe un espace proportionnel à la taille de son portefeuille de prêts (par exemple). Une fois que cette ligne a été créée, la valeur médiane correspond à un point situé en son milieu, et le 90<sup>e</sup> centile (par exemple) correspond à un point situé à un dixième de la fin de la ligne.

10. Certaines IMF proposent des produits de prêts multiples qui peuvent contenir divers niveaux de coûts et de revenus. Dans ce cas, le rendement du portefeuille calculé par le MIX correspond au produit combiné des intérêts et des frais divisé par le portefeuille combiné.

en 2006, tandis que les données de tendances se basent sur un autre ensemble de données : les 175 IMF pérennes ayant présenté des rapports à la fois en 2003 et en 2006.

- Certains chiffres correspondent à des valeurs moyennes, différentes de la valeur médiane figurant sur un graphique représentant la distribution de valeurs individuelles.
- Les ratios présentés peuvent avoir différents dénominateurs. Par exemple, les coûts administratifs apparaîtront beaucoup plus élevés exprimés en pourcentage du produit des intérêts qu'en pourcentage de l'EBC.

## Quel est le niveau des taux de microcrédit ? Comment évoluent-ils ?

### Niveaux des taux d'intérêt en 2006

La plupart des IMF facturent des taux d'intérêt bien inférieurs à ceux qui ont déclenché la controverse dans l'affaire Compartamos. En 2006, la dernière année pour laquelle nous disposons de données, la valeur médiane du rendement du portefeuille des IMF pérennes du MIX, pondérée en fonction de l'EBC, était de 26,4 %<sup>11</sup>. La figure 1 montre la distribution des rendements du portefeuille, dans le monde et par région, comparés au rendement du portefeuille de Compartamos. La ventilation régionale est la suivante : Asie de l'Est et Pacifique (AEP), Europe de l'Est et Asie centrale (EEAC), Amérique latine et Caraïbes (ALC), Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN), Asie du Sud (AS) et Afrique subsaharienne (ASS).

L'affaire Compartamos a été marquante et a déclenché de nombreux débats. Cependant, ce serait une erreur de penser que les taux d'intérêt de Compartamos étaient représentatifs de ceux pratiqués dans le secteur, ou même d'une partie substantielle des IMF. En fait, moins d'un pour cent des clients des IMF dans le monde payaient

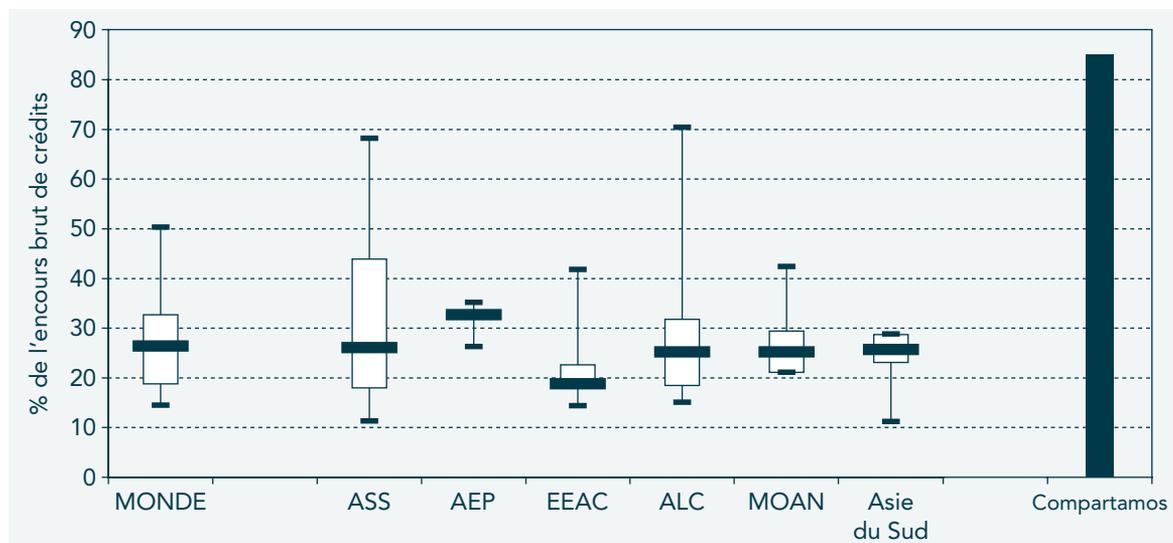
des taux aussi élevés que ceux facturés par Compartamos.

Certaines IMF exigent des emprunteurs qu'ils effectuent des dépôts obligatoires avant de pouvoir recevoir un prêt, dépôts généralement maintenus pendant toute la durée du prêt. Les taux d'intérêt que les emprunteurs perçoivent sur ces dépôts sont bien inférieurs aux taux qu'ils paient sur leurs crédits. Ces dépôts obligatoires ont pour effet de réduire le montant net supplémentaire que les emprunteurs obtiennent de leurs prêts et d'accroître le coût effectif qu'ils supportent sur ces prêts. Environ un tiers des IMF pérennes ayant transmis un rapport au MIX pour 2006 exigeaient ces dépôts obligatoires et, en moyenne, il s'agit d'institutions plus petites que celles qui n'imposent pas de tels dépôts. Nous ne disposons pas de toutes les données nécessaires pour calculer le coût supplémentaire résultant de l'épargne obligatoire dans chaque institution.

Il importe de considérer les intérêts et les frais payés aux IMF dans leur contexte : ils ne constituent qu'une partie du coût total du crédit supporté par les emprunteurs. Les coûts de transaction peuvent être considérables si l'on compte, par exemple, le temps que les emprunteurs doivent passer hors de leur entreprise, les frais de transport et l'impact négatif des délais d'attente avant le décaissement des fonds. Comme les charges d'intérêts sont faciles à quantifier, elles retiennent généralement davantage l'attention que les coûts de transaction des emprunteurs. En fait, ces coûts de transaction représentent généralement des dépenses plus élevées pour l'emprunteur que les intérêts facturés sur le prêt. Parfois, les emprunteurs disposent d'autres options de crédit et sont disposés à payer un taux d'intérêt plus élevé à l'IMF, car le prêt qu'elle propose implique des coûts de transaction moins importants (Adams, Graham et von Pischke, 1984 ; Meyer et Cuevas, 1992 ; Robinson, 2001 ; Tran, 1998 ; Cuevas, 1989).

11. Lorsque l'on pondère les rendements du portefeuille des différentes IMF en fonction du nombre d'emprunteurs, on obtient une valeur médiane de 28,7 %. Le rendement moyen pondéré en fonction de l'EBC est de 28,4 %.

Figure 1. Produits des crédits en pourcentage de l'encours brut de crédits, 2006



Note : 555 IMF pérennes présentant des rapports au MIX, distribution pondérée en fonction de l'encours brut de crédits. Les barres horizontales épaisses représentent les valeurs médianes ; le haut et le bas des rectangles blancs représentent respectivement les 75<sup>e</sup> et 25<sup>e</sup> centiles ; les barres courtes supérieures et inférieures représentent respectivement les 95<sup>e</sup> et 5<sup>e</sup> centiles.

### Comparaison du taux de microcrédit avec d'autres taux sur les petits prêts

Le microcrédit est-il plus coûteux que d'autres options de crédit disponibles pour les emprunteurs pauvres et à faibles revenus ? Il est difficile d'obtenir les données nécessaires pour répondre précisément à cette question. Le MIX fournit de solides informations par pays sur les taux d'intérêt d'un large panel d'IMF (la dernière date de rapport étant mars 2008). En revanche, il est beaucoup moins aisé de réunir l'information sur les taux du crédit à la consommation ou ceux des coopératives de crédit. Et il est encore plus difficile de déterminer les taux pratiqués par les prêteurs informels.

Nous avons trouvé de petits ensembles de données publiées au niveau national, et les avons complétés en activant notre réseau de contacts dans divers pays<sup>12</sup>. Nous ne pouvons garantir l'exactitude des données ainsi collectées. Dans certains cas, il est difficile de calculer précisément le taux annuel effectif sur la base de cette

information. Cependant, nous pensons disposer de suffisamment de données pour esquisser une vue d'ensemble, au moins pour ce qui concerne le crédit à la consommation et les taux de crédit informels.

**Crédit à la consommation.** Le tableau 1 compare les taux d'intérêt des IMF pérennes avec les taux de crédit à la consommation dans 36 pays pour lesquels nous disposons de données. Les crédits à la consommation comprennent les cartes de crédit, les facilités de paiement pour l'ameublement et les équipements, et d'autres produits de crédit similaires. Les taux des IMF sont inférieurs aux taux de crédit à la consommation dans une majorité de pays ; ils sont supérieurs aux taux de crédit à la consommation dans moins d'un cinquième des pays<sup>13</sup>.

Dans le cas du crédit à la consommation, les emprunteurs sont généralement des salariés, et l'évaluation de la solvabilité peut s'opérer automatiquement, en utilisant des formules de calcul informatisées. En revanche, le microcrédit

12. Ces données permettaient une comparaison des taux de microcrédit pour au moins une forme de crédit alternatif dans 36 pays : Cambodge, Indonésie, Philippines et Thaïlande (AEP) ; Arménie, Bosnie-Herzégovine, Kirghizstan, Mongolie, Roumanie, Serbie-et-Monténégro, Tadjikistan et Ouzbékistan (EEAC) ; Bolivie, Colombie, Équateur, Mexique, Pérou et Nicaragua (ALC) ; Maroc, Jordanie et Égypte (MOAN) ; Népal, Bangladesh, Sri Lanka, Inde et Pakistan (AS) ; Cameroun, Congo, Ghana, Éthiopie, Kenya, Madagascar, Sénégal, Tanzanie, Togo et Zambie (ASS).

13. Certains taux de crédit à la consommation qui nous ont été transmis peuvent être inférieurs au coût effectif réel des prêts si l'on tient compte des calendriers de paiement et des frais, en particulier des frais annuels. Les taux utilisés pour les IMF correspondent au rendement réel du portefeuille, qui constitue un indice plus fiable du coût effectivement décaissé par le client. Aucun des taux que nous avons analysés ne comprend les frais de transaction supportés par les clients, tels que le temps ou les déplacements.

**Tableau 1. Taux des IMF par rapport aux taux de crédit à la consommation**

Inférieurs aux taux des cartes de crédit/taux de crédit à la consommation	Équivalents aux taux des cartes de crédit/taux de crédit à la consommation	Supérieurs aux taux des cartes de crédit/taux de crédit à la consommation
Bangladesh Bolivie Cambodge Congo Éthiopie Inde Indonésie Jordanie Kenya Kirghizstan Mongolie Népal Nicaragua Pakistan Philippines Serbie-et-Monténégro Sri Lanka Togo Thaïlande	Arménie Bosnie-Herzégovine Colombie Équateur Égypte Ghana Madagascar Mexique Roumanie Tadjikistan	Cameroun Maroc Pérou Sénégal Tanzanie Ouzbékistan Zambie

Note : dernière année disponible ; données du MIX pour les IMF pérennes, étude du CGAP sur les taux de crédit à la consommation.

requiert généralement une relation plus intensive avec le client et donc une somme de travail plus importante de l'agent de crédit. En tenant compte de ce coût supplémentaire, on s'attendrait à ce que les taux de microcrédit soient plus élevés en moyenne que les taux de crédit à la consommation, alors qu'ils sont en réalité moins élevés. D'un autre côté, les cartes de crédit peuvent impliquer des transactions plus fréquentes que le microcrédit, ce qui tend à annuler leur avantage en termes de coûts de l'évaluation de l'emprunteur. Le paiement échelonné de biens de consommation apparaît moins intensif en transactions que le microcrédit, et ces prêteurs/vendeurs à crédit disposent généralement de garanties matérielles et des moyens de les vendre lorsqu'elles sont saisies. Malgré ces facteurs, le tableau général suggère que les taux de microcrédit sont en moyenne moins élevés que les taux de crédit à la consommation.

**Crédit informel.** Nous avons trouvé 34 rapports sur les taux de crédit informel (pratiqués principalement par des prêteurs non enregistrés et des bureaux de prêt sur gage) dans 21 pays et auprès de l'Union monétaire ouest-africaine. Dans

tous ces pays, à l'exception du Ghana, les taux de microcrédit étaient plus bas (généralement beaucoup plus bas) que les taux de crédit informel. Le taux informel médian rapporté était de 10 à 25 % par mois. Des taux de 5 à 20 % par jour ont été enregistrés dans cinq pays.

Les crédits informels et les microcrédits sont généralement accordés sans garanties matérielles, et sont utilisés par des emprunteurs à faibles revenus. Cependant, il existe des différences notables entre ces deux types de crédit, la plus importante du point de vue du client étant que les prêts informels sont généralement disponibles très rapidement. On considère classiquement que les taux astronomiques constatés dans le crédit informel sont l'expression de l'exploitation, par les prêteurs, des emprunteurs pauvres disposant de peu d'options alternatives et d'un faible pouvoir de négociation. Cependant, de nombreuses études suggèrent que cette vision des choses est bien souvent erronée. En général, la principale raison de ces taux d'intérêt élevés réside dans le coût des prêts informels<sup>14</sup>.

**Coopératives de crédit.** Nous n'avons pu comparer les taux des IMF avec ceux des

14. Voir par exemple Robinson (2001).

coopératives de crédit que dans dix pays. Le taux moyen pratiqué par les IMF dans ces pays était généralement plus élevé que les taux qui nous ont été communiqués pour les prêts classiques des coopératives de crédit (tableau 2). Cependant, dans cinq cas où les coopératives de crédit proposaient également un produit de microcrédit spécial destiné au segment inférieur du marché, les taux des IMF étaient équivalents ou plus faibles.

Il est difficile de tirer des conclusions de ces comparaisons avec les coopératives de crédit, et ce, pour des raisons qui vont au-delà de l'aspect de la taille de l'échantillon. Les IMF prétendent souvent servir des clients plus pauvres que les coopératives de crédit, mais cela n'est pas statistiquement prouvé en l'occurrence<sup>15</sup>. D'autres dimensions de la comparaison sont tout aussi ambiguës : par exemple, les agents de crédit de nombreuses IMF passent la plupart de leur temps de travail sur le terrain, pour la prestation de services aux clients sur leurs lieux de vie et de travail, alors que ces pratiques sont beaucoup moins courantes dans les coopératives de crédit. Et comment interpréter la comparaison entre les

taux des IMF et ceux que les coopératives de crédit facturent pour leurs programmes spéciaux de microcrédit ? Beaucoup de ces programmes ciblent une clientèle de banques villageoises du segment inférieur, qui est peut-être en réalité plus pauvre que la clientèle moyenne des IMF du pays. Enfin, la plupart des données dont nous disposons sur les coopératives de crédit proviennent de coopératives relativement peu importantes, qui bénéficient d'une assistance technique du Conseil mondial des coopératives d'épargne et de crédit (WOCCU), et ne sont pas forcément représentatives des coopératives de crédit dans leur pays.

