

plus contrairement aux banques, elles témoigneraient, en théorie, de meilleures pratiques et lutteraient efficacement contre les inégalités sociales (Montalieu, 2002).

La place des IMF est par conséquent non négligeable dans le système économique. Cependant, elles n'échappent pas aux incertitudes liées au marché du crédit notamment les asymétries d'information. Les asymétries d'information existent toutes les fois qu'un agent dispose de meilleures informations qu'un autre agent. Elles ont d'ailleurs été sources de réduction des masses de prêts dans le secteur bancaire (Lanha, 2006 p. 70).

Pour lutter contre les asymétries d'information, le rationnement du crédit et les collatéraux sont les techniques utilisés par les banques pour sélectionner les agents. Ces techniques bancaires de lutte contre les asymétries d'information peuvent-elles être adaptées par les IMF ?

Notre objectif dans cet article est de montrer que les IMF disposent d'autres moyens de gouvernance plus performante que ceux utilisés par les banques (les taux d'intérêts ou entre autres les apports personnels) pour amener les agents à honorer leur engagement.

Ce travail est organisé comme suit. La première section permet de mieux comprendre l'émergence des IMF. La deuxième section traite de technologies développées par les IMF pour lutter contre l'antisélection.

Section 1 : Exclusion bancaire : une raison d'être des IMF

A. Rationnement du crédit : les taux d'intérêt et les collatéraux

Selon la théorie de l'intermédiation financière, l'antisélection et l'aléa moral peuvent affecter négativement le portefeuille des banques (Jensen et Meckling, 1976). Partant de ce constant, les banques mettent en place des stratégies pour sélectionner les projets les plus porteurs. Le rationnement du crédit est à cet effet un outil privilégié par les acteurs du secteur bancaire pour discriminer ou du moins différencier les agents. Selon Stiglitz et Weiss (1981, p.394-395), le rationnement de crédit correspond aux cas où :

- parmi les demandeurs de crédit qui paraissent identiques, certains reçoivent du crédit et d'autres non, et les demandeurs rejetés ne pourraient pas recevoir du crédit même s'ils acceptaient de payer des taux d'intérêt plus élevés ;
- il existe des groupes identifiables dans la population qui pour une offre donnée de crédit, ne peuvent pas obtenir du crédit à n'importe quel taux d'intérêt bien qu'avec une offre plus grande de crédit, ils le pourraient.

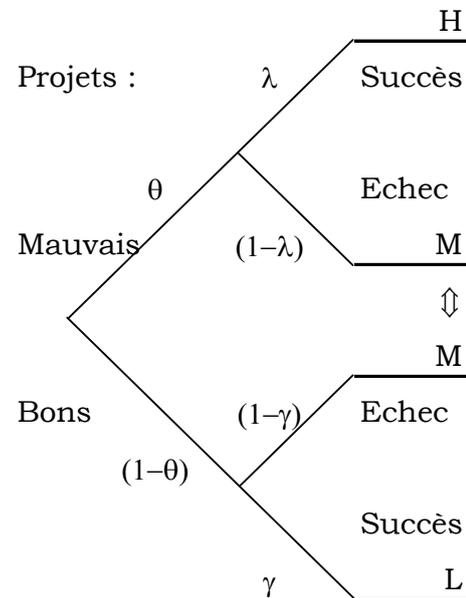
En reprenant le modèle de Stiglitz et Weiss (1981), il est aisé de montrer que les banques appliquent une logique d'écrémage sur leur clientèle. Soit X , le rendement associé à un mauvais projet, et Y celui associé au bon projet.

- chaque projet nécessite un financement d'un montant K ,
- les entrepreneurs n'ont pas de capitaux et doivent se financer entièrement par dette au taux nominal noté r ;
- les modalités du contrat de prêt sont celles du *contrat de dette standard*.

Soit la structure d'information illustrée par la figure 1.

La *nature* détermine deux types de projets : une proportion θ de projets les plus risqués ou "mauvais risque" au revenu aléatoire X et une proportion $(1-\theta)$ de projets les moins risqués au revenu aléatoire Y . Le projet de type "mauvais risque" réussit avec une probabilité λ et génère un revenu H ; ce type de projet échoue avec une probabilité $(1-\lambda)$ et génère alors un revenu M . Le projet de type "bon risque" réussit avec une probabilité γ et génère un revenu L ; ce type de projet échoue avec une probabilité $(1-\gamma)$ et génère alors un revenu M .

