

La fonction monétaire des institutions de microfinance et leurs relations de complémentarité avec les banques officielles dans les pays en développement.

Koffi Sodokin[#]

Résumé.

Deux objectifs sont poursuivis dans ce papier. Le premier objectif est lié à l'explication des paiements monétaires (formation des revenus monétaires) comme la base d'une construction analytique de la fonctionnalité complémentaire des microstructures financières populaires et des institutions bancaires officielles dans les pays en développement.

L'objectif second est de montrer que dans le processus de production des économies en développement, une partie des revenus monétaires créés et non dépensée dans la consommation des biens produits est conservée après les opérations de paiements, sous forme de dépôts auprès des microstructures financières populaires et des institutions bancaires officielles. La part conservée auprès des microstructures financières populaires, quand elle ne sert pas à financer l'achat des biens de consommation et des activités génératrices de revenu, est souvent déposée auprès des institutions bancaires officielles. Les microstructures financières populaires sont complémentaires sur un point de vue structurel aux institutions bancaires officielles. Elles constituent, à cet effet, des « *super comptes* » de dépôts *de facto* pour les agents économiques qui n'ont pas accès au système bancaire officiel.

Sur un point de vue fonctionnel et de part leur rôle de financement de la production des microentreprises, les microstructures financières populaires provoquent des créations de revenu de nature nécessairement monétaire. Elles sont des banques *de facto* et sont fonctionnellement complémentaires aux institutions bancaires officielles.

Mots Clés: *Microstructures financières populaires, intermédiaires non monétaires, banques officielles, création monétaire, économies en développement.*

[#]Doctorant au Laboratoire d'Economie et de Gestion : Université de Bourgogne.
Email : ksodokin@u-bourgogne.fr; tél : (+33)06.13.12.51.33

Introduction.

Le rôle prépondérant des microstructures financières populaires (M.F.P), dans les économies des pays en développement (P.E.D) ces dernières années, a suscité une littérature abondante. Les travaux consacrés à cette problématique, ont surtout mis l'accent sur leur efficacité au financement de l'activité économique et à constituer un véritable soutien au développement et à l'amélioration du niveau de vie des populations considérées [Lapenu et al., 2004].

Tous les économistes sont, d'ailleurs d'accord sur le fait que les M.F.P sont des intermédiaires qui financent des activités génératrices de revenus d'une catégorie d'agents économiques qui n'a pas accès au système bancaire officiel [Lelart (2000a 2000b, 2002, 2005a, 2005b), De Aghion et Morduch (2005), Barboza et Bareto (2006), Aniket (2005), Basu, Blavy et Youlek (2004), Ghatak (1999), Doliguez (2002), Besley (1995), Besley, Coate et Loury (1993,1994), Besley et Levenson (1996), Burkett (1989), Morduch (1999, 2000)] - et - qu'il faut, dans le cadre des politiques de réformes, essayer de trouver des arrangements qui puissent permettre de créer des liens de synergies entre elles et les institutions bancaires officielles [Germidis, Meghir et Kessler (1991), Gladston (1994), Seibel (1996), Varghese (2005)]. C'est en outre pour toutes ces raisons que les soutiens qu'elles reçoivent de la part des Organisations Non Gouvernementales (O.N.G) sont salvateurs [Hardy et al., 2003].

D'une manière générale les structures monétaire et financière des pays en développement ont fait l'objet d'une analyse particulière depuis une trentaine d'année.

Les premières analyses qui ont essayé d'appréhender les aspects monétaires et financiers dans les pays en développement sont les thèses bien connues de McKinnon [1973, 1993] et de Shaw [1973]. Malgré les apports notoires de ces thèses qualifiées de « néolibérales », elles ne paraissent pas bien expliquer ce que peut être la réalité des sphères monétaire et financière dans les P.E.D. Les effets attendus des mesures de réformes financières qui émanent de ces thèses, n'ont pas été à la hauteur des espérances dans la majorité des pays considérés et plus particulièrement dans les pays d'Afrique de l'Ouest par exemple, [Lambert et Condé (2002)].