Les coopératives de crédit servent des bases importantes de clientèle pauvre et à faibles revenus depuis de nombreuses années. Il serait très utile de disposer d'études plus précises les comparant aux IMF en termes de portée, de produits de prêt, de coûts et de charges d'intérêts.

### Les taux des IMF sont-ils en hausse ou en baisse ?

Les techniques de microcrédit et les institutions qui les appliquent sont relativement nouvelles, et se sont développées au cours des vingt à trente dernières années. Le secteur en est encore à ses débuts dans la plupart des pays. Selon une théorie standard, les coûts devraient baisser du fait de la courbe d'apprentissage et des économies d'échelle, et les prix devraient être tirés vers le bas par la concurrence. Cette théorie se vérifie-t-elle dans les faits ? Si l'on se réfère au cas fréquemment cité de la Bolivie, la réponse est clairement affirmative : entre 1992 et 2007, les taux d'intérêt du microcrédit ont chuté de 43 points de pourcentage, passant d'environ 60 % à environ 17 % (figure 2). Sur la même période, les taux d'intérêt bancaires n'ont perdu que 12 points de pourcentage.

Mais le cas de la Bolivie est-il représentatif ? Au Bangladesh, autre pays pionnier en matière de microcrédit, les taux d'intérêt n'ont pas tellement baissé (mais étaient déjà assez bas au départ).

**Tableau 2. Taux des IMF par rapport aux taux des coopératives de crédit**

Produits de prêts classiques des coopératives de crédit		Produits spéciaux de microcrédit des coopératives de crédit	
Bolivie	=	Bolivie	=
Colombie	+	Colombie	-
Équateur	+	Équateur	=, -
Éthiopie	+	Pérou	=
Philippines	=	Kenya	=
Mexique	+		
Népal	=		
Pérou	+		
Philippines	+		

Notes :

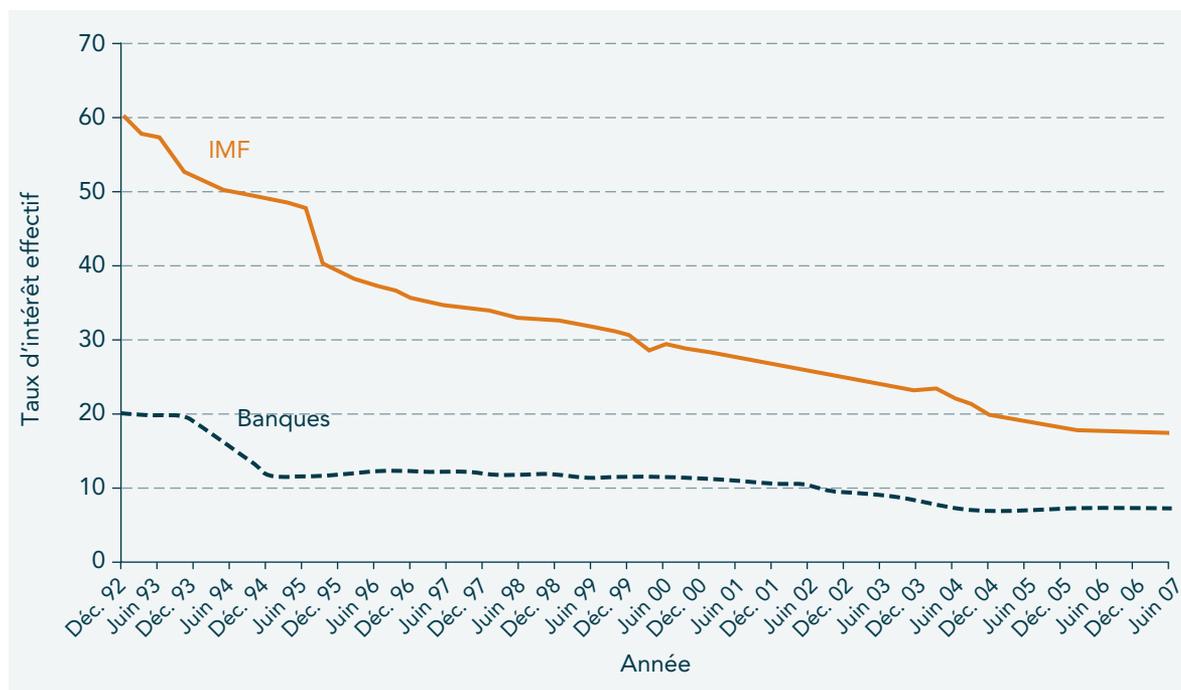
+ Taux des IMF globalement plus élevés que les taux des coopératives de crédit.

- Taux des IMF globalement moins élevés que les taux des coopératives de crédit.

= Taux des IMF et des coopératives de crédit globalement dans la même fourchette.

15. Grace (2007) rapporte les données pour 2006 de 11 coopératives de crédit équatoriennes affiliées au Conseil mondial des coopératives d'épargne et de crédit. Le revenu moyen par membre se situait dans le quartile inférieur de la distribution nationale. Un tiers des crédits étaient identifiés comme des prêts à des microentreprises. Les soldes de crédit inférieurs à 1 000 dollars ne représentaient que 7,7 % de l'encours de crédits, mais 36,1 % des emprunteurs actifs.

Figure 2. Évolution des taux de microcrédit en Bolivie, 1992-2007



Sources : González-Vega et Villafani-Ibarregaray (2007) et données de la Surintendance bancaire.

Quelle a été l'évolution de ces dernières années à l'échelle internationale ?

Pour répondre à ces questions, nous avons utilisé les données d'un panel de 175 IMF pérennes ayant transmis au MIX leurs données pour 2003 et pour 2006. La figure 3 montre que, partout excepté en Asie du Sud, le rendement du portefeuille de prêts combiné a baissé assez rapidement sur cette période, perdant 2,3 points de pourcentage en moyenne par an<sup>16</sup>.

Une analyse séparée pour 2000-2005, portant sur un ensemble de données d'IMF plus large, mais suivant une méthodologie moins rigoureuse, fait apparaître des baisses encore plus marquées, de - 3,4 % par an. Sur la même période, les taux de crédit des banques commerciales dans les économies en développement et en transition ont reculé d'environ 0,8 % par an<sup>17</sup>.

Plus loin dans ce document, nous nous demanderons plus précisément dans quelle

mesure la diminution des coûts est stimulée par la concurrence. Toutefois, quelle qu'en soit la raison, cette nette tendance à la baisse des taux est assurément encourageante.

## Les composantes des taux de microcrédit

Les taux d'intérêt d'une IMF reflètent quatre composantes essentielles : le coût des ressources, les dotations aux provisions pour créances douteuses, les charges d'exploitation et les bénéfices. Dans cette section, nous analysons une à une ces composantes et examinons comment elles peuvent influencer sur les tendances des taux d'intérêt.

Les IMF utilisent leurs produits d'intérêts pour couvrir leurs coûts, et la différence entre les produits et les charges représente les bénéfices (ou pertes). Voici une version simplifiée de la formule à appliquer :

16. Si le rendement du portefeuille est calculé individuellement pour chaque IMF puis pondéré en fonction du nombre d'emprunteurs, la moyenne mondiale pour 2003 était de 33,0 %, et a baissé de 1,2 % en moyenne par an pour atteindre 29,3 % en 2006.

17. Calcul des Statistiques financières internationales du FMI.

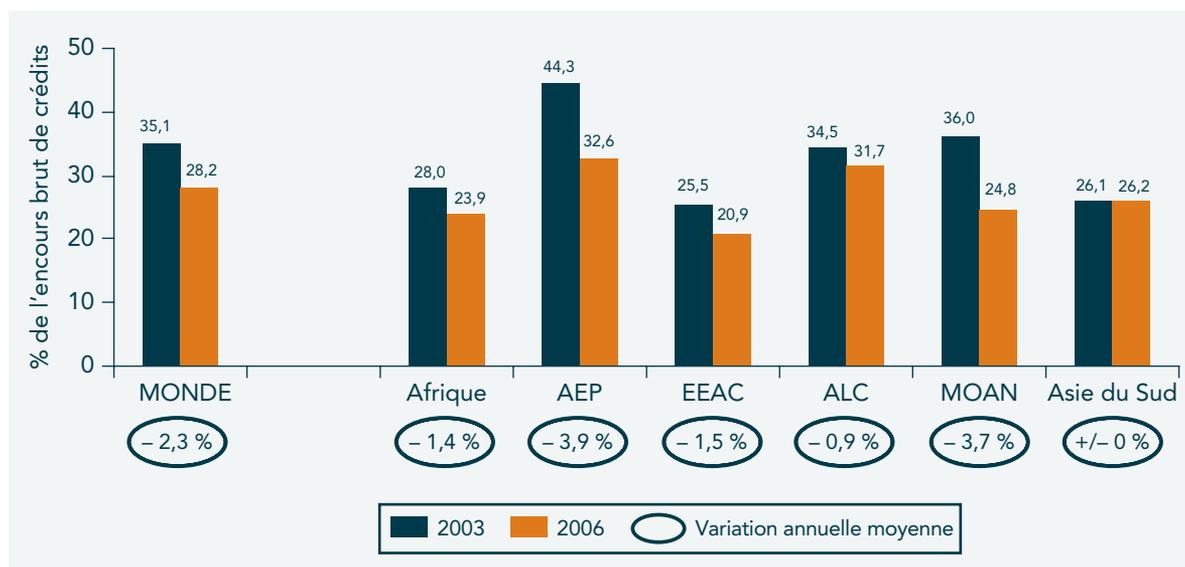
*Produits des crédits = Coûts des ressources + Dotations aux provisions pour créances douteuses + Charges d'exploitation + Bénéfices*<sup>18,19</sup>

Pour réduire les taux d'intérêt, il faut réduire l'une des quatre composantes à droite de cette équation. Si nous voulons évaluer si les taux d'intérêt sont raisonnables, l'approche la plus

directe consiste à examiner chacune de ces composantes tour à tour pour déterminer si elle se situe à un niveau raisonnable.

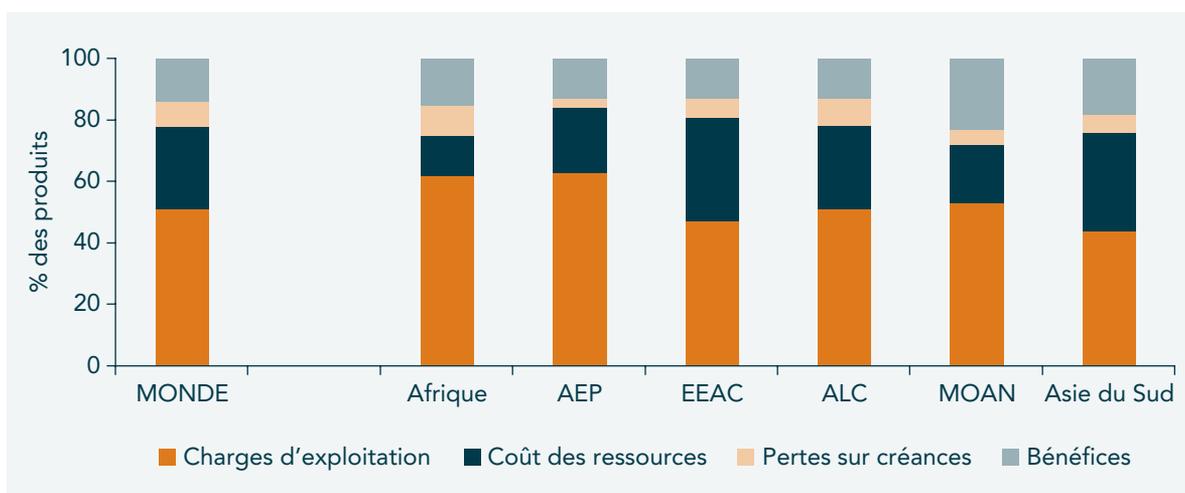
La figure 4 montre l'importance relative de chaque composante, exprimée en pourcentage des produits après impôts. À l'échelle internationale, les charges d'exploitation représentent plus de la

**Figure 3. Évolution du rendement du portefeuille, 2003-2006**



Note : total des produits d'intérêts et des frais/EBC total moyen : moyenne de 175 IMF pérennes du MIX, pondérées en fonction du portefeuille de prêts.

**Figure 4. Charges et bénéfices en pourcentage des produits, 2006**



Note : 54 IMF pérennes ayant présenté des rapports au MIX en 2006, pondérées en fonction de l'EBC. Le système Unit Desa de la Bank Rakyat Indonesia (BRI) est exclu de ce calcul, car le coût des ressources qu'il publie reflète des accords de tarification artificiels entre Unit Desa et le reste de la banque. Les produits correspondent ici à : produits des crédits + autres produits - impôts.

18. « Charges d'exploitation » est le terme utilisé par le MIX pour désigner les charges de personnel et les charges administratives (salaires, amortissements, maintenance, etc.).

19. La formule complète est la suivante :

$$\text{Produits des crédits} + \text{Autres produits} = \text{Coût des ressources} + \text{Dotations aux provisions pour créances douteuses} + \text{Impôts} + \text{Bénéfices}.$$

Nous voulons examiner les charges et le bénéfice en pourcentage du portefeuille de prêts. Or, les impôts et les autres produits ne dépendent pas directement de ce portefeuille. De plus, la structure actuelle de présentation de l'information du MIX ne nous permet pas de déduire les impôts et les autres produits en tant que postes séparés : nous ne pouvons les calculer que sous forme de chiffre net unique (soit autres produits - impôts). Pour résoudre ce problème pour les besoins de la figure 6, nous avons fait passer les impôts à gauche de l'équation, pour obtenir la formule suivante :

$$\text{Produits des prêts} + (\text{Autres produits} - \text{Impôts}) = \text{Coût des ressources} + \text{Dotations aux provisions pour créances douteuses} + \text{Bénéfices}$$

moitié des produits, et sont suivies en proportion par le coût des ressources, les bénéfices et les pertes sur créances.

### Coût des ressources

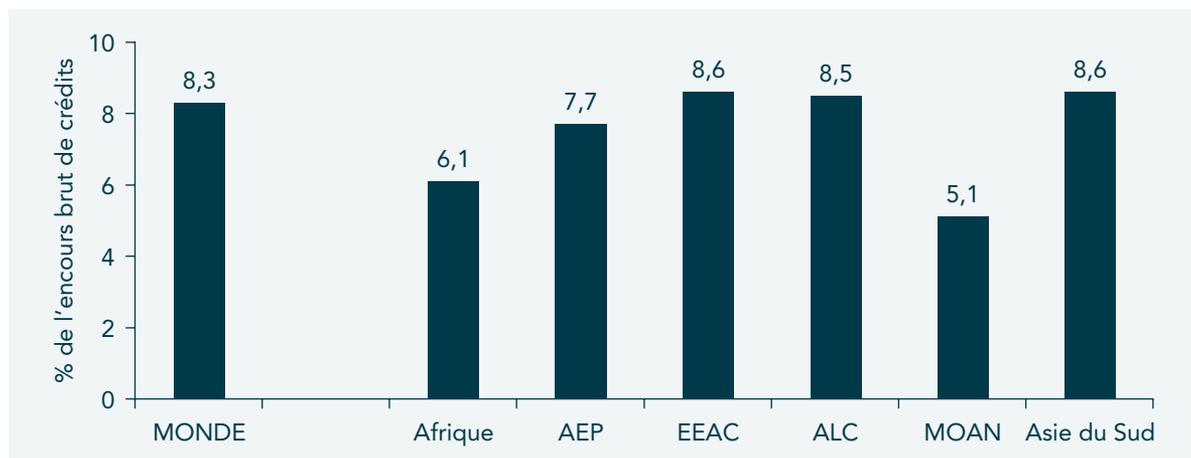
Le prix relativement élevé que les IMF doivent payer pour emprunter de l'argent contribue de façon substantielle aux intérêts qu'elles facturent à leurs clients. En 2006, le coût total des ressources (charges d'intérêts) pour 554 IMF pérennes équivalait à 8,3 % de leur EBC moyen total pour l'année (figure 5).