Figure 1 – Structure binaire avec étalement de risque à moyenne constante



L'espérance de revenu du mauvais risque est :

$$E(X) = \lambda H + (1-\lambda)M \quad [1]$$

L'espérance de revenu du bon risque est :

$$E(Y) = \gamma L + (1-\gamma)M \quad [2]$$

Dans ces conditions, l'étalement de risque à moyenne constante requiert :

$$\gamma > \lambda \quad [3]$$

$$H > L \quad [4]$$

$$M = \frac{\gamma L - \lambda H}{\gamma - \lambda} \quad [5]$$

[3] : la probabilité de succès des bons risques est plus forte que celle des mauvais risques ;

[4] : en cas de succès, le mauvais risque rapporte plus que le bon risque (sinon, le problème deviendrait trivial) ;

[5] : cette condition est nécessaire pour que les deux types de projets aient la même espérance mathématique.

Comparaison dans le cas de succès

Puisque $\gamma - \lambda > 0$ par hypothèse, pour que M soit positif, il faut que :

$$\gamma L - \lambda H > 0, \text{ soit :}$$

$$\gamma L > \lambda H, \quad [6]$$

Le produit des revenus relativement faibles par la probabilité d'occurrence quasi certaine des bons risques est plus élevé que le produit des revenus relativement élevés par leur probabilité d'occurrence quasi nulle des mauvais risques.

Comparaison dans le cas d'échec

La préservation de la moyenne rend triviale la comparaison des deux autres branches de la structure d'information (cf. figure 1). En effet, comme $\gamma > \lambda$, il vient immédiatement :

$$(1-\gamma)M < (1-\lambda)M \quad [7]$$

Le produit des revenus par la probabilité d'occurrence de défaut (quasi nulle) des bons risques est plus faible que le produit des revenus par leur probabilité d'occurrence (quasi certaine) des mauvais risques.

Synthèse

Le critère d'étalement de risque à moyenne constante revient dans cette structure particulière de risque à réduire le problème à un cas simple résumé par l'inéquation $\gamma L > \lambda H$ qui entraîne pour des agents neutres au risque, une préférence pour les projets de type "bon risque". Dans ces conditions, on dira qu'un projet de rendement R réussit si $R \geq (1+r)K$ et qu'il échoue si $R < (1+r)K$, ce qui revient à $M < (1+r)K$. Si le projet réussit, l'entrepreneur rembourse ce qu'il doit ; sinon le projet est saisi et est liquidé, et le banquier perçoit M. Si le projet réussit, l'entrepreneur rembourse $(1+r)K$ et réalise un profit positif ou nul : $\Pi = X - (1+r)K$. Si le projet échoue, l'entrepreneur a un profit nul et est couvert par la limitation de responsabilité. Les entrepreneurs ne participeront à un tel contrat que si leur espérance de profit est positive ou nulle.

Pour les mauvais risques, la contrainte de participation est :

$$H - (1+r)K \geq 0 \quad [8]$$

$$\text{soit } r \leq \frac{H}{K} - 1. \quad [9]$$

Pour les bons risques, la contrainte de participation est :

$$L - (1+r)K \geq 0 \quad [10]$$

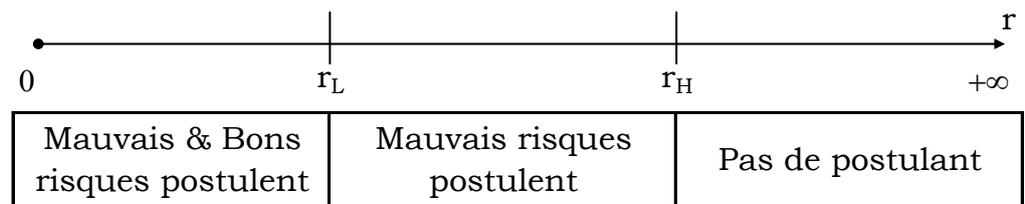
$$\text{soit } r \leq \frac{L}{K} - 1 \quad [11]$$

Notons : $r_L = \frac{L}{K} - 1$ [12]

et $r_H = \frac{H}{K} - 1.$ [13]

$L < H$ implique $r_L < r_H$ et les seuils des contraintes de participation s'illustrent alors comme la figure 2.