C'est dans cette perspective critique que les thèses « néo-structuralistes » [Taylor (1983), Wijnbergen (1983), Buffie (1984), Lim (1987), Betty et Hong-Bum (1992)] semblent constituer une alternative aux analyses « néo-libérales » et paraissent poser la base d'un raisonnement analytique qui intègre les M.F.P et les institutions bancaires officielles, dans un concept structurel du rapport de la monnaie et de la finance à la production dans les économies en développement.

Deux questions principales sont posées dans ce papier. Elles sont les suivantes. Comment peut-on interpréter, sur un point de vue tout à fait nouveau, la fonction des M.F.P au-delà du simple rôle d'intermédiaire financier qui leur sont généralement reconnu? Quelles sont les conséquences de cette nouvelle interprétation sur l'analyse des systèmes monétaires et financiers dans les P.E.D ?

Pour répondre à ces deux questions, nous proposons de procéder par un développement en trois parties. Dans la première partie, nous proposons de revenir sur les fondements de l'analyse de la complémentarité entre les institutions de microfinance et les banques officielles d'un point de vue structurel. Nous expliquons dans la deuxième partie, le

concept de paiement et ses liens avec l'opération de création monétaire comme fondement d'une conception de la nature monétaire de la fonction des M.F.P. Dans une troisième partie enfin, nous démontrons la nature monétaire de la fonction des M.F.P dans les P.E.D.

1. De la distinction institutionnelle à l'analyse structurelle de la complémentarité entre les M.F.P et les institutions bancaires officielles dans les pays en développement.

Une observation précise des économies contemporaines des P.E.D montre que les M.F.P ont selon un premier point de vue une fonction de vecteur des épargnes entre les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement qui n'ont pas accès aux services des banques officielles. De plus, elles disposent souvent des comptes de dépôts auprès des banques officielles et y placent les fonds collectés dès lors qu'ils ne sont pas affectés aux opérations de crédit. Elles ont une fonction financière et sont de ce fait structurellement complémentaires des banques officielles, malgré leur différence institutionnelle. Qu'est ce qui distingue institutionnellement les M.F.P des banques officielles dans les P.E.D?

1.1. La distinction institutionnelle entre les M.F.P et les institutions bancaires officielles.

Il est vrai que les M.F.P qui font des crédits à des fins productives, le font sur un fond d'épargne (une partie non dépensée du revenu des ménages qui en sont les détenteurs) constitué auprès d'elles. Cependant, cette opération, diffère-t-elle véritablement de ce que font les banques officielles dans leurs opérations de crédits à des fins de production ? La réponse à cette question est liée à la nature de l'opération de création monétaire. Mais avant d'aborder véritablement les questions relatives à la nature monétaire de l'intermédiation des M.F.P dans leurs opérations de crédits, nous nous interrogeons sur ce qui les distingue institutionnellement des banques officielles.

1.1.1. Les institutions bancaires officielles dans les P.E.D

Pour ne pas rentrer dans un détail qui n'est pas important pour l'étude présente, mentionnons que le système bancaire officiel dans les P.E.D d'une manière générale et en particulier dans les pays ouest africain¹, est constitué d'une banque centrale, des banques commerciales, des banques de développement, des caisses d'épargne, des compagnies d'assurances et des caisses publiques de sécurité sociale. La sphère monétaire et financière officielle est dominée par les banques commerciales et les banques de développement, avec une structure principale qui est caractérisée par une grande participation de l'Etat et de firmes bancaires étrangères qui y disposent souvent de la majorité des parts. Les opérations de crédits de ces institutions bancaires officielles, sont largement destinées aux entreprises de l'Etat et à quelques grandes entreprises privées. Comparée aux opérations de crédits effectuées par les M.F.P vis-à-vis des ménages et des microstructures entrepreneuriales, la part des opérations de crédit des institutions bancaires officielles demeure relativement faible [Nissanke, 2001].