La figure 6 ne fait pas apparaître de tendance à la baisse du coût des ressources (exprimé ici

sous forme de ratio des charges d'intérêts sur le portefeuille de prêts) des IMF dans le monde.

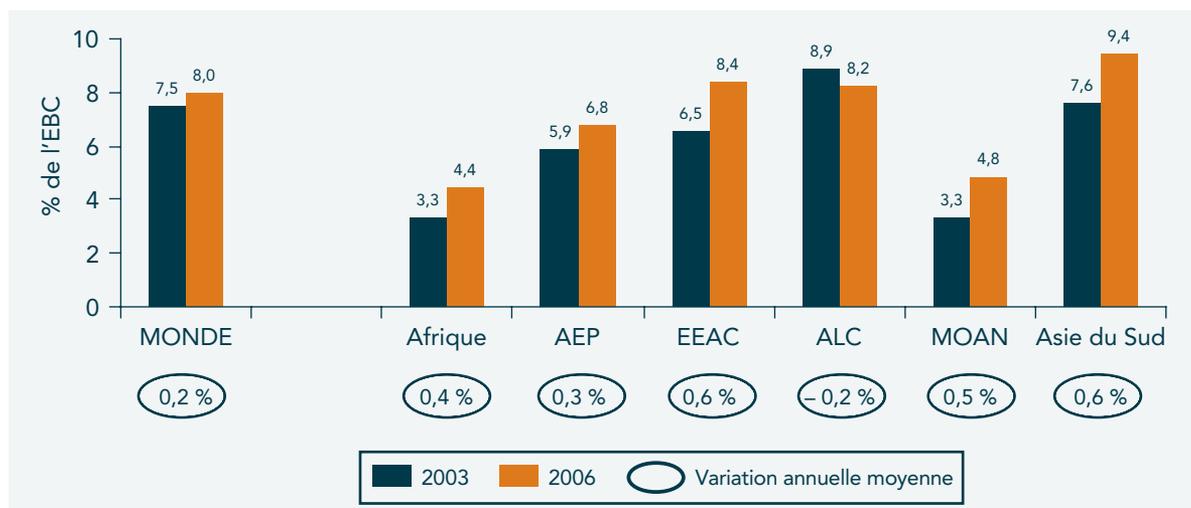
En comparaison des banques commerciales, les IMF présentent généralement un levier financier moindre : une part moins importante de leur portefeuille et autres actifs est financée par des dettes sur lesquelles elles paient des intérêts. La figure 7 compare les charges d'intérêts des IMF avec leurs dettes plutôt qu'avec leur portefeuille de prêts, et montre que leurs emprunts sont relativement coûteux : 5,1 % en moyenne pour 2006, contre environ 3 % pour les banques commerciales dans les mêmes pays<sup>20</sup>.

**Figure 5. Coût moyen des ressources (charges d'intérêts) en pourcentage de l'EBC, 2006**



Note : 554 IMF pérennes (sans la BRI) présentant des rapports au MIX, pondérées en fonction de l'EBC.

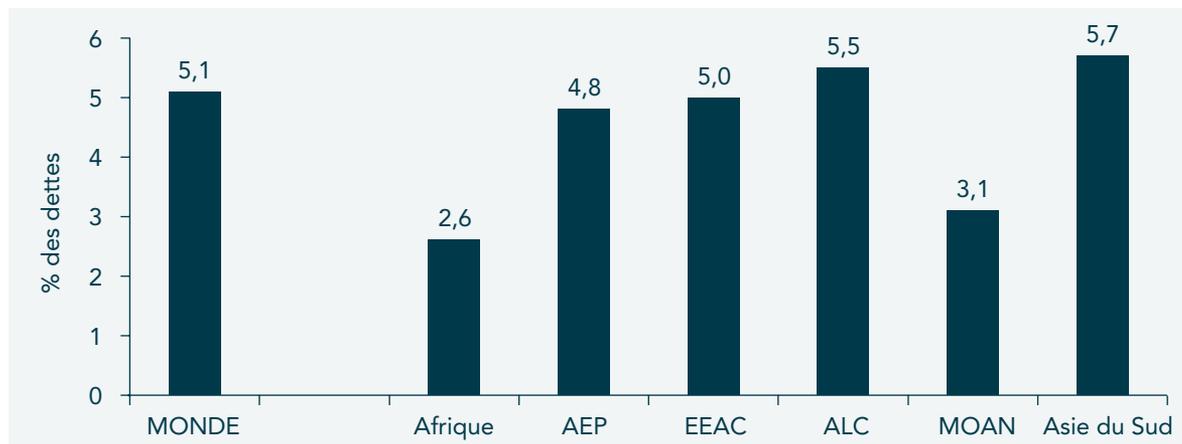
**Figure 6. Évolution du coût des ressources (charges d'intérêts) en pourcentage de l'EBC, 2003–2006**



Note : données du MIX pour 174 IMF pérennes ayant présenté des rapports les deux années. La BRI a été exclue, car le coût des ressources qu'elle publie est artificiel.

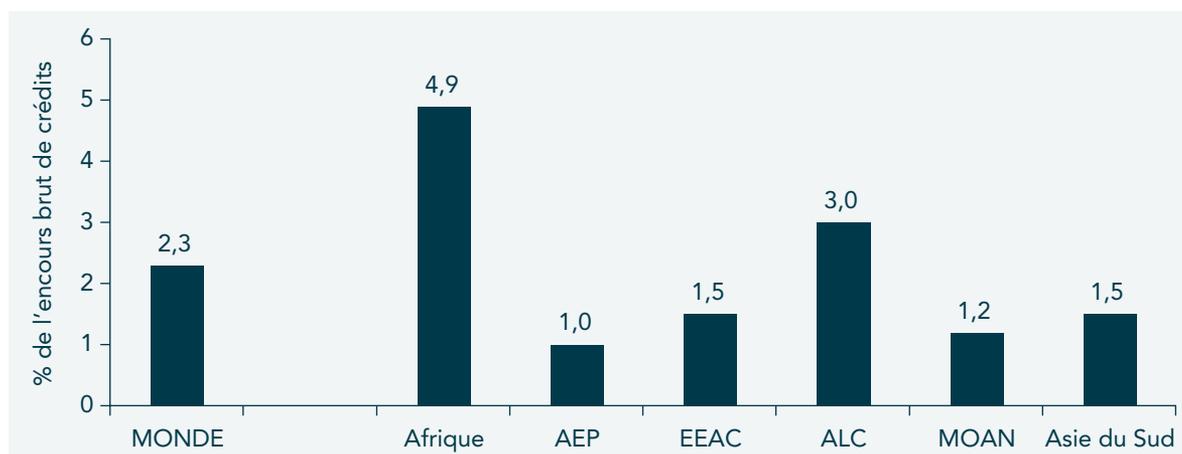
20. Calcul pour les banques commerciales par Christoph Kneiding, sur la base des dernières données BankScope pour les pays des IMF du MIX, pondérées en fonction des dettes.

Figure 7. Charges d'intérêts des IMF en pourcentage de leurs dettes, 2006



Note : 554 IMF pérennes du MIX, pondérées en fonction des dettes.

Figure 8. Pertes sur créances mondiales et régionales en pourcentage de l'EBC, moyennes pour 2006



Note : données de 555 IMF pérennes du MIX pour 2006, pondérées en fonction de l'encours brut de crédits.

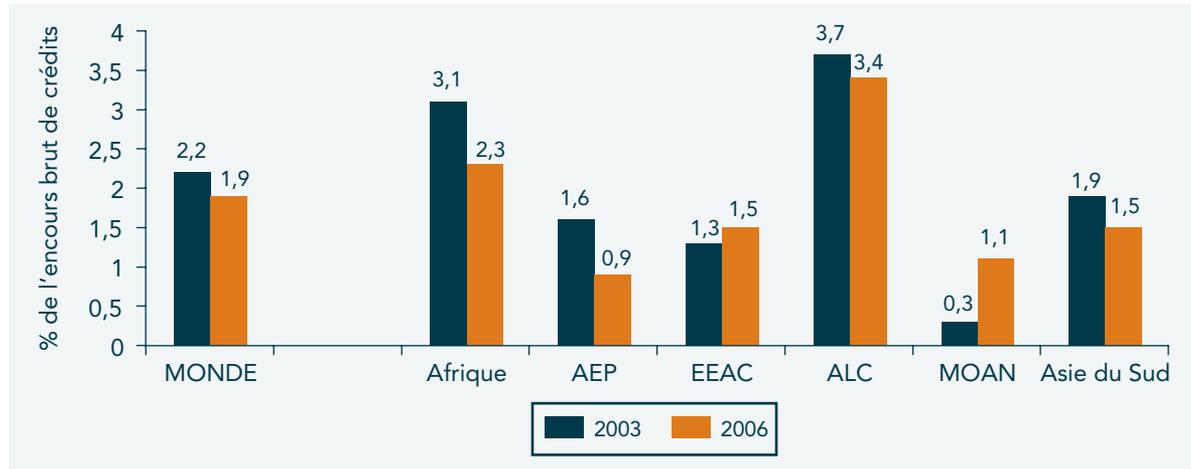
Les dirigeants d'IMF portent-ils préjudice à leurs emprunteurs en recourant à des sources de financement plus coûteuses que nécessaire ? D'une manière générale, il paraît injuste de critiquer les gestionnaires d'IMF sur ce point car, même s'ils peuvent contrôler leurs propres opérations, ils ont généralement peu de contrôle sur le taux de leurs emprunts. La plupart d'entre eux trouvent des financements où ils peuvent et, lorsqu'ils recourent à l'emprunt, subissent généralement les prix plus qu'ils ne les imposent. De plus en plus d'IMF sont autorisées par les instances réglementaires à recourir au financement par les dépôts d'épargne, ce qui fera baisser les coûts à long terme. Cependant, cette option reste hors de portée des dirigeants d'IMF si les réglementations nationales ne l'autorisent pas ou si leur institution n'est pas encore assez solide pour remplir les

critères obligatoires d'obtention de la licence pour la mobilisation des dépôts.

### Dotations aux provisions pour créances douteuses

Les pertes sur créances dues aux impayés des emprunteurs ont relativement peu d'effet sur les taux d'intérêt des IMF, pour la simple raison que ces pertes sont relativement faibles dans la majorité des IMF, notamment dans les grandes IMF contrôlant la plupart du marché. La figure 8 montre les valeurs médianes mondiales et régionales pour les pertes sur créances, pondérées en fonction du portefeuille. Pour référence, une règle généralement partagée en microfinance prescrit de maintenir le taux annuel de pertes sur créances à moins de 5 %. Au-delà

Figure 9. Pertes sur créances annuelles en pourcentage de l'EBC, 2003–2006



Note : 175 IMF pérennes du MIX.

de ce taux, le recouvrement des crédits doit être amélioré rapidement et efficacement sans quoi il échappera au contrôle de l'IMF. Les IMF présentent généralement des taux d'impayés bien inférieurs à ceux des banques commerciales de leurs pays respectifs (notons également que des études récentes montrent que les IMF et leurs recouvrements de crédits sont plus stables que les banques en période de crise économique généralisée [González, 2007]).

Le taux élevé de pertes sur créances pour l'Afrique (4,9 %) est dû à quelques cas isolés<sup>21</sup>.

La figure 9 montre l'évolution des pertes sur créances pour la période 2003-2006. Les tendances régionales varient, mais les pertes sur créances mesurées à l'échelle internationale baissent légèrement. Une amélioration supplémentaire pourrait éventuellement être obtenue, mais elle ne serait sans doute pas suffisamment importante pour avoir un effet substantiel sur les taux d'intérêt payés par les clients. En fait, les taux de pertes sur créances

peuvent même finir par être trop bas. Une IMF qui ne présente pas du tout de pertes sur créances présente probablement une propension au risque trop faible dans la sélection de ses clients, ce qui nuit non seulement à l'amélioration de l'accès à la finance pour les pauvres, mais également à la rentabilité de l'IMF. S'il existe actuellement des taux d'intérêt abusifs dans le secteur du microcrédit, cela ne peut certainement pas être imputé à des dotations pour créances douteuses excessives.

### Charges d'exploitation (efficacité)

[Par rapport à d'autres thèmes abordés dans ce document, analyser les charges d'exploitation des IMF pour évaluer si elles sont « raisonnables » est un exercice relativement complexe. La section suivante est un résumé de cette analyse. Les lecteurs souhaitant consulter une discussion plus complète, détaillant les données et les sources, doivent se référer à l'annexe en fin de ce document, puis revenir à la section sur les bénéfices débutant à la page 16].

21. Distribution des pertes sur créances pour 2006, pondérées en fonction de l'EBC :

Région	5 %	25 %	Valeur médiane	75 %	95 %
Afrique	0,3	0,7	2,3	3,9	22,4
AEP	0,1	0,9	0,9	0,9	1,1
EEAC	0,3	0,8	1,6	2,0	2,7
ALC	0,8	1,2	2,2	3,6	10,0
MOAN	0,0	0,2	1,8	1,8	2,0
AS	0,0	0,4	1,7	2,4	2,7
Monde	0,2	0,9	1,6	2,7	5,7

La majeure partie des produits d'intérêts des IMF sert à couvrir les charges d'exploitation (salaires et autres frais administratifs), qui représentent environ 60 % des charges totales des IMF. La valeur médiane mondiale pour les charges d'exploitation était de 11,4 % de l'EBC en 2006. Quatre-vingt-dix pour cent des valeurs se situaient entre 7,9 et 33,7 %. L'amplitude est nettement plus resserrée lorsqu'on exclut l'Afrique.