Figure 2 – Classement des contraintes de participation à la Stiglitz et Weiss (1981)



Le taux d'intérêt apparaît comme un *mécanisme de sélection* ou plus précisément, le taux d'intérêt est une source d'*incitation adverse*. Lorsque le taux est compris entre r_L et r_H , seuls les mauvais risques postulent. Il y a antisélection. Un résultat fondamental dans le modèle est que *la banque ne peut augmenter systématiquement son revenu en augmentant le taux d'intérêt*. L'antisélection a effectivement lieu lorsque *l'effet quantité négatif domine l'effet prix positif de la hausse du taux d'intérêt sur le profit*.

En somme, le modèle de Stiglitz et Weiss (1981) montrent que les banques ne peuvent identifier avec certitude les porteurs de bon projet et les porteurs de mauvais projet. Cependant, il existe des mécanismes de filtrage qui permettent à la banque de distinguer les différents agents. En situation de prêt bancaire, les taux d'intérêt sont utilisés comme un tel mécanisme. Les agents à forte probabilité de défaillance du crédit sont les plus à même d'accepter des taux d'intérêts débiteurs élevés car ils savent que leur probabilité de rembourser un crédit est faible. Comme le souligne Scialom (2007) : « quand le taux d'intérêt débiteur augmente, le taux moyen de ceux qui empruntent s'élève, ce qui peut

diminuer les profits de la banque. En d'autres termes, en augmentant ses taux la banque risque de provoquer un effet d'antisélection, c'est-à-dire retenir que les projets les plus risqués ». La banque déterminera un taux d'intérêt d'équilibre qui peut avoir comme conséquence un excès de demande de financement par rapport à l'offre traduisant de fait un rationnement du crédit car tous les emprunteurs ne seront pas à même de supporter un tel taux d'intérêt.

A cela s'ajoutent les collatéraux¹ (cautions, hypothèques, gages, apports personnels...), habituellement exigés par les banques pour l'obtention d'un crédit. Ces collatéraux permettent à la banque de recouvrer leur fonds en cas de défaut de paiement du client mais ils ne permettent pas réellement de juger la qualité du porteur du projet. Dans les pays en développement, les collatéraux restent un défi pour les couches vulnérables vivant avec moins de 1 dollar par jour. Ils ne disposent généralement pas de garanties suffisantes à offrir aux banques pour bénéficier d'un financement. La question qui reste alors poser dans les pays en développement est de savoir d'une part si le départ des agents du marché bancaire est dû aux taux d'intérêt élevés ou aux collatéraux fixés par les banques ; et de savoir d'autre part, la qualité d'emprunteur de ces agents à savoir s'ils sont « bons clients » ou « mauvais clients ».

Certains modèles tiennent compte à la fois des taux d'intérêt et des collatéraux à l'instar de celui de Bester (1985, 1987). En effet, Bester montre que grâce au *screening*, le prêteur offre aux agents un menu de contrats tels que, à l'équilibre :

- le porteur du bon projet serait prêt à accepter le contrat avec un taux d'intérêt faible mais pour des collatéraux élevés ;
- et le porteur du mauvais projet accepte le contrat avec des taux d'intérêt élevés mais avec des collatéraux faibles.

Quoi qu'il en soit la question demeure car ce modèle ne permet également pas de dire pourquoi une partie de la population quitte le marché bancaire : cela est-il dû au taux d'intérêt ou aux collatéraux ?

B. Conséquences des exclusions bancaires

Une des conséquences possibles des exclusions bancaires est l'émergence des IMF. Les IMF font aujourd'hui partie intégrante du système financier des pays en développement. Selon le

¹ Les collatéraux sont aussi un moyen pour filtrer le marché du crédit.

comité National de coordination des activités de microfinance au Sénégal, 14,5% de la population bénéficiaient en 2012 d'offres de prêts des Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) contre 12,8% de la population en 2011. En terme absolu, cela représentait en juin 2012 un volume de prêts d'environ 217,9 milliards de francs CFA. Les dépôts collectés ont également progressé passant de 6,8% en 2011 à 7% en 2012. Bien que les banques dominent le marché, les IMF ne cessent de progresser et d'engranger des parts de marché non négligeable du secteur financier.