1.1.2. Les M.F.P dans les P.E.D

Les M.F.P sont de petites unités de financement auto-organisées, plus ou moins institutionnalisées, spécialisées dans les opérations de crédits aux ménages à faibles revenus et aux microstructures entrepreneuriales. Elles font de la microfinance. Il s'agit principalement

¹En évoquant par moment les faits, nous ferons souvent référence à cette espace géographique comme exemple de pays en développement.

des organisations de type coopératif (les coopératives d'épargne et de crédit, les caisses villageoises, les mutuelles d'épargne et de crédit), les organismes financés par les organisations non gouvernementales et les groupes autogérés comme par exemple, les tontines et les associations rotatives d'épargne et de crédits. Ces organisations sont, d'une manière générale, qualifiées d'informelles² ou semi-formelles, parce que n'étant pas soumises aux statuts légaux d'une institution financière et ne faisant pas l'objet de réserves obligatoires dans leurs opérations de collecte de fonds (dépôts de la part non consommée des revenus des ménages) et de crédits à la production. On retrouve dans cette même ligne d'activités les prêteurs individuels, les collecteurs de dépôts. Ces organisations ou agents privés répondent à la demande de clients particuliers, généralement exclus du système bancaire officiel. Les opérations de crédit des M.F.P sont essentiellement basées sur l'épargne des ménages. C'est ce que nous montre d'ailleurs le fonctionnement de ces institutions dans les pays d'Afrique de l'Ouest, pour l'année 2003, où les M.F.P « *offrent de l'épargne comme service financier de base et l'utilisent comme une source importante de fonds pour les prêts* »³.

Tableau

	A.T	Nbe d'IMF	Enc. Brute de Prêt	Epargne Totale	Nbre d'Eprteurs	Nbre d'épargnants
A.Ouest	490	66	298	264	0.73	2.2
Pop.Totale						226

Source: A. L. Lafourcade et Al. [2005]

Encours Brut de Prêt (Enc. Brut de Prêt); Epargne Totale et Actif total (A.T) sont en millions de dollars
Nombres d'Emprunteurs (Nbre d'Eprteurs) et Nombre d'Epargnants (Nbre d'épargnants) sont en millions
Les données sont estimées pour l'année 2003.

Les crédits octroyés sont destinés au financement de la production de microstructures entrepreneuriales aussi bien qu'au financement des dépenses de consommation des ménages. Succinctement, mentionnons que plusieurs autres organisations, comme les banques commerciales, les institutions régulées spécifiques et les organisations non gouvernementales interviennent aussi dans le secteur de la microfinance dans les pays en développement et plus spécifiquement dans les pays Ouest africains de l'U.E.M.OA⁴ [Lelart, 2005, op.cit].

En dehors de cette distinction fondée sur les caractéristiques institutionnellement descriptives des M.F.P et des banques officielles dans les P.E.D, la distinction l'est aussi sur un point de vue analytique.

² Par ailleurs, la frontière entre les microstructures financières populaires connues sous le nom d'institution de microfinance (aujourd'hui) paraît très mince. Voir, à ce propos, Lelart M., 2002, p.15.

³ Lafourcade A.L. et Al., 2005, www.mixmarket.org. p.1

⁴ L'U.E.M.O.A est l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine et est composée des pays comme le Bénin, Le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, Le Niger, le Mali, le Sénégal, le Togo.

1.1.3. La distinction institutionnellement analytique entre les institutions bancaires officielles et les autres intermédiaires financiers.