Les IMF sont-elles raisonnablement efficaces, ou pourraient-elles réaliser une économie substantielle sur leurs charges d'exploitation ? Malheureusement, les statistiques de performance disponibles ne permettent pas d'effectuer des calculs pour répondre à cette question. Les IMF sont soumises aux influences très variables de nombreux facteurs affectant les charges d'exploitation, qui comprennent non seulement la taille des prêts, mais également l'âge et la taille des IMF, la situation géographique et la densité de la clientèle, le type de prêts offerts (par exemple prêts de groupe ou prêts individuels), la stabilité de la clientèle, les infrastructures de communication et de transport, le niveau des salaires, et l'implantation en zone rurale ou urbaine. Le MIX classe les IMF en divers groupes de pairs permettant des comparaisons sommaires, mais chacun de ces groupes recouvre des situations tellement variables qu'on ne peut pas juger de façon fiable de l'efficacité d'une IMF en se contentant de comparer ses indicateurs avec ceux du groupe de pairs, sans même parler d'évaluer l'efficacité du groupe de pairs dans son ensemble.

Actuellement, la seule façon fiable d'évaluer l'adéquation des charges d'exploitation d'une IMF consiste à mener une étude sur le terrain pour examiner sa situation particulière et ses opérations, en tenant compte des nombreux facteurs qui ne sont saisis par aucune base de données publique. Néanmoins, il existe de nombreux angles d'analyse pour éclairer la question des charges d'exploitation.

**Effet des petits prêts.** La principale justification aux taux d'intérêt élevés pratiqués dans le microcrédit est que les charges administratives

sont fatalement plus élevées lorsqu'un montant donné est réparti en une multitude de petits prêts plutôt qu'en quelques prêts plus importants. Cet argument paraît plausible en théorie et est confirmé par les chiffres. L'analyse de régression fait apparaître une forte relation inversement proportionnelle entre la taille des prêts et les charges d'exploitation, même après avoir neutralisé les effets d'autres variables telles que l'âge, la taille, la productivité et le statut juridique des IMF, la mobilisation de l'épargne, la région, l'environnement macroéconomique et certains indicateurs indirects des infrastructures physiques.

**Économies d'échelle.** Même si les petits prêts sont plus coûteux à administrer que les grands, on peut s'attendre à ce que ces coûts soient réduits par les économies d'échelle à mesure que les IMF se développent. Certains observateurs déplorent que l'accroissement de la taille des IMF n'ait pas amélioré leur efficacité autant qu'on pouvait s'y attendre : une IMF capable de répartir ses coûts d'exploitation fixes sur plus d'1 million d'emprunteurs ne devrait-elle pas afficher des coûts par prêt bien moins importants, et être en mesure de facturer un taux d'intérêt moins élevé qu'une IMF ne servant que quelques milliers de clients ?

L'analyse de régression produit une réponse surprenante : les IMF sont au maximum de leurs économies d'échelle lorsqu'elles atteignent une base de clientèle d'environ 2 000 clients, et améliorent relativement peu leur performance passé ce seuil très précoce. Cela s'explique probablement par l'intensité de main-d'œuvre élevée du microcrédit : dans la plupart des IMF, les salaires représentent la majeure partie des charges d'exploitation, et les coûts fixes sont relativement faibles par rapport aux coûts variables. Les IMF qui sont encore assez petites pour réaliser des économies d'échelle substantielles ne représentent qu'un minuscule pourcentage des prêts et de la clientèle de microcrédit. En bref, les économies d'échelle ne sont pas vraiment susceptibles de compenser les charges supplémentaires résultant de l'offre de très petits prêts.

**Tendance des charges d'exploitation.** L'analyse de l'ensemble des 175 IMF pérennes ayant présenté des rapports au MIX en 2003 et en 2006 fournit des résultats assez positifs. À l'échelle internationale, le ratio des charges d'exploitation rapportées au portefeuille de prêts a baissé d'un point de pourcentage par an, de 15,6 % en 2003 à 12,7 % en 2006. Cette tendance se vérifie dans toutes les régions à l'exception de l'Asie du Sud, où les charges d'exploitation étaient déjà assez basses en 2003. Quelle est la cause de cette amélioration de l'efficacité, et cette tendance va-t-elle se poursuivre ?

**Courbe d'apprentissage et concurrence.** L'un des moteurs – peut-être le plus important – de l'amélioration de l'efficacité semble être la maturité croissante des grandes IMF à mesure que le secteur se développe. Les IMF plus matures sont plus expérimentées et contrôlent leurs coûts plus efficacement. L'analyse de régression fait apparaître une forte corrélation entre l'âge d'une IMF et la baisse des charges d'exploitation, même après avoir éliminé les effets de la taille des prêts, de la taille de l'IMF et d'autres variables d'influence. Comme on peut s'y attendre, cet effet s'affaiblit progressivement, mais se poursuit quand même un certain temps. Les charges d'exploitation exprimées en pourcentage du portefeuille tendent à baisser de 2 à 8 points de pourcentage par an les six premières années, de 1 à 2 points de pourcentage au cours des cinq années suivantes, et de moins d'un point par an par la suite.

Nous ne disposons pas d'indicateur statistique satisfaisant pour le degré de compétitivité du marché d'une IMF, si bien que nous ne pouvons pas déterminer dans quelle mesure cet effet de l'âge est imputable à la concurrence. Cependant, on peut supposer qu'il est surtout dû à la courbe d'apprentissage, car peu de marchés de

microcrédit sont déjà concurrentiels à l'heure actuelle.

**Taille des prêts et dérive de la mission.** Puisque les petits prêts entraînent des charges d'exploitation plus élevées, une IMF peut théoriquement réduire son ratio des charges d'exploitation en proposant simplement des prêts plus importants. Si une IMF dont les emprunteurs ont tous des prêts de 1 000 dollars leur permet du jour au lendemain de doubler la taille de leurs prêts, ou trouve de nouveaux emprunteurs souhaitant des prêts plus élevés, elle n'a pas besoin de doubler ses charges de personnel et autres frais administratifs. La tendance à la baisse des coûts des IMF n'est-elle rien de plus que le résultat d'un accroissement de la taille des prêts, qui pourrait refléter une tendance à servir une clientèle plus aisée<sup>22</sup> ?

Jusqu'à présent, nous avons considéré les charges d'exploitation rapportées au portefeuille de prêts. Si l'on compare deux IMF dotées de la même compétence et efficacité de gestion, celle qui offre des prêts plus importants apparaîtra automatiquement plus efficace avec cette mesure. Nous pouvons éviter cette distorsion en considérant les charges d'exploitation divisées par le nombre d'emprunteurs, éliminant ainsi du calcul la taille des prêts. Ce « coût par emprunteur » montre la même tendance à la baisse entre 2003 et 2006. Elle reflète une réelle amélioration de l'efficacité, et pas uniquement le résultat statistique de l'augmentation de la taille des prêts.

Toutefois, ces analyses ne nous apprennent rien sur la part « superflue » des charges d'exploitation. Comme la plupart des marchés de la microfinance sont très jeunes et ne sont pas encore concurrentiels, il serait irréaliste de penser que les IMF fonctionnent au mieux de leur

22. Certains observateurs interprètent la croissance de la taille moyenne des prêts comme un signe de « dérive de la mission » des IMF, qui se détournent alors des clients les plus pauvres, mais cette hypothèse n'est pas toujours vérifiée. Le lien entre la taille des prêts et la pauvreté des clients est tout au plus approximatif. La plupart des IMF ont une échelle séquentielle de taille de prêts : les montants de prêt très réduits au bas de cette échelle reflètent souvent la politique de gestion des risques plutôt que les besoins ou la capacité de remboursement réels des emprunteurs. Lorsque les emprunteurs passent à des montants plus élevés pour leurs prêts suivants, ou lorsque l'IMF augmente sa taille limite de premier prêt, le montant moyen des prêts augmente même si l'IMF sert toujours le même type de clientèle. Et même si l'IMF commence à servir des clients plus aisés (par exemple des petits chefs d'entreprise) à mesure qu'elle se développe, cela n'implique pas nécessairement qu'elle réduit ses services aux clients les plus pauvres. Un indicateur plus fiable de la dérive de la mission serait le type de villages, villes et quartiers où l'IMF ouvre de nouvelles agences.

efficience. Les secteurs immatures présentent toujours un certain niveau d'inefficiences perfectibles, et on voit difficilement pourquoi il en serait autrement du secteur de la microfinance. À notre connaissance, rien n'indique que le niveau général d'efficience des IMF évolue différemment de celui d'autres entreprises opérant sur des marchés immatures. Et la tendance marquée à la baisse des coûts est très encourageante.

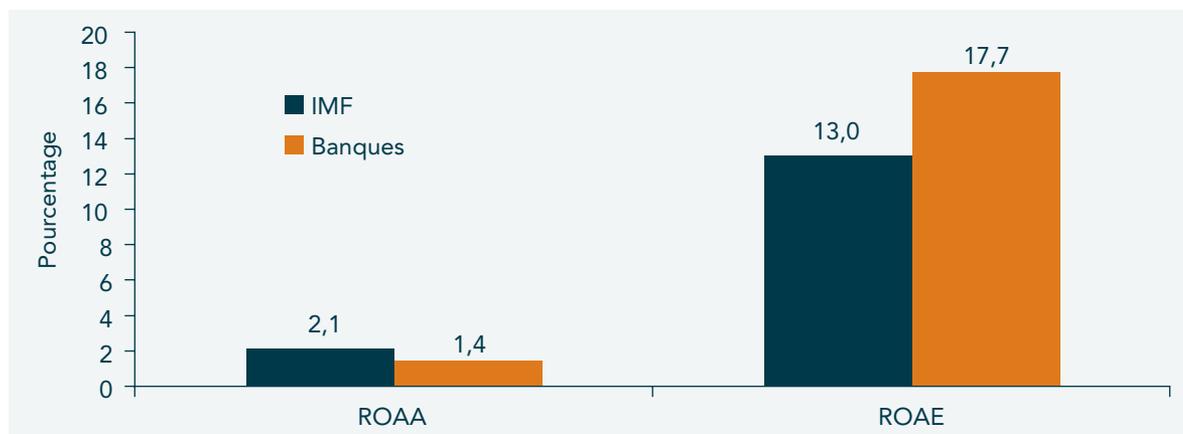
## Bénéfices

Des quatre composantes des taux d'intérêt du microcrédit, celle des bénéfices est évidemment la plus contrôlable par les dirigeants. C'est aussi la plus sujette à controverse. Certains observateurs sont mal à l'aise avec l'idée que des investisseurs privés puissent réaliser des profits sur le microcrédit, qui doit être considéré comme un service aux pauvres, et non comme une opportunité commerciale. D'autres acceptent l'idée des bénéfices privés dans le secteur du microcrédit, mais craignent que certaines IMF n'exploitent la faible position de négociation de leurs emprunteurs pour générer des profits abusifs. D'autres encore pensent que des rendements élevés dans les premières phases de développement du marché sont une bonne chose pour attirer davantage d'investissements et garantir un accroissement plus rapide de la portée, et font confiance à la concurrence pour modérer ces profits dans les phases ultérieures.

**Quel est le niveau des bénéfices des IMF ?** Dans la plupart des pays, le marché du microcrédit est encore immature, avec une faible pénétration de la clientèle potentielle et encore peu de concurrence. D'après la théorie économique standard, les bénéfices sur ces marchés devraient être plus élevés que sur les marchés plus développés où la concurrence tire les prix vers le bas. La figure 10 compare la rentabilité des IMF avec celle des banques, mesurée à la fois par le rendement des actifs et le rendement des fonds propres. Rapportés aux actifs, les bénéfices des IMF apparaissent en moyenne plus élevés que ceux des banques, confrontées pour la plupart à une concurrence plus intensive que les IMF des mêmes pays.

Cependant, par rapport aux IMF, les banques ont une plus forte capacité de levier financier : elles peuvent financer une part plus importante de leurs actifs avec des fonds de tiers (dépôts d'épargne et autres emprunts) plutôt qu'avec leurs fonds propres. Par conséquent, les IMF, malgré un meilleur rendement des actifs, sont beaucoup moins performantes que les banques en termes de rendement pour leurs actionnaires. Le rendement des fonds propres des IMF est inférieur d'environ 5 % en moyenne à celui des banques. (Notons que nous incluons toutes les IMF dans ces calculs, et pas uniquement les IMF rentables, car la rentabilité est la variable examinée, et les IMF sont comparées à toutes

**Figure 10. Rendements des actifs moyens (ROAA) et des fonds propres moyens (ROAE) : comparaison IMF/banques**



Note : moyenne, pondérée en fonction des actifs, de toutes les IMF du MIX pour 2006, à l'exception de BRI-Unit Desa, dont les fonds propres publiés sont artificiellement bas du fait de sa relation avec la banque mère. La plupart des IMF de l'échantillon présentent des rapports au MBB, qui retraite leurs rendements pour compenser les effets des subventions. Les données sur les banques sont fournies par Christoph Kneiding, sur la base des dernières données BankScope pour les pays des IMF du MIX.

les banques, y compris celles qui ne sont pas rentables<sup>23</sup>.)

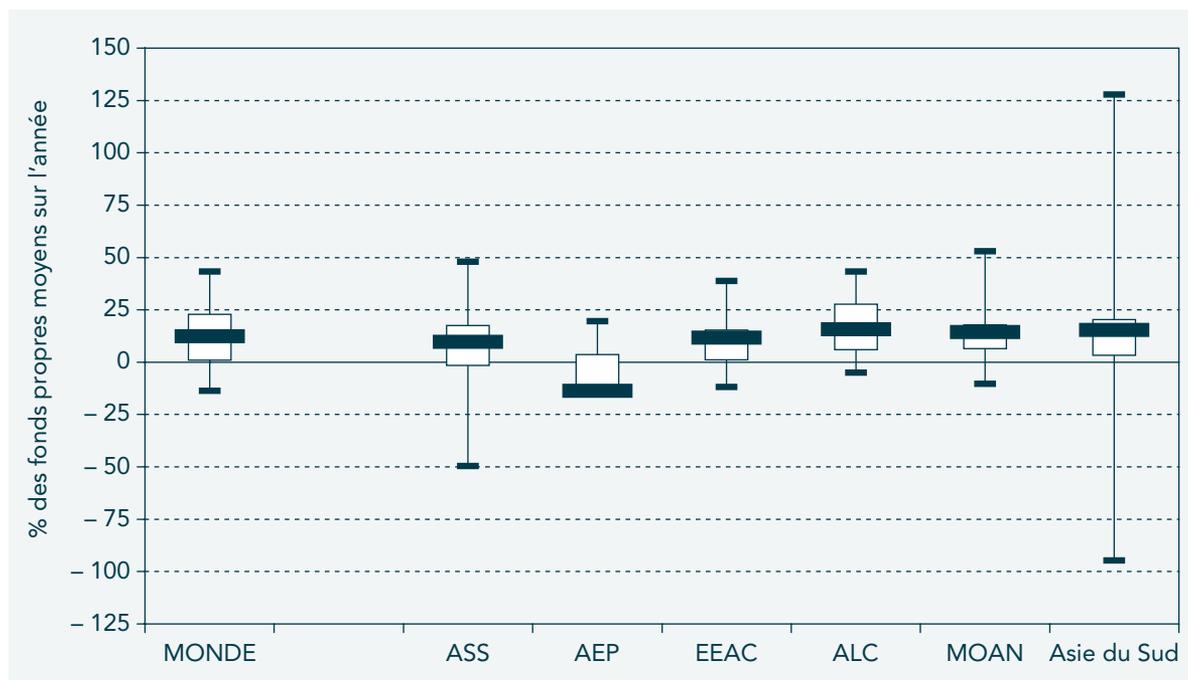
La figure 11 illustre la distribution du rendement des fonds propres pour toutes les IMF du MIX. Globalement, les rendements sont modestes, tout au moins selon les critères commerciaux. Cependant, certains de ces bénéficiaires apparaissent relativement élevés dans les centiles supérieurs. Nous nous sommes penchés plus précisément sur ces IMF parmi les plus rentables.