Comme nous l'avons souligné, l'émergence des IMF est liée aux activités d'exclusion d'une frange de la clientèle du secteur bancaire (Montalieu, 2002 ; Lanha, 2006 ; Fall, 2011). Les deux facteurs identifiés à savoir le taux d'intérêt et les collatéraux (Stiglitz et Weiss, 1981 ; Bester, 1985 ; Bester, 1987) contribuent incontestablement à cette exclusion bancaire. Mais à quelle hauteur, la question reste difficile. A ce jour, les IMF affichent pour ces exclus du secteur bancaire des taux d'intérêt, qui s'ils étaient appliqués sur le marché bancaire, seraient considérés dans l'UEMOA comme un taux d'usure. En effet, selon la loi portant définition et répression de l'usure dans l'UEMOA, le taux de l'usure est fixé à 18% pour les banques et à 27% pour tous les autres acteurs de la vie économique dont les établissements financiers, les coopératives d'épargne-crédit, les particuliers... Les taux d'intérêts des IMF concurrencent ou dépassent ceux appliqués par les banques. A titre d'exemple, Microcred, une IMF au Sénégal dans son rapport d'activité de 2012 affiche un taux d'intérêt effectif global de 26,96% en 2010 et 2011. Celui affiché par CAURIE-MF est de 24% pour les prêts dits classiques et 27% pour les prêts dits spéciaux. Il semblerait, par conséquent, que le taux d'intérêt ne soit pas réellement un obstacle pour les porteurs de projets mais demeure néanmoins important pour l'accès au crédit (Roesch et Helies, 2007).

En somme, l'exclusion des agents du secteur bancaire profite aux IMF qui appliquent des taux d'intérêts au-delà du taux d'usure des banques. Si pour les banques, le taux d'intérêt semble être un facteur déterminant pour lutter contre l'antisélection, il n'en est pas de même pour les IMF. Comment font-elles alors pour minimiser ce risque qui est un problème majeur dans la théorie de l'intermédiation financière ?

Section 2 : Antisélection dans les IMF

L'antisélection est d'une part un problème sur les marchés financiers et d'autre part un problème de gouvernance dans les IMF. Les IMF comme les banques n'ignorent pas ce phénomène et développent des technologies pour le contrer. Dans la banque, le

rationnement du crédit est un des outils utilisés pour limiter les conséquences. Dans les IMF, un tel outil pourrait être utilisé. Cependant, une des orientations privilégiées par les institutions serait les contrats dynamiques proposés aux clients.

A. Le portefeuille des IMF : une majorité de bons clients ?

Les IMF ne cessent d'occuper au sein des pays en développement un espace de plus en plus important. Selon Daley-Harris (2009), Fall (2011), environ 100 millions de personnes à faibles revenus ont reçu, en 2007, un microcrédit. Le succès des IMF est sans doute lié à la technologie introduite dans le secteur financier pour pallier les asymétries d'information. Parmi ces technologies, nous pouvons notamment citer le prêt de groupe de caution solidaire, le système de prêt progressif ou encore les incitations dynamiques.

La stratégie des IMF à lutter contre les asymétries d'information a un impact plus que positif dans leur portefeuille. En effet, malgré la crise financière de 2007, les IMF continuent de progresser et d'enregistrer un faible taux de radiation des emprunteurs qui composent leurs portefeuilles. Les taux de remboursement constatés dans ces structures avoisinaient avant la crise 90% (Montalieu, 2002). Certaines institutions, avec la crise, affichent des taux de remboursement de 75% témoignant, néanmoins, une bonne gestion financière² de leur part et une probable bonne qualité d'agents qui composent leur portefeuille. Cependant, le fort taux de remboursement est-il dû à la qualité intrinsèque des agents ou à la dynamique des contrats proposés par les IMF ?

En reprenant le modèle de Lanha (2006) et en l'adaptant aux IMF, nous pouvons montrer que les contrats dynamiques proposés sont un moyen pour inciter les agents à honorer leur engagement. En effet, les pauvres n'ont pas intérêt à faire un défaut de paiement au risque de ne pas pouvoir bénéficier de nouveaux prêts. Le risque de ne pas retrouver un crédit est un argument de taille pour suffisamment les inciter à rembourser les crédits octroyés.

A.1 Les hypothèses du modèle

Soit un emprunteur qui porte une série de projets nécessitant un financement externe normalisé à 1 et noté $y(t)$ où t indique le début de période. L'offre de crédit peut provenir d'un monopole ou d'un cartel d'IMF qui met en œuvre une centrale des risques où sont déclarés les défauts de paiement.