Tout d'abord, les 5 % supérieurs de la distribution en Asie du Sud semblent extrêmement rentables<sup>24</sup>. Cependant, le chiffre très élevé présenté ici pour le rendement des fonds propres est influencé par quelques IMF indiennes présentant des structures de bilan très particulières : pratiquement pas de fonds propres, et donc un effet de levier extrêmement élevé. Comme le dénominateur du ratio (les fonds propres) tend vers zéro, le calcul produit des chiffres très élevés, même si les

bénéfices restent assez modestes rapportés au portefeuille de prêts ou aux actifs. Le rendement des actifs au 95<sup>e</sup> centile en Asie du Sud est de 11,2 %, une valeur similaire à celle du même centile pour les autres régions.

Revenons à présent à la distribution à l'échelle mondiale représentée à la figure 11 : nous constatons que les 10 % les plus rentables du portefeuille de prêts mondial (c'est-à-dire au 90<sup>e</sup> centile ou au-dessus, ce qui n'apparaît pas ici) ont produit des rendements sur fonds propres supérieurs à 35 % en 2006. Plus de deux tiers des IMF présentant ces rendements élevés étaient des organisations à but non lucratif. À moins de manipulations illégales, les bénéfices nets d'une ONG ne peuvent pas alimenter des intérêts privés : ils demeurent dans l'organisation et servent à financer le développement des services financiers et autres pour sa clientèle cible. L'une de ces IMF à très hauts bénéfices est une grande entreprise publique. Les bénéfices

**Figure 11. Distribution des rendements moyens des fonds propres des IMF, 2006**



Note : toutes les IMF du MIX pour 2006, à l'exception de BRI-Unit Desa, pondérées en fonction de l'EBC. Les barres horizontales épaisses représentent les valeurs médianes ; le haut et le bas des rectangles blancs représentent respectivement les 75<sup>e</sup> et 25<sup>e</sup> centiles ; les barres courtes supérieures et inférieures représentent respectivement les 95<sup>e</sup> et 5<sup>e</sup> centiles.

23. Le fait d'inclure ici les IMF non rentables n'affecte pas autant les résultats qu'on pourrait le penser. Plus de la moitié des IMF du MIX sont non rentables, mais elles totalisent seulement un cinquième environ du portefeuille de prêts mondial ou des actifs mondiaux, ce qui réduit leur influence dans une moyenne ou une distribution pondérée en fonction de ces variables.

24. Le chiffre de 127 % ne représente pas ici les 5 % les plus rentables des IMF d'Asie du Sud, mais plutôt les 5 % les plus rentables des portefeuilles de prêts d'Asie du Sud. Les pertes importantes sur les centiles inférieurs pour l'AEP sont dues à une seule grande IMF publique : la Banque vietnamienne des politiques sociales.

des IMF publiques sont disponibles pour accroître la portée ou financer d'autres priorités gouvernementales. Ces bénéfices ne peuvent être captés par des acteurs privés qu'en cas de corruption, et rien ne nous incite à penser que les bénéfices générés par la microfinance sont plus sujets à la corruption que tout autre revenu public.

Le tiers restant de ces IMF les plus rentables sont des entreprises à but lucratif. La plupart d'entre elles ont débuté comme des ONG à but non lucratif et se sont transformées par la suite, soit pour obtenir une licence leur permettant de mobiliser des dépôts, soit pour d'autres raisons. Dans ce cas, l'ONG conserve généralement une part significative des actions, et les bénéfices correspondants viennent financer ses activités. Enfin, une part substantielle des actions des IMF à but lucratif sont détenues par des particuliers ou des entreprises privées. Les bénéfices sur ces actions – et uniquement ces bénéfices – reviennent tôt ou tard à des entités privées. Là encore, les bénéfices élevés revenant à des actionnaires privés d'IMF dans les 5 ou 10 % supérieurs de la distribution des bénéfices sont plutôt exceptionnels, et non représentatifs du secteur de la microfinance. Toutefois, ils ne sont pas insignifiants, et on peut se demander s'ils sont justifiés.

Certains observateurs pensent qu'il est immoral que des investisseurs privés tirent des profits, même minimes, de services aux populations pauvres (c'est notamment l'avis exprimé par le lauréat du prix Nobel Muhammad Yunus). Selon eux, ces bénéfices élevés versés à des entités privées sont abusifs par définition, comme le sont également la plupart des bénéfices plus modestes relevés dans nos données dès lors qu'ils sont captés par des intérêts privés.

D'autres observateurs pensent que l'investissement commercial, qui exige des rendements au moins équivalents à ceux offerts par les banques ordinaires, permettra d'accroître plus rapidement la portée et la base de clientèle pauvre des services de microfinance. Vue sous cet angle, la question de la justification des bénéfices

exceptionnels observés dans une minorité de cas ne peut être abordée qu'au cas par cas, en examinant tout particulièrement le risque que les investisseurs ont pris en plaçant leur capital sans savoir quel serait le résultat de ce placement. Le CGAP a publié une étude de ce type sur le cas de Compartamos (Rosenberg, 2007).

Au cours des quelques dernières années, on a vu se multiplier des fonds d'investissement internationaux spécialisés appelés MIV (*microfinance investment vehicles*) qui prêtent aux IMF ou investissent dans leurs actions. Les motivations des investisseurs en MIV sont très diverses. À une extrémité du spectre, on trouve de grandes institutions financières publiques spécialisées dans le développement, qui sont généralement disposées à accepter des risques plus élevés ou des rendements plus faibles que les investisseurs commerciaux. À l'autre extrémité, on trouve des acteurs commerciaux, qui peuvent être séduits par une certaine image de la microfinance mais n'ont aucunement l'intention d'investir dans une IMF dont le profil risque/rendement n'est pas compétitif d'un point de vue purement commercial. Une étude (non publiée) réalisée par le CGAP en 2008 a mis en évidence une évolution de la composition des fonds des MIV au cours des dernières années. Le profil des principaux investisseurs s'est nettement déplacé vers l'extrémité la plus commerciale du spectre. Les investissements des MIV sont lourdement concentrés dans les IMF les plus importantes. Trois quarts des fonds des MIV servent à financer des prêts aux IMF, opérations évidemment moins risquées que les investissements en actions, qui constituent le dernier quart.

#### **Quels types de bénéfices réalisent les MIV ?**

Il n'est pas facile de compiler ces données, mais l'étude du CGAP a réussi à analyser les rendements pour un ensemble de MIV créés en 2002. Le rendement annuel moyen rapporté pour les prêts était de 6,3 %, et de 12,5 % pour les investissements en fonds propres, plus risqués. Ces deux chiffres reflètent des rendements bruts ; ils n'incluent pas les effets des coûts administratifs des fonds, qui se situent généralement entre 2 et 6 %, plutôt dans la fourchette basse. Ces

résultats sont respectables mais pas vraiment spectaculaires, en particulier si l'on considère l'historique relativement jeune des IMF dans la plupart des pays, et le fait que la plupart des investissements en MIV sont confrontés à des risques pays substantiels, notamment des risques monétaires et politiques.

**Les bénéfices des IMF sont-ils en hausse ou en baisse ?** La figure 12 présente les bénéfices moyens pondérés après impôts (produits des crédits + autres produits – charges – impôts), de la même façon que les figures précédentes présentaient le coût des ressources, les pertes sur créances et les charges d'exploitation (c'est-à-dire en pourcentage du portefeuille de prêts pour les 175 IMF pérennes qui ont présenté des rapports au MIX Market/MBB en 2003 et en 2006). On observe une nette tendance à la baisse : – 0,6 point de pourcentage (environ un dixième de leur valeur) chaque année.

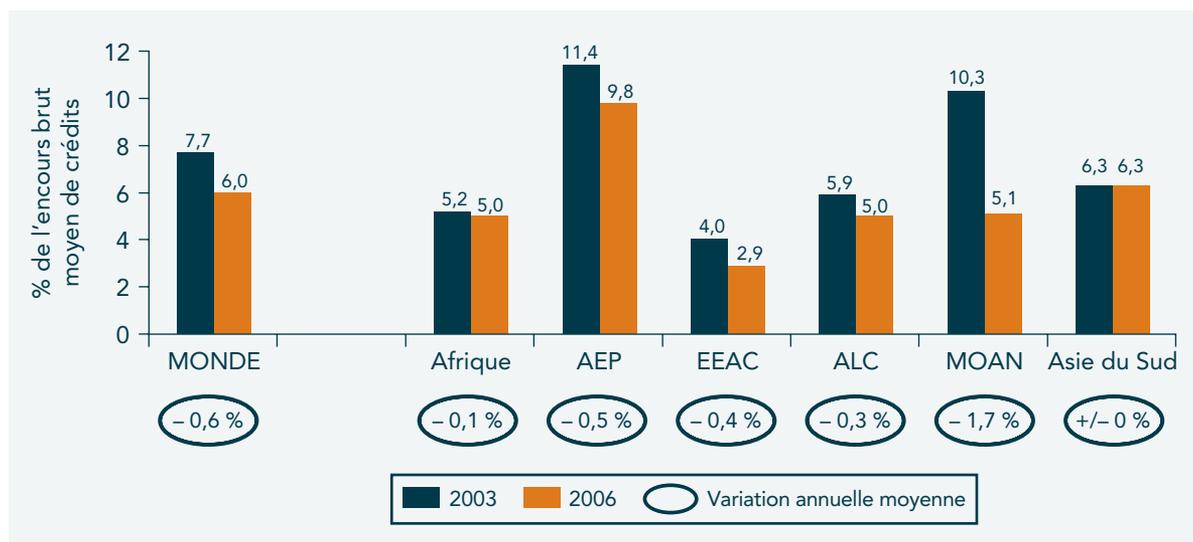
Quel est l'impact des bénéfices sur les taux d'intérêt ? Il paraît évident de prétendre que, si les IMF consentaient à réduire leurs bénéfices, elles pourraient baisser les taux d'intérêt qu'elles facturent à leurs clients. Mais de combien ? La figure 13 examine les bénéfices nets des IMF (y compris les bénéfices provenant d'autres activités que le crédit) en relation avec les intérêts payés par les emprunteurs. Cela nous montre

dans quelle mesure une IMF pourrait réduire les taux d'intérêt qu'elle facture si elle renonçait à tout bénéfice. Il s'agit bien entendu d'un scénario extrême et non réaliste, car l'institution renoncerait alors non seulement à tout rendement pour ses actionnaires, mais également à toute croissance de ses fonds propres pour financer l'expansion de ses activités.

La figure 13 montre qu'une IMF médiane pourrait réduire son taux d'intérêt de 17 % (le pourcentage s'applique bien au taux et non au montant du prêt). En d'autres termes, même une élimination totale des bénéfices ne permettrait de réduire le taux d'intérêt médian des IMF que d'un sixième environ, un effet beaucoup plus limité qu'on aurait pu le penser. Pour comparaison, cette réduction hypothétique des intérêts est inférieure à la baisse des taux déjà constatée entre 2003 et 2006. Si toutes les IMF pérennes renonçaient demain à faire des bénéfices, elles seraient quand même obligées de facturer des taux d'intérêt qui sembleraient encore abusifs à ceux qui ne comprennent pas les coûts élevés qu'impliquent inévitablement les petits prêts.

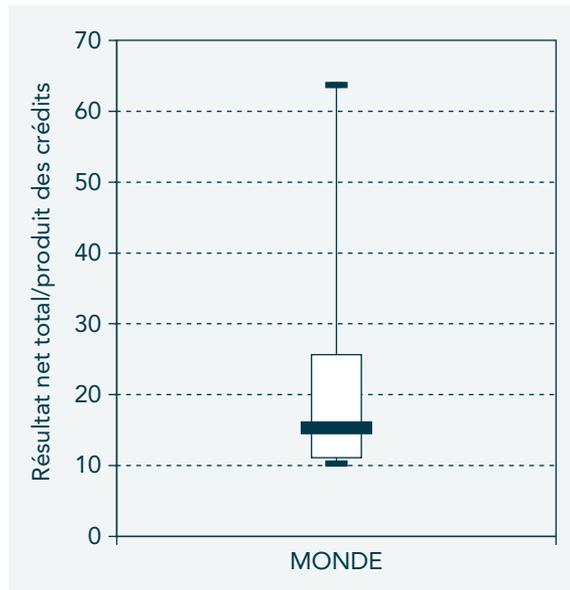
Réduire les bénéfices aurait un effet plus marqué dans les centiles supérieurs, en particulier les 5 % supérieurs, où les taux d'intérêt pourraient être réduits de près de deux tiers. Cependant, les IMF au-dessus du 75<sup>e</sup> centile réalisent une part

**Figure 12. Bénéfices après impôts en pourcentage de l'EBC, 2003-2006**



Note : moyenne pondérée en fonction de l'EBC des 175 IMF pérennes du MIX.

**Figure 13. Résultat net des IMF en pourcentage du produit des crédits, 2006**



Note : 555 IMF pérennes du MIX, pondérées en fonction du portefeuille de crédits. Les barres horizontales épaisses représentent les valeurs médianes ; le haut et le bas des rectangles blancs représentent respectivement les 75<sup>e</sup> et 25<sup>e</sup> centiles ; les barres courtes supérieures et inférieures représentent respectivement les 95<sup>e</sup> et 5<sup>e</sup> centiles.

importante de leurs revenus à partir de sources autres que le crédit. Plus de 20 % de leurs produits proviennent d'autres activités (principalement d'autres services financiers et du rendement de leurs investissements), contre 7,5 % pour les IMF en deçà du 75<sup>e</sup> centile. Abaisser suffisamment les taux d'intérêt pour éliminer tout bénéfice signifierait que ces IMF subventionneraient les pertes de leur portefeuille de prêts avec le résultat net d'autres activités.

## Concurrence

Les partisans de la commercialisation de la microfinance érigent parfois en dogme l'hypothèse d'une saturation des marchés, sur lesquels la concurrence finira par exercer une pression à la baisse sur les taux d'intérêt, obligeant les IMF à réduire leurs bénéfices et à améliorer leur efficacité. Pourtant, il n'est pas certain que cette hypothèse se vérifie systématiquement. Par exemple, les taux des cartes de crédit sur le marché américain sursaturé se sont révélés beaucoup moins mobiles que d'autres taux de crédit, ce qui est probablement dû, pour une bonne part, à l'investissement en temps que

représentent pour un client la recherche d'un nouveau prestataire proposant de meilleures conditions et la procédure de changement de carte (Calem et Mester, 1995, Ausubel, 1991). De même, les prestataires de crédit peuvent chercher à attirer la clientèle en intensifiant leur publicité ou en améliorant la qualité de leur service plutôt qu'en abaissant leurs taux d'intérêt (Bertrand et al., 2005, Wright et Alamgir, 2004).

On pense généralement que les clients de microcrédit ne sont pas très sensibles aux variations de taux d'intérêt. Si cette hypothèse est vraie, alors l'effet de la concurrence sur les taux, les bénéfices et les coûts s'en trouvera réduit. Cependant, deux études récentes ont révélé une sensibilité considérable aux prix parmi les clients d'un prestataire de microcrédit au Bangladesh et d'un prestataire de crédit à la consommation en Afrique du Sud (Dehejia, Montgomery et Morduch, 2005, Karlan et Zinman, 2007). Trois autres études commandées par le CGAP examinent actuellement la sensibilité aux taux d'intérêt sur d'autres marchés. La Fondation Gates investit également dans la recherche dans ce domaine.

David Porteous (2006) a analysé la concurrence et ses effets sur le marché du microcrédit en Bolivie, en Ouganda et au Bangladesh. Au moment de ses recherches (2005), les taux d'intérêt n'avaient pas encore vraiment baissé en Ouganda, mais Porteous estimait que le secteur du microcrédit était encore dans une phase de consolidation dans ce pays, et que la théorie classique de la concurrence ne permettait pas encore de prédire une concurrence par les prix. En Bolivie et au Bangladesh, les marchés étaient plus saturés. Les taux d'intérêt avaient nettement baissé en Bolivie, mais beaucoup moins au Bangladesh. Porteous observait d'ailleurs que les réductions de taux observées sur ce dernier marché résultaient davantage de pressions politiques que de la concurrence.

Les taux d'intérêt, les bénéfices et les charges d'exploitation étaient partis de beaucoup plus bas au Bangladesh qu'ailleurs dans le monde, probablement du fait de l'attitude des pionniers

du marché. Ainsi, la marge de réduction était plus faible que dans d'autres pays. Néanmoins, certaines grandes IMF bangladaises génèrent aujourd'hui des bénéfices suffisamment élevés pour justifier de nouvelles réductions de taux<sup>25</sup>.

Pourquoi la concurrence n'exerce-t-elle pas davantage de pression sur les bénéficiaires au Bangladesh ? Les raisons ne sont pas claires. Une explication possible est que de nombreux emprunteurs, voire la majorité d'entre eux, dès lors qu'ils disposent de plusieurs options, souhaitent emprunter davantage que le montant maximal proposé par les IMF et prennent des crédits multiples, empruntant partout où ils le peuvent, quand bien même certains prestataires sont plus coûteux que d'autres. Les dirigeants d'IMF au Bangladesh rapportent des niveaux élevés d'endettement croisé. Une autre explication théorique serait une collusion implicite entre quelques IMF dominant le marché.

Blaine Stephens (2007) a examiné les tendances de 2003 à 2005 sur quatre marchés de microcrédit compétitifs (Bolivie, Bosnie, Maroc et Pérou) et a constaté que les taux d'intérêt et les charges d'exploitation avaient baissé parallèlement chaque année sur ces quatre marchés. Alors que la concurrence s'intensifiait au Cambodge, les taux d'intérêt ont été pratiquement divisés par deux entre 2000 et 2007 selon Éric Duflos, analyste au CGAP<sup>26</sup>. Un rapport à paraître du MIX sur le Mexique, pays où la concurrence a débuté assez récemment, fait apparaître un déclin modeste des taux d'intérêt et des bénéfices au cours de l'année 2007. Des observateurs bien informés rapportent que la microfinance devient compétitive sur des marchés importants en Inde, et que cela produit une pression sur les taux d'intérêt.

Considérées globalement, ces informations suggèrent que la concurrence ne produit pas systématiquement une baisse des taux d'intérêt,

des bénéficiaires et des charges d'exploitation sur tous les marchés, mais que ces effets semblent malgré tout se réaliser sur la plupart des marchés considérés aujourd'hui comme concurrentiels. Les données actuelles dressent un tableau plutôt optimiste, mais il est encore trop tôt pour affirmer que le scénario de baisse des taux d'intérêt par la concurrence sera universel. Le fait le plus marquant est probablement la diminution substantielle des taux d'intérêt, des charges administratives et des bénéfices déjà observée sur la période étudiée. Il s'agit là d'un aspect évidemment positif pour les emprunteurs, qui se préoccupent sans doute assez peu de savoir si cette baisse est imputable à la concurrence ou à d'autres facteurs.

## Résumé et conclusions

La question à laquelle nous avons tenté de répondre est la suivante : les taux de microcrédit sont-ils abusifs pour les emprunteurs ? Voici dans les grandes lignes les résultats de nos recherches.

### Niveau des taux d'intérêt

- Selon les données les plus fiables dont nous disposons, le taux d'intérêt médian des IMF pérennes (autrement dit rentables) était d'environ 26 % en 2006. Le taux d'intérêt de 85 % de l'IMF mexicaine Compartamos, qui a tellement frappé les esprits, est réellement exceptionnel et non représentatif du secteur.
- Les taux d'intérêt facturés par les IMF ont diminué de 2,3 points de pourcentage par an depuis 2003, une baisse beaucoup plus rapide que celle des taux bancaires.

### Comparaison avec les autres taux payés par les emprunteurs à faibles revenus

- Les taux des IMF sont sensiblement inférieurs aux taux du crédit à la consommation ou des cartes de crédit dans la plupart des 36 pays

25. Le rendement des fonds propres moyens pour 2006 était de 26,1 % pour ASA, de 23,3 % pour BRAC et de 22,2 % pour Grameen Bank. Le rendement des actifs moyens était de 14,4 % pour ASA, de 6,9 % pour BRAC, et de 2,4 % pour Grameen Bank, plus endettée (données MIX Market). ASA et BRAC s'efforcent actuellement de s'implanter dans d'autres pays, et utilisent probablement leurs bénéfices pour financer cette expansion majeure de leurs services.

26. Selon les données non pondérées du MIX, le taux d'intérêt médian pratiqué par les IMF cambodgiennes est passé de 42 % en 2003 à 32 % en 2006.

pour lesquels nous disposons de données ; ils ne sont nettement supérieurs aux autres taux que dans un pays sur cinq.

- Selon 34 rapports provenant de 21 pays, les taux des IMF sont presque toujours inférieurs – et souvent très nettement inférieurs – aux taux facturés par les prêteurs informels.
- Les taux des IMF sont globalement plus élevés que ceux des mutuelles de crédit dans les 10 pays pour lesquels nous disposons de données. Lorsque les mutuelles offrent un produit spécialisé de microcrédit, elles ont tendance à facturer des taux d'intérêt identiques ou supérieurs à ceux pratiqués couramment par les IMF. Il est toutefois difficile de tirer des conclusions de ces informations car, d'une part, elles proviennent d'un échantillon restreint et, d'autre part, nous n'avons que peu d'informations sur la comparabilité des clients et des produits.

### Coût des ressources

- Les IMF supportent un coût plus élevé que les banques lorsqu'elles recourent à l'endettement, et le coût des ressources en pourcentage du portefeuille de prêts n'a montré aucun signe de baisse entre 2003 et 2006. Toutefois, les dirigeants des IMF n'ont généralement que peu de contrôle sur ces coûts, tout au moins à moyen terme.

### Pertes sur créances

- Les taux d'intérêt des IMF ne sont pas gonflés par des pertes sur créances déraisonnables. En fait, les taux d'impayés sont très faibles : environ 1,9 % en 2006.

### Charges administratives

- Les prêts de toute petite taille génèrent des charges administratives plus importantes, qui ne sont pas réellement compensées par les économies d'échelle. En revanche, à mesure qu'une IMF gagne en expérience, elle parvient à réduire sensiblement ses coûts.
- Les charges administratives, qui constituent la composante majeure des taux d'intérêt,

ont baissé d'un point de pourcentage par an depuis 2003. Cette diminution semble résulter d'une véritable amélioration du coût par emprunteur, et non d'une simple hausse du montant des prêts.

- Nous ne disposons pas de moyens statistiques permettant d'évaluer la part d'économie potentielle sur les charges d'exploitation des IMF. Étant donné que le niveau de ces charges est fortement corrélé à la maturité de l'IMF, il serait irréaliste de ne pas s'attendre à des inefficiences substantielles alors que la plupart des IMF sont encore relativement jeunes et que la plupart des marchés nationaux de microfinance sont encore immatures et non concurrentiels. À notre connaissance, rien n'indique que le niveau d'efficacité des IMF évolue différemment de celui d'autres entreprises opérant sur ce type de marchés.

### Bénéfices

- En moyenne, les IMF présentent un rendement des actifs plus élevé que celui des banques commerciales, mais offrent à leurs actionnaires un taux de rendement des fonds propres nettement inférieur. En 2006, le rendement moyen des fonds propres des IMF était modéré, à 12,3 % contre 17,7 % pour les banques. Les bénéfices très élevés qui ont attiré l'attention sur Compartamos constituent un cas isolé, et ne sont absolument pas représentatifs du secteur.
- Dans le même temps, les 10 % les plus rentables du portefeuille de microcrédit mondial ont généré des rendements de fonds propres supérieurs à 34 % en 2006, un niveau certainement suffisant pour justifier les doutes de certains observateurs quant au bien-fondé de tels profits. Si la plupart de ces bénéfices sont captés par des ONG, une partie d'entre eux finit entre les mains d'investisseurs privés. Pour juger si ces bénéfices sont « abusifs », il convient non seulement de définir la norme – subjective – de ce qui doit être considéré comme un profit raisonnable, mais également d'analyser les circonstances propres à chaque IMF, et notamment le niveau de risque

supporté par les investisseurs au moment où ils ont engagé leurs capitaux.

- Le volume croissant de fonds passant par des instruments internationaux de financement de la microfinance provient majoritairement d'investisseurs qui ne sont pas disposés à placer les objectifs sociaux au-dessus du profil risque/rendement de leurs investissements. Toutefois, les profits générés par ces fonds d'investissement n'apparaissent pas exceptionnels à l'heure actuelle.
- Les bénéfices des IMF pérennes rapportés à leur portefeuille de prêts ont diminué d'environ un dixième par an (0,6 point de pourcentage) depuis 2003.
- Les bénéfices ne constituent pas le principal moteur des taux d'intérêt. Pour l'IMF moyenne, un scénario extrême et irréaliste d'élimination de tout bénéfice permettrait une réduction de son taux d'intérêt de seulement un sixième. Une telle réduction ne serait pas insignifiante, mais elle maintiendrait néanmoins les taux de microcrédit à des niveaux qui pourraient encore sembler abusifs aux politiques et au grand public – qui d'ordinaire ne comprennent pas que prêter de très faibles montants a un coût nécessairement élevé.

## Concurrence

- On ne peut pas tenir pour acquis que la concurrence entraîne systématiquement une réduction des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt semblent certes avoir diminué sur les marchés où le microcrédit est déjà concurrentiel, à l'exception du Bangladesh, mais il est encore trop tôt pour affirmer que le scénario de baisse des taux par la concurrence sera universel.

- Quel que soit le rôle de la concurrence, le fait le plus marquant est que les taux d'intérêt, les bénéfices et les coûts administratifs affichent une nette tendance à la baisse ces dernières années.

À chaque lecteur de tirer ses propres conclusions de ces informations. Nous nous sommes placés ici dans une perspective de développement : notre préoccupation principale n'est pas le résultat financier mais plutôt l'avantage pour le client, y compris, bien entendu, les futurs clients qui accéderont aux services financiers à mesure que de nouveaux investissements viendront accroître la portée des IMF. Quelques IMF facturent à leurs emprunteurs des taux d'intérêt considérablement supérieurs à ce qui semble raisonnable dans cette perspective. Le contraire serait d'ailleurs étonnant, compte tenu de la diversité du secteur de la microfinance et de la rareté des marchés concurrentiels à l'heure actuelle.

La vraie question est de savoir si ces taux d'intérêt déraisonnables représentent davantage que des manifestations isolées à l'échelle sectorielle. Les données dont nous disposons ne suggèrent en aucune manière une pratique généralisée de taux de microcrédit abusifs. En revanche, l'observation empirique conforte la thèse selon laquelle les charges d'exploitation sont beaucoup plus élevées pour les prêts de petits montants que pour les prêts bancaires normaux : les taux d'intérêt du microcrédit doivent donc être nettement plus élevés que les taux d'intérêt bancaires pour garantir la pérennité des activités. La rapide diminution des taux d'intérêt, des charges d'exploitation et des bénéfices au cours des dernières années nous semble encourageante, et nous prévoyons un maintien de cette tendance à moyen terme.

## Annexe. Charges d'exploitation

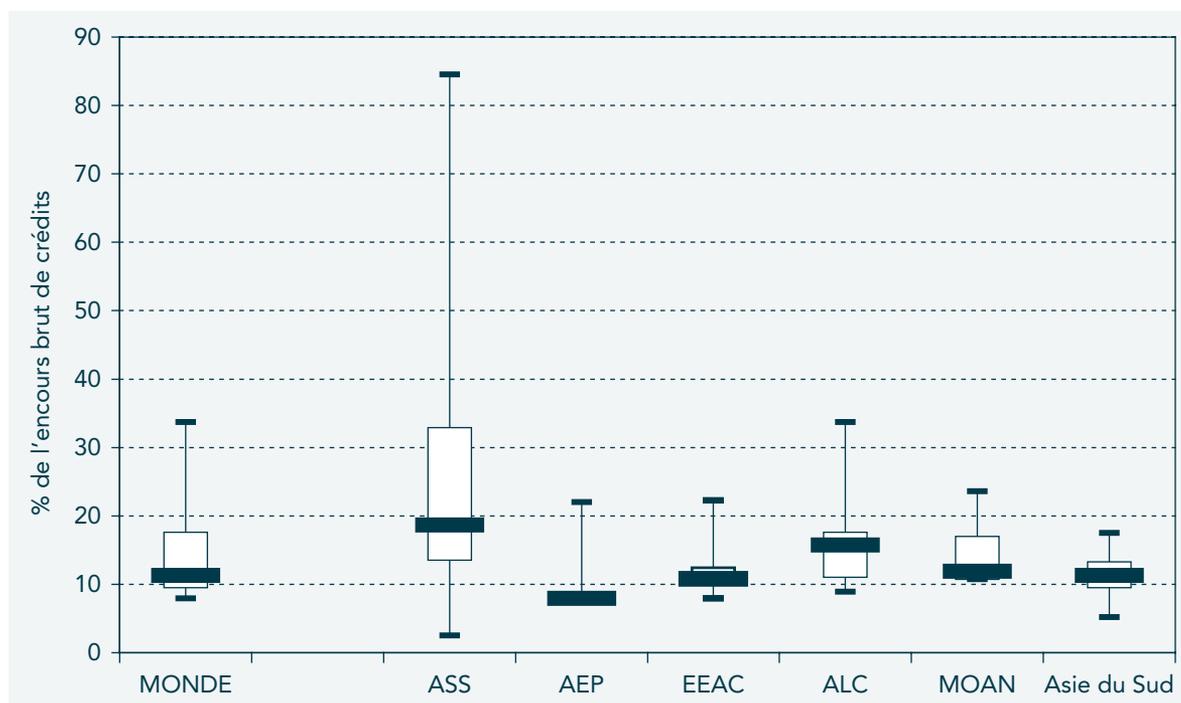
Les charges d'exploitation constituent la majeure partie des coûts supportés par les IMF. Comme le montre la figure A-1, la valeur médiane du ratio des charges d'exploitation (salaires + autres coûts administratifs / EBC) était de 11,4 % en 2006<sup>27</sup>.