² Microcred affiche dans son rapport d'activité de 2012, un taux de remboursement pour l'année 2011 de 75%.

En conséquence, tout défaut même non stratégique devient une information publique pour la *deuxième partie*. Le problème de l'emprunteur est de maximiser ses chances d'accès au crédit pour financer ses projets. Si l'emprunteur fait défaut, sa probabilité d'obtenir un nouveau crédit est nulle ; s'il réussit, sa probabilité est non nulle. Pour qu'il y ait défaut, il faut que l'individu ait obtenu un crédit à la date $t = 0$. Cette hypothèse correspond à celle d'une dotation initiale. Pour simplifier le problème, le demandeur suppose qu'il n'y a pas d'incertitude sur l'offre de crédit tant qu'il honore son engagement. $y(t)$ est donc fonction de l'historique des paiements. Plus précisément, on supposera que $y(t)$ dépend de la «*pression sur soi*» de la période précédente $e(t-1)$ qui finit à la date t

$$Y(t) = y[e(t-1)] \quad [14]$$

avec

$$Y(0) = 1 \quad [15]$$

$$Y(t) = 0 \quad \text{si} \quad e(t-1) = 0 \quad [16]$$

$$Y(t) = 1 \quad \text{si} \quad e(t-1) = 1 \quad [17]$$

La signification des équations [15] à [17] suit :

[15] : correspond au premier crédit ou initialisation du modèle

[16] : correspond à la sanction certaine en cas de défaut à la date de renouvellement du crédit.

[17] : est le renouvellement du crédit par hypothèse si l'effort de remboursement est constaté.

L'objectif de l'emprunteur est de maximiser l'utilité résultant de ses chances escomptées d'accès au crédit pour financer ses projets. La condition d'arrêt de la dynamique est : $y(t) = 0$ pour $t > 1$, ce qui revient à $e(t-1) = 0$. On suppose que la fonction d'utilité de l'entrepreneur qui désire faire financer sa série de projets auprès de l'IMF sur l'horizon temporelle T est de la forme :

$$U(T) = \sum_{t=1}^{t=T} U[y(t), e(t)] = \sum_{t=1}^{t=T} U[y(e(t-1)), e(t)] \quad [18]$$

où

- $e(t)$ est la désutilité de la pression sur soi pour rembourser ;

- $y(t)$ est l'utilité brute résultant de la transformation du crédit en consommation ou en production.
- $y(t)$ est fonction de $e(t-1)$.
- $U(T)$ est alors une utilité nette cumulée de l'emprunteur sur son horizon de calcul. Il doit inclure un facteur d'actualisation de chacun de ses termes :

$$U(T) = \sum_{t=1}^{t=T} U[y(e(t-1)), e(t)](1+a)^{-t} \quad [19]$$

où a est le taux d'actualisation supposé uniforme sur l'horizon. Notons que la dotation initiale ($t=0$) ne rapporte une utilité qu'à la fin de la première période ($t=1$).

Supposons que $U(T)$ soit décomposable ainsi :

$$U(T) = dB(T) - A(T) \quad [20]$$

L'utilité cumulée obtenue à la date T est égale à l'utilité brute $B(T)$ actualisée minorée de la contrainte d'autopression $A(T)$ actualisée affectés respectivement des paramètres multiplicatifs positifs normalisés d et 1.

Sans perte de généralité, nous pouvons illustrer la démarche par une spécification simple et symétrique pour les trajectoires types des composantes de $U(T)$. Les spécifications de $B(T)$ et $A(T)$ ci-après sont des cas illustrant l'hypothèse généralement admise que l'effort d'autopression a un coût marginal croissant alors que la disponibilité du crédit a une utilité marginale décroissante :

$$B(T) = \sum_{t=1}^{t=T} [e(t)(1+a)^{-t}] \quad [21]$$

$$A(T) = \sum_{t=1}^{t=T} [e(t)(1+c)^{+2t}(1+a)^{-t}] \quad [22]$$

c représente le coût de pression sur soi. $e(t)$ est une variable binaire : on fait la pression sur soi ou on ne la fait pas. Dans le cas où le taux de base de l'effort sur soi est égal au taux d'intérêt³ c'est-à-dire $a=c$, $A(T)$ se réécrit :