**Effet des petits prêts.** La principale justification aux taux d'intérêt élevés pratiqués dans le microcrédit est que les charges administratives sont fatalement plus élevées lorsqu'un montant donné est réparti en une multitude de petits prêts plutôt qu'en quelques prêts plus importants. Cet argument paraît recevable en théorie, et est confirmé par l'observation empirique comme le montre la figure A-2. Elle présente les résultats d'une analyse de régression testant la relation entre la taille moyenne des prêts et le ratio des charges d'exploitation, ces deux variables étant mesurées en pourcentage du revenu national brut par habitant (RNBpH). La régression a éliminé les effets d'autres variables, telles

que l'âge, la taille, la productivité et le statut juridique des IMF, la mobilisation de l'épargne, la région, l'environnement macroéconomique et certains indicateurs indirects des infrastructures physiques.

Il est clair que l'administration de ces prêts coûte davantage aux IMF que ce que coûte aux banques la gestion de prêts beaucoup plus importants. Cependant, le niveau actuel des charges d'exploitation de la plupart des IMF est-il le résultat inévitable de la taille des prêts ou reflète-t-il des inefficiences excessives ? Les statistiques de performance disponibles ne permettent pas d'effectuer les calculs nécessaires pour répondre à cette question. Les IMF sont soumises aux influences très variables de nombreux facteurs affectant les charges d'exploitation, qui comprennent non seulement la taille des prêts, mais également l'âge et la taille des IMF, la situation géographique et la densité de la clientèle, le type de prêts offerts (par exemple prêts de groupe ou prêts individuels),

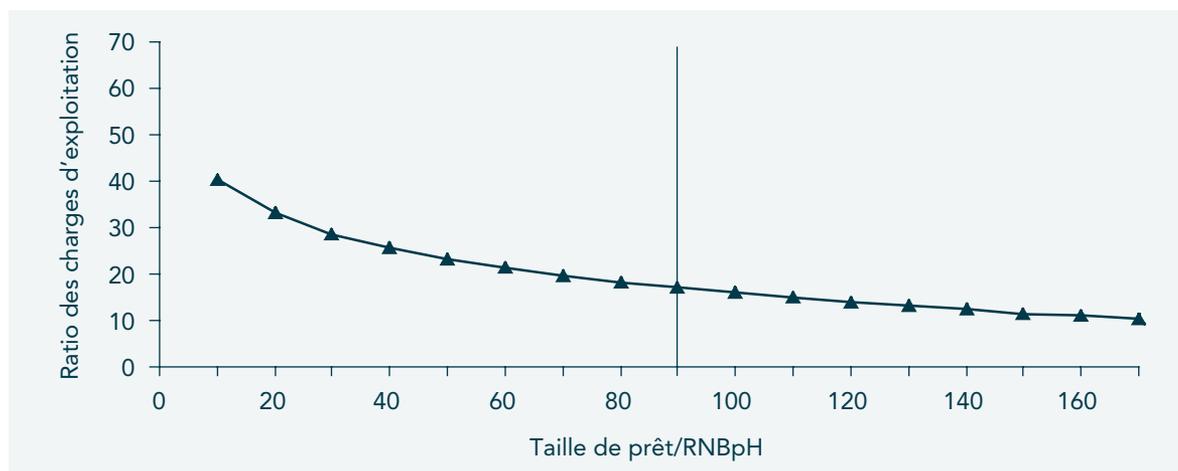
Figure A-1. Distribution du ratio des charges d'exploitation, 2006



Note : 555 IMF pérennes du MIX, pondérées en fonction de l'EBC. Les barres horizontales épaisses représentent les valeurs médianes ; le haut et le bas des rectangles blancs représentent respectivement les 75<sup>e</sup> et 25<sup>e</sup> centiles ; les barres courtes supérieures et inférieures représentent respectivement les 95<sup>e</sup> et 5<sup>e</sup> centiles.

27. La version du ratio des charges d'exploitation utilisé e ici (charges d'exploitation/EBC) diffère de celle utilisé e par le MIX (charges d'exploitation/total des actifs).

Figure A-2. Prédiction de variation du ratio des charges d'exploitation, par taille de prêt



Note : les résultats de la régression se fondent sur 1 144 IMF ayant présenté des rapports au MIX Market et au MBB de 1999 à 2006. L'échelle de pourcentage à gauche du graphique mesure la variation relative mais ne correspond pas aux niveaux absolus de charges d'exploitation (González, à paraître).

la stabilité de la clientèle, les infrastructures de communication et de transport, le niveau des salaires, et l'implantation en zone rurale ou urbaine. Le MIX classe les IMF en divers groupes de pairs permettant des comparaisons sommaires, mais chacun de ces groupes recouvre des situations tellement variables qu'on ne peut pas juger de façon fiable de l'efficacité d'une IMF en se contentant de comparer ses indicateurs avec ceux du groupe de pairs, sans même parler d'évaluer l'efficacité du groupe de pairs dans son ensemble.

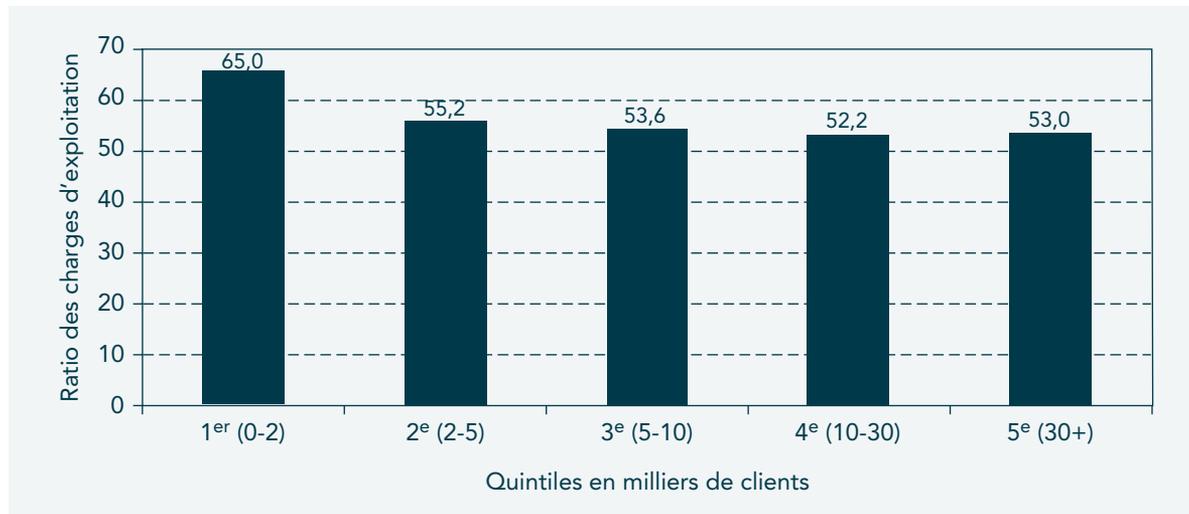
La seule façon fiable d'évaluer l'adéquation des charges d'exploitation d'une IMF consiste à mener une étude sur le terrain pour examiner sa situation particulière et ses opérations, en tenant compte des nombreux facteurs qui ne sont saisis par aucune base de données publique. Néanmoins, il existe de nombreux angles d'analyse pour éclairer la question des charges d'exploitation.

**Économies d'échelle.** Même si les petits prêts sont plus coûteux à administrer que les grands, on peut s'attendre à ce que ces coûts soient réduits par les économies d'échelle à mesure que les IMF se développent. Certains observateurs déplorent que l'accroissement de la taille des IMF n'ait pas amélioré leur efficacité autant qu'on pouvait s'y attendre : une IMF capable de répartir ses coûts d'exploitation fixes sur plus

d'un million d'emprunteurs ne devrait-elle pas afficher des coûts par prêt bien moins importants, et être en mesure de facturer un taux d'intérêt moins élevé qu'une IMF ne servant que quelques milliers de clients ? Le résultat de la régression présenté à la figure A-3 est surprenant. Les IMF sont au maximum de leurs économies d'échelle lorsqu'elles atteignent une base de clientèle d'environ 2 000 clients, et améliorent relativement peu leur performance passé ce seuil très précoce. Cela s'explique probablement par l'intensité de main-d'œuvre élevée du microcrédit : dans la plupart des IMF, les salaires représentent la majeure partie des charges d'exploitation, et les coûts fixes sont relativement faibles par rapport aux coûts variables. Les IMF qui sont encore assez petites pour réaliser des économies d'échelle substantielles ne représentent qu'un minuscule pourcentage des prêts et de la clientèle de microcrédit. En bref, les économies d'échelle ne sont pas vraiment susceptibles de compenser les charges supplémentaires résultant de l'offre de très petits prêts.

**Tendance des charges d'exploitation.** La figure A-4 fait apparaître des résultats plutôt positifs. L'efficacité des IMF s'est considérablement améliorée (les charges d'exploitation ont baissé) au cours des dernières années dans toutes les régions à l'exception de l'Asie du Sud, où les charges d'exploitation étaient déjà assez basses en 2003.

Figure A-3. Prédiction de variation du ratio des charges d'exploitation, par taille d'IMF



Note : les résultats de la régression se fondent sur 1 144 IMF ayant présenté des rapports au MIX Market et au MBB de 1999 à 2006 (González, à paraître). Les pourcentages à gauche du graphique correspondent aux coûts relatifs et non aux niveaux de coûts réels.

**Pourquoi les ratios des charges d'exploitation baissent-ils : courbe d'apprentissage, taille des prêts ou concurrence ?** La baisse des charges d'exploitation est le principal moteur de la baisse des taux d'intérêt supportés par les emprunteurs. Quelle est la cause de cette amélioration de l'efficacité, et cette tendance va-t-elle se poursuivre ?

*Courbe d'apprentissage.* L'un des moteurs – peut-être le plus important – de l'amélioration de l'efficacité semble être la maturité croissante des grandes IMF à mesure que le secteur se développe. Les IMF plus matures sont plus expérimentées et contrôlent leurs coûts plus efficacement. L'analyse de régression (figure A-5) fait apparaître une forte corrélation entre l'âge d'une IMF et la baisse des charges d'exploitation, même après avoir éliminé les effets de la taille des prêts, de la taille de l'IMF et d'autres variables d'influence. Comme on peut s'y attendre, cet effet s'affaiblit progressivement, mais se poursuit quand même un certain temps. Le ratio des charges d'exploitation tend à baisser de 2 à 8 points de pourcentage par an les six premières années, de 1 à 2 points de pourcentage au cours des cinq années suivantes, et de moins d'1 point par an par la suite.

Nous ne disposons pas d'indicateur statistique satisfaisant pour le degré de compétitivité du marché d'une IMF, si bien que nous ne pouvons pas déterminer dans quelle mesure cet effet de la maturation est imputable à la concurrence. Cependant, on peut supposer qu'il est surtout dû à la courbe d'apprentissage, car peu de marchés de microcrédit sont déjà concurrentiels à l'heure actuelle.

*Taille des prêts et dérive de la mission.* Puisque les petits prêts entraînent des charges d'exploitation plus élevées, une IMF peut théoriquement réduire son ratio des charges d'exploitation en proposant simplement des prêts plus importants. Si une IMF dont les emprunteurs ont tous des prêts de 1 000 dollars leur permet du jour au lendemain de doubler la taille de leurs prêts, ou trouve de nouveaux emprunteurs souhaitant des prêts plus élevés, elle n'a pas besoin de doubler ses charges de personnel et autres frais administratifs. L'amélioration de l'efficacité présentée dans la figure A-4 n'est-elle rien de plus que le résultat d'un accroissement de la taille des prêts, qui pourrait refléter une tendance à servir une clientèle plus aisée<sup>28</sup> ?

28 Certains observateurs interprètent la croissance de la taille moyenne des prêts comme un signe de « dérive de la mission » des IMF, qui se détournent alors des clients les plus pauvres, mais cette hypothèse n'est pas toujours vérifiée. Le lien entre la taille des prêts et la pauvreté des clients est tout au plus approximatif. La plupart des IMF ont une échelle séquentielle de taille de prêts : les montants de prêt très réduits au bas de cette échelle reflètent souvent la politique de gestion des risques plutôt que les besoins ou la capacité de remboursement réels des emprunteurs. Lorsque les emprunteurs passent à des montants plus élevés pour leurs prêts suivants, ou lorsque l'IMF augmente sa taille limite de premier prêt, le montant moyen des prêts augmente même si l'IMF sert toujours le même type de clientèle. Et même si l'IMF commence à servir des clients plus aisés (par exemple des petits chefs d'entreprise) à mesure qu'elle se développe, cela n'implique pas nécessairement qu'elle réduit ses services aux clients les plus pauvres. Un indicateur plus fiable de la dérive de la mission serait le type de villages, villes et quartiers où l'IMF ouvre de nouvelles agences.

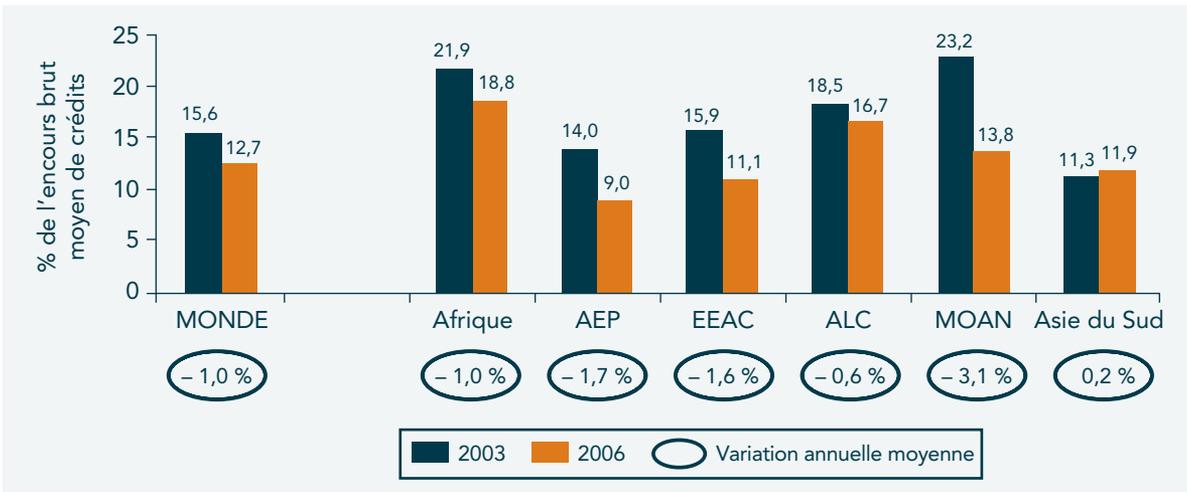
La figure A-4 concerne la mesure la plus courante de l'efficacité : le ratio des charges d'exploitation, soit les coûts administratifs divisés par le montant du portefeuille de prêts. Cette mesure favorise automatiquement les IMF présentant des tailles de prêts plus importantes.