³ Cette hypothèse peut se justifier de plusieurs manières. L'emprunteur s'efforce de rembourser à tout prix en vue d'obtenir un crédit, le capital. Or l'économie valorise le capital par unité de temps à a . En conséquence, à l'équilibre de l'entrepreneur, il doit valoriser l'effort d'exécution par unité de temps à cette même valeur a . On peut également voir l'auto-exécution comme un investissement dans la réputation en vue d'obtenir le capital. Cet investissement est une privation d'une consommation présente (s'il fait défaut) au profit de l'obtention d'un crédit futur. A l'équilibre, capital et effort d'exécution, exercé sur soi, pour obtenir le capital, doivent avoir la même valeur par unité de temps : a .

$$A(T) = \sum_{t=1}^{t=T} [e(t)(1+a)^{+2t}(1+a)^{-t}] = \sum_{t=1}^{t=T} [e(t)(1+a)^{+t}] \quad [23]$$

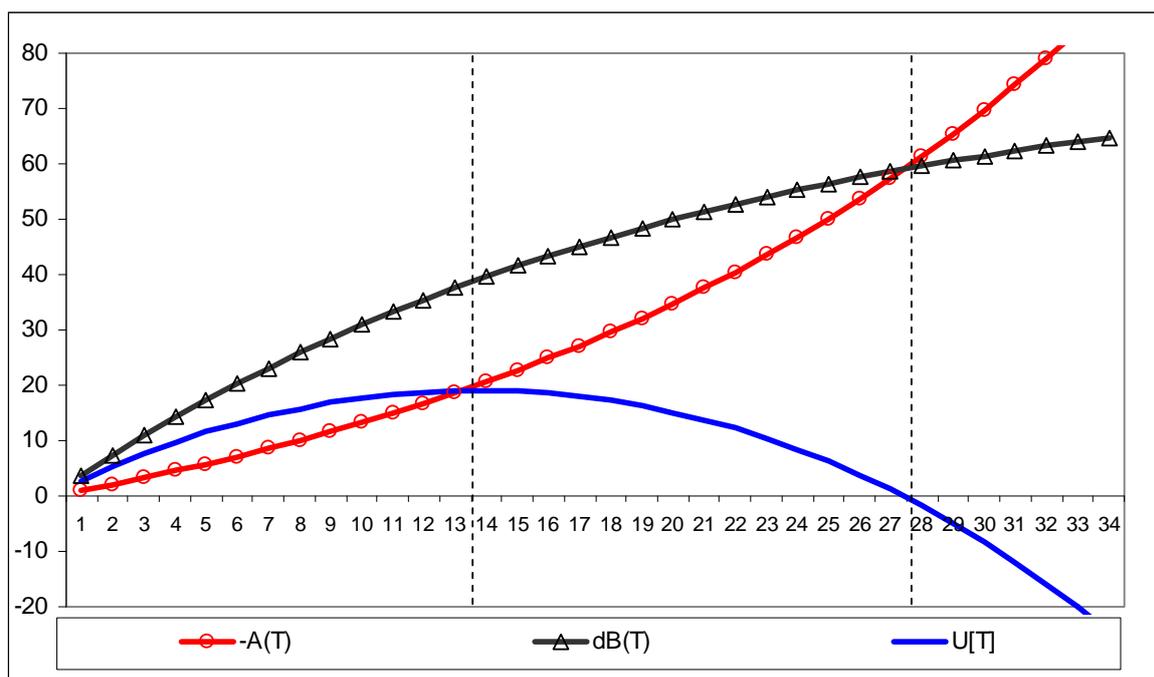
Cette hypothèse signifie que le taux d'intérêt est un prix dual de l'effort sur soi. Le taux d'intérêt que l'individu est prêt à payer est fonction de l'utilité qu'il retire de l'obtention du crédit. Il est alors prêt à faire un effort sur lui-même proportionnel à l'intérêt pour prétendre à cette utilité. Sous cette série d'hypothèses on a :

$$U(T) = d \sum_{t=1}^{t=T} [e(t)(1+a)^{-t}] - \sum_{t=1}^{t=T} [e(t)(1+a)^{+t}] \quad [24]$$

A.2 Résolution du modèle

L'objectif de l'emprunteur qui maximise son utilité totale temporelle actualisée revient à l'objectif stratégique de rechercher jusqu'à quelle période t , il est optimal pour lui d'appliquer son contrat. La figure 3 illustre le contrat optimal.

Figure 3 – Trajectoire type d'auto-exécution



Cas 1 - où il est optimal de s'exécuter jusqu'à une date donnée ($a=c=5\%$ $d=4 \Rightarrow T^*=14$)

Il peut être optimal pour l'emprunteur stratégique, la « première partie » de s'exécuter. Dans ce cas, il internalise la sanction de terminaison de la relation de long terme par le bailleur. L'auto-exécution explique que même dans le cas où le projet a échoué, le débiteur déploie d'autres stratégies pour rembourser afin de préserver sa crédibilité pour la période suivante.

Le modèle montre jusqu'à quelle période il est optimal pour la première partie de s'auto-exécuter. Si la seconde partie connaissait les paramètres du modèle de l'emprunteur, il est optimal pour lui de renouveler le crédit jusqu'à la date (T^*-2) ; ce crédit sera remboursé à la date (T^*-1) . A cette date, le prêteur, la seconde partie ne renouvellera pas le contrat et donc rompra la relation de long terme une période juste avant la date optimale de rupture de la première partie.

On pourrait penser que sachant que l'IMF arrêterait la relation à la date T^*-1 , l'emprunteur ferait défaut à cette date et par induction à rebours il n'y aurait pas de contrat. Mais cette menace de l'emprunteur n'est pas crédible car elle n'est pas dans l'intérêt de l'emprunteur⁴. Son intérêt est de ne pas faire stratégiquement défaut tant que son utilité marginale n'est pas négative.

A la question de savoir si le portefeuille des IMF est exclusivement composé de bons risques, deux explications peuvent émerger à partir du modèle. La première serait la technologie adoptée par les IMF pour lutter contre l'antisélection. Les contrats dynamiques encouragent les agents à honorer leur engagement. Ces contrats seraient optimaux à condition que le prêt soit étalé sur une durée maximale de 28 mois. Au-delà de cette période, l'utilité totale de l'agent s'annule. Dans la réalité, la majorité des contrats proposés est de 24 à 36 mois au maximum.

La deuxième explication serait que les clients qui composent les IMF sont de bons clients. Grâce au modèle ci-dessus, les contrats proposés poussent les agents à auto-exercer une pression sur eux-mêmes pour rembourser les prêts. Cela est d'autant plus vrai que les IMF offrent des prêts de groupe de caution solidaire. Cette contrainte d'autopression ou garantie morale⁵ explique la qualité des agents.

B. Les IMF reproduisent le schéma d'exclusion bancaire ?

Le taux de couverture géographique en service financier s'est nettement amélioré avec l'expansion de la microfinance (Futururimi, 2010). Avec une double mission, financière et sociale, les IMF jouent sur le marché financier un rôle notable pour l'accès au crédit des populations à faibles revenus. Cette mission sociale a largement été saluée dans la littérature, à la fois par les populations et par les gouvernements. Cependant, comme le

⁴ Selten (1975) a proposé de ne prendre en compte dans la formalisation des jeux stratégiques que les «*menaces crédibles*», celles qui sont dans l'intérêt de leur auteur

⁵ Vocabulaire emprunté de Soulama (2004).

souligne Nsabimana (2009), la mission sociale des IMF ne doit pas prévaloir sur la logique financière.

Le contrat dynamique tel que proposé dans notre modèle a le mérite de mettre en évidence une façon pour les IMF de lutter contre l'antisélection. Cependant, ce modèle n'intègre pas les taux d'intérêt et les collatéraux qui peuvent être dissuasifs et empêcher les clients potentiels des IMF de pénétrer ce secteur.

Soulama (2004) montre dans un système complet d'IMF⁶ que ces dernières ne parviendront pas à capter l'ensemble des exclus du système bancaire. Ils peuvent même reproduire le schéma d'exclusion des banques. En effet, il souligne que les personnes relativement « très pauvres » ne disposent généralement pas de collatéraux. Ils ne disposent que d'une garantie morale ou d'un capital « sympathie » qui, pour un prêt de groupe de caution solidaire, peut s'avérer insuffisante. Cependant, il montre que cette catégorie de personnes parviendra toujours à trouver une IMF à condition d'être dans un système complet d'IMF. Notre modèle rejoint celui de Soulama en sens que la garantie morale pousse les agents à honorer leur engagement pour conserver leur capital « sympathie » auprès des populations.