Un ratio plus utile pour la mesure qui nous intéresse ici serait le ratio coûts administratifs/ nombre d'emprunteurs. En normalisant le résultat, soit le « coût par emprunteur », en l'exprimant sous forme d'un pourcentage du revenu national par habitant, on obtient un indicateur qui décrit les IMF des différents pays sans avantager

automatiquement celles qui octroient des prêts plus importants ou bénéficient de coûts de main-d'œuvre moins élevés dans leur pays.

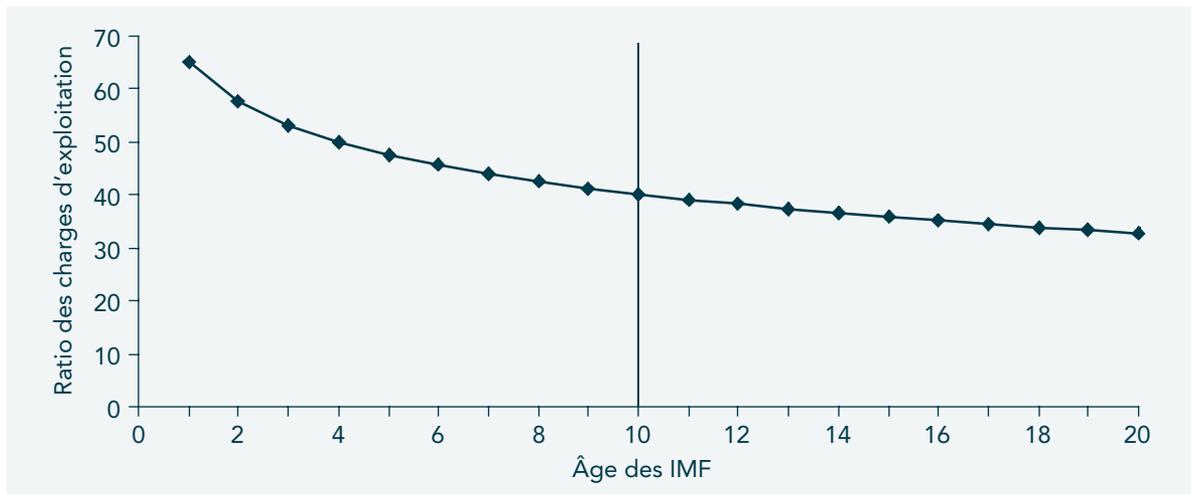
La figure A-6, qui présente la tendance de l'efficacité pour 2003-2006 en utilisant le coût normalisé par emprunteur, suggère que les gains d'efficacité ne résultent pas uniquement de la taille des prêts, mais reflètent une réelle amélioration du coût par client. On peut tirer la même conclusion de la régression de la figure A-5, qui montre que la courbe d'apprentissage génère une nette amélioration de l'efficacité, même après correction de l'effet de la taille de prêts.

**Figure A-4. Charges administratives en pourcentage de l'EBC, 2003-2006**



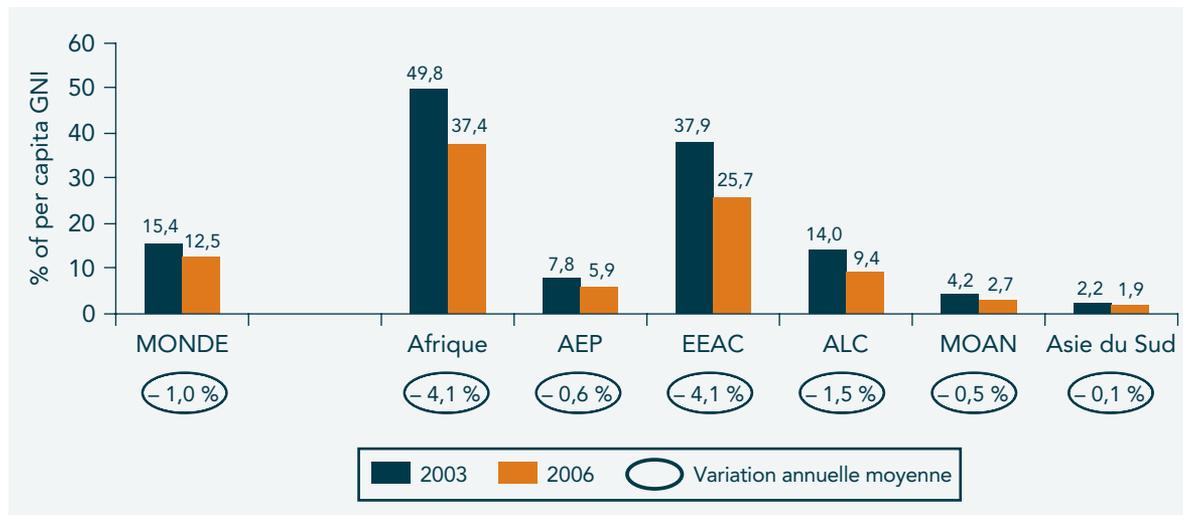
Note : 175 IMF pérennes ayant présenté des rapports au MIX en 2003 et en 2006.

**Figure A-5. Prédiction de variation du ratio des charges d'exploitation, par maturité des IMF**



Note : les résultats de la régression se fondent sur 1 144 IMF ayant présenté des rapports au MIX Market et au MBB de 1999 à 2006 (González, à paraître). L'échelle de pourcentage à gauche du graphique mesure la prévision de variation relative mais ne correspond pas aux niveaux réels de charges d'exploitation (González, à paraître).

**Figure A-6. Charges d'exploitation par emprunteur en pourcentage du revenu national brut par habitant**



Note : 175 IMF pérennes ayant présenté des rapports au MIX pour 2003 et 2006, pondérées en fonction de l'EBC.

Le coût par emprunteur nous permet-il de distinguer les gestionnaires efficaces de ceux qui ne le sont pas ? La mesure du coût par emprunteur, plutôt que du coût par dollar prêté, permet d'éliminer l'effet de la taille des prêts ainsi que, dans une moindre mesure, les différences de coûts de main-d'œuvre et d'autres intrants entre les pays. Cependant, elle n'élimine pas l'effet de bien d'autres variables qui pèsent sur les charges d'une IMF, telles que la densité géographique de la clientèle, les infrastructures de transport et de communication ou la flexibilité et la sophistication des produits offerts aux clients.

De même, les IMF publient le total de leurs charges administratives. Elles sont rarement en mesure de séparer les coûts associés aux activités de crédit des coûts relevant d'autres produits, tels que l'épargne. Ainsi, si une IMF se met à proposer des services d'épargne, son coût publié par emprunteur augmente sans que cela n'indique une baisse d'efficacité.

Enfin, à partir d'un certain niveau, l'augmentation de la taille des prêts se traduit par une hausse des charges administratives par emprunteur : par exemple, les prêts aux petites entreprises requièrent une analyse plus sophistiquée et plus coûteuse que les microcrédits. Ainsi, on ne peut s'attendre à un coût par emprunteur aussi bas en Europe de l'Est qu'en Asie du Sud. Si l'on

tient compte de tous ces facteurs, on ne peut pas conclure automatiquement que, par exemple, les gestionnaires d'IMF est-asiatiques sont plus efficaces que les gestionnaires latino-américains, uniquement parce que leur coût par emprunteur est moins élevé.

Les divers facteurs qui influent sur le coût par emprunteur affectent différemment les IMF. Cependant, ils restent plus ou moins constants pour une IMF donnée d'une année sur l'autre, si bien que la baisse générale du coût par emprunteur mise en évidence par la figure A-6 est très probablement le reflet de gains d'efficacité réels.

Nous ne connaissons pas d'approche statistique permettant de déterminer si les charges administratives des IMF sont excessives à l'heure actuelle. Cependant, les données dont nous disposons autorisent quelques observations pertinentes. L'argument plausible des coûts plus élevés pour les petits prêts est confirmé par l'analyse de régression d'un panel étendu d'IMF. Le niveau des charges d'exploitation des IMF a baissé notablement au cours des dernières années, et nous avons vu que cela traduit de réelles améliorations en termes d'efficacité, et pas uniquement une augmentation de la taille des prêts. L'analyse de régression suggère que cette amélioration reflète la courbe d'apprentissage des IMF à mesure qu'elles gagnent en expérience.

Toutefois, cela ne nous apprend rien sur la part « superflue » des charges d'exploitation et sur l'ampleur des améliorations qui pourraient encore être réalisées. Comme la plupart des marchés de la microfinance sont très jeunes et ne sont pas encore concurrentiels, il serait irréaliste de penser que les IMF fonctionnent au mieux de leur efficience. Les secteurs immatures présentent toujours un certain niveau d'inefficiences perfectibles, et rien n'indique que le niveau général d'efficience des IMF évolue différemment de celui d'autres entreprises opérant sur ce type de marché. Enfin, l'évolution des charges d'exploitation fait apparaître une baisse encourageante, quelle que soit la méthode de mesure employée.

## Bibliographie

- Adams D., Graham D. et Von Pischke J. D., *Undermining Rural Development with Cheap Credit*, Westview, 1984.
- Ausubel L., *The Failure of Competition in Credit Card Markets*, *American Economic Review*, vol. 81 (1), 1991.
- Bertrand M. et al., *What's Psychology Worth? A Field Experiment in the Consumer Credit Market*, Yale University Economic Growth Center, New Haven, Conn. : Yale University Press, 2005.
- Calem P. S. et Mester L.J., *Consumer Behavior and the Stickiness of Credit-Card Interest Rates*, *American Economic Review*, vol. 85 (5): 1327-36, 1995.
- Christen R., Rosenberg R. et Jayadeva V., *Institutions financières poursuivant un « double objectif de résultat » : implications pour l'avenir de la microfinance*, Étude spéciale n° 8, Washington, D.C. : CGAP, juillet 2004.
- Cuevas C. E., *Loan Transactions and Borrowing Costs in Developing Countries*, *American Journal of Agricultural Economics* 71: 1356, 1989.
- Dehejia R., Montgomery H. et Morduch J., *Do Interest Rates Matter? Credit demand in the Dhaka slums*, Financial Access Initiative, 2005.
- González A., *Resilience of Microfinance to National Macroeconomic Events: An Econometric Analysis of MFIs Asset Quality*, MIX Discussion Paper N° 1, Washington, D.C. : MIX, juillet 2007.
- , *Efficiency Drivers of Microfinance Institutions (MFIs): The Case of Operating Expenses*, MIX Discussion Paper N° 2, Washington, D.C. : MIX, à paraître.
- González A. et Rosenberg R., *The State of Microcredit—Outreach, Profitability, and Poverty Findings from a Database of 2600 Microfinance Institutions*, présentation lors de la conférence de la Banque mondiale « Access to Finance », 30 mai 2006.
- González-Vega C. et Villafani-Ibarnegaray M., *Las Microfinanzas en la Profundización del Sistema Financiero. El Caso de Bolivia*, *El Trimestre Economico*, vol. 74, N° 293, 2007.
- Grace D., *Middle Is Not a Four-Letter Word*, *MicroBanking Bulletin*, N° 14 (Spring) : 3, 2007.
- Karlan D. et Zinman J., *Observing Unobservables: Identifying Information Asymmetries with a Consumer Credit Field Experiment*, Yale University Economic Growth Center Working Paper n° 911, New Haven, Conn. : Yale University Press, 2007.
- Meyer R.L. et Cuevas C.E., *Reduction of Transaction Costs of Financial Intermediation: Theory and Innovations*, In *Savings and Credit for Development*, Rapport de la Conférence internationale sur l'épargne et le crédit pour le développement, Klarskovgaard, Danemark, 28-31 mai 1990, New York : Nations unies, 285-317, 1992.
- Porteous D., *Concurrence et taux d'intérêt des microcrédits*, Note Focus 33, Washington, D.C. : CGAP, 2006.
- Robinson M., *The Microfinance Revolution*, vol. 1, Washington, D.C. : Banque mondiale, 2001.
- Rosenberg R., *Réflexion du CGAP sur l'introduction en Bourse de Compartamos : une étude de cas sur les taux d'intérêt et les profits de la microfinance*, Note Focus 42, Washington, D.C. : CGAP, juin 2007.

Stephens B., *Commercialization Continues Apace*, *MicroBanking Bulletin* (Spring) : 35, 2007.

Tran Dat, *Borrower Transaction Cost, Credit Rationing, and Segmented Market: A Study in the Rural Credit Market in Vietnam*, Canberra, Australie : Australia National University, National Center for Development Studies, 1998.

Wright D. et Alamgir D., *Microcredit Interest Rate in Bangladesh: Capping vs. Competition.*, 2004, non publié, <http://www.microfinancegateway.org/gm/document-1.9.25138/31.pdf>.



N'hésitez pas à partager cette Étude spéciale avec vos collègues ou à nous demander des exemplaires supplémentaires du présent numéro ou d'autres numéros de la série.

Les lecteurs sont invités à faire part de leurs commentaires sur cette étude au CGAP.

Toutes les publications du CGAP sont disponibles sur son site web à l'adresse : [www.cgap.org](http://www.cgap.org).

CGAP  
1818 H Street, NW  
MSN P3-300  
Washington, DC  
20433 USA

Tél. : 202-473-9594  
Fax : 202-522-3744

E-mail : [cgap@worldbank.org](mailto:cgap@worldbank.org)  
© CGAP, 2009

Cette Étude spéciale a été rédigée par Richard Rosenberg, consultant auprès du CGAP, Adrian Gonzalez, chercheur au Microfinance Information eXchange (MIX), et Sushma Narain, consultante indépendante (les points de vue exprimés dans ce document ne sont pas nécessairement ceux du MIX). Les auteurs se sont inspirés d'un document

non publié de Brigit Helms, Xavier Reille, Samer Badawi et Adrian Gonzalez. Ils remercient Blaine Stephens, Elizabeth Littlefield, Ignacio Mas et Jeanette Thomas pour leurs précieux commentaires, Christoph Kneiding pour son analyse des données BankScope, et Anna Nunan pour sa révision patiente et compétente.

Recommandation pour la citation du présent document :

Rosenberg R., Gonzalez A. et Narain S., *Les taux de microcrédit facturés aux pauvres sont-ils abusifs ?*, Étude spéciale 15, Washington, D.C. : CGAP, 2009.