Conclusion

Ce travail a permis de s'interroger sur l'antisélection dans les IMF. Nous montrons que le rationnement du crédit des banques a permis aux IMF de trouver leur existence. Ce rationnement du crédit est basé sur les taux d'intérêt et sur les collatéraux. En effet, à travers entre autres le modèle de Bester (1985, 1987), nous montrons que les banques fixent souvent des taux d'intérêt élevés avec des collatéraux faibles pour les mauvais risques. En revanche, elles fixent aux bons risques des taux d'intérêt faibles pour des collatéraux élevés. Dans les pays en développement, ces deux facteurs sont souvent avancés pour expliquer l'exclusion des agents du secteur bancaire. Cependant, nous constatons que les taux d'intérêts appliqués dans les IMF dépassent largement ceux affichés par les banques. Par conséquent, on aurait dû avoir un rationnement du crédit dans ce secteur. Or, il semblerait que les taux d'intérêt ne soient pas un facteur discriminant dans les IMF.

Pour lutter contre l'antisélection, nous excluons de notre modèle le taux d'intérêt et privilégions les contrats dynamiques. Grâce à ce modèle, le crédit futur est conditionné par le remboursement du crédit antérieur. Ce qui s'avère un argument de taille pour

⁶ Un système complet d'IMF est « constitué d'un continuum d'IMF différentes les unes des autres par leur système de garantie » (Soulama, 2004).

suffisamment inciter les agents à rembourser les crédits octroyés. Grâce à la contrainte d'autopression, les agents honorent leur engagement pour prétendre à un financement futur.

Bibliographie

Bester H. (1985), « Screening vs. Rationing in Credit Markets with Imperfect Information », *American Economic Review*, n° 75, pp. 850-855.

Bester H. (1987), « The Role of Collateral in Credit Markets with Imperfect Information », *European Economic Review*, n° 31, pp. 887-899.

Christen R. P. (2000) : « Commercialisation et dérive de la mission des IMF : la transformation de la microfinance en Amérique latine », *Etudes spéciales N° 5, CGAP*.

Fatururimi F. (2010). « Les conséquences de la concurrence sur le marché des services microfinanciers : cas du Burkina Faso », *Mondes en développement*, n° 152, p. 57-68.

Daley-Harris S. (2009), *State of the Microfinance Summit Campaign Report 2009*, Washington, DC: Microcredit Summit Campaign.

Fall F-S (2011). « La complémentarité banque/microfinance dans les économies en développement : une perspective théorique », *Revue d'Économie Industrielle*, N°133, p. 31-56.

Haudeville B., Dado C., (2002). « Vers un système financier de type mixte dans l'UMOA ? », *Mondes en développement*, T. 30 – N° 119, 33-45.

Labie M., Lelart M. et Montalieu T. (2010). « Microfinance : le temps de la maturité ? », *Mondes en développement*, n°152, p. 7-11.

Lanha M. (2006). « Dynamique de l'architecture financière dynamique : vers l'approfondissement financier microéconomique dans l'UEMOA ». Thèse de doctorat, 371 pages.

Montalieu T. (2002). « Les institutions de micro-crédit : entre promesses et doutes. Quelles pratiques bancaires pour quels effets ? », *Mondes en développement*, n°119, p. 21-32.

Nsabimana A. (2009). « Articulation Banques-Microfinance en Afrique : impact sur la gouvernance et la performance des IMF », *Reflets et perspectives de la vie économique*, 2009/3 Tome XLVIII, p. 29-38.

Roesch Marc et Helies Ophelie, « La microfinance, outil de gestion du risque ou de mise en danger par sur-endettement ? » Le cas de l'Inde du Sud, *Autrepart*, 2007/4 n° 44, p. 119-140.

Scialom (2007). *Economie bancaire*. Edition la Découverte.

Soulama S. (2004). « Transformation et ou échec des institutions de microfinance dans l'espace de l'Union économique monétaire ouest-africaine ». *Économie et Solidarités*, vol. 35, n° 1-2, p. 193-208.

Stiglitz J., Weiss A. (1981). « Credit Rationing in Market with Imperfect Information », *American Economic Review*, 71(3), 393-410.

Wright D. L. et Alamgir D. A. H. (2004) "Microcredit Interest Rate in Bangladesh: Capping versus Competition." Unpublished paper produced for the Donors's Local Consultative Group in Finance.