L'analyse de la distinction des banques officielles et des autres intermédiaires financiers (les M.F.P dans les P.E.D par exemple) ne date pas d'aujourd'hui. Dans l'analyse, sur les conséquences de l'accroissement des intermédiaires financiers sur le développement économique, proposée par Gurley et Shaw en 1960, un accent particulier a été mis sur le rôle prépondérant des intermédiaires financiers qualifiés de « non monétaires », plus précisément, dans le chapitre 6 de *La Monnaie dans une Théorie des Actifs Financiers*. Ils créent des actifs indirects non monétaires alors que les intermédiaires bancaires créent des actifs indirects monétaires, le tout dans un contexte de diversification de portefeuilles et de concurrence de marché. Les institutions bancaires officielles créent une « dette » indirecte sur elles-mêmes, les auteurs parlent alors de création monétaire, alors que, les institutions financières non monétaires créent tout simplement une « dette » indirecte non monétaire. Les intermédiaires dits « non monétaires » ne créent pas de la monnaie dans leur activité de crédit parce qu'ils ne sont pas soumis à un système de réserves obligatoires ou à une quelconque administration de taux d'intérêt de la part des autorités monétaires.⁵

Ce point de vue⁶ a été qualifié dans la littérature économique de « *nouvelle vue* » et est défendu par les auteurs comme Tobin [1967], Black [1970,1975], Fama [1980] et bien d'autres comme Mckinley [1957] et Shelby [1958].

Selon ces auteurs, dans un environnement monétaire et financier contraint ou non par des mesures administratives, les institutions bancaires ne diffèrent pas dans leur fonction de créateurs de dépôts des autres formes de gestionnaires de portefeuilles.

Les auteurs soutiennent que dans un système bancaire où il n'existe pas de règles particulières, il n'y a pas de différences notables entre les banques et les autres gestionnaires de portefeuilles d'actifs (les M.F.P dans les P.E.D par exemple). Les dépôts bancaires et les autres portefeuilles d'actifs sont parfaitement concurrentiels [Fama, 1980]⁷.

Dans un tel système, les banques aussi bien que les autres intermédiaires financiers ne sont que des gestionnaires de comptes qui, permettent des transferts de richesse entre différents agents économiques, dans un système de comptabilité en partie double caractérisée par un débit et un crédit⁸. Le rôle des banques aussi bien que celui des autres gestionnaires de portefeuilles est essentiellement passif, dans le sens où, il consiste à rapprocher les offreurs et les demandeurs de portefeuilles d'actifs⁹.

Dans un environnement monétaire et financier où les intermédiaires bancaires sont soumis à un système de réserves obligatoires¹⁰ (considérées ici comme une taxe directe sur la

⁵ Gurley J., Shaw E., 1960, p. 198-199

⁶ Notre objectif ici n'est pas de rentrer dans un exposé du débat qui a opposé les défenseurs de la "new view" avec les défenseurs de la "old view", notamment les auteurs comme Aschheim J., 1959, pp : 59-71 ; Guttentag J.M., Lindsay R, 1968. Voir à ce propos, Selgin G. A. 1986, pp: 80-86.

⁷ Fama E., op.cit, 1980, p.41.

⁸ idem, p.42

⁹ idem, p.46.

¹⁰ Les réserves obligatoires sont considérées ici comme une taxe directe sur la rentabilité des dépôts bancaires, du fait qu'elles amputent une partie de la rentabilité totale des dépôts, correspondante à la rentabilité que devrait générer la fraction de dépôts en réserves auprès des gestionnaires de dépôts (les banques commerciales). D'une manière générale, la politique de réserves obligatoires a pour objectif de contraindre les établissements de crédits à détenir, sous forme de monnaie centrale, une fraction des éléments inscrits au passif et /ou à l'actif du bilan de ceux qui y sont soumis. En règle générale les réserves obligatoires sont exigées sur les dépôts et/ou les opérations de crédit des banques commerciales. Dans les pays développés comme les pays de la zone euro, ces réserves sont de l'ordre de 2% sur certains éléments du passif des banques commerciales, et elles sont

rentabilité des dépôts bancaires du fait qu'elles amputent une partie de la rentabilité totale des dépôts), il peut exister une différence entre les banques et les autres gestionnaires de portefeuilles. Les banques peuvent choisir de ne pas offrir des services de gestion de compte en plus de ceux de gestion de portefeuilles d'actifs. Elles sont, néanmoins, de purs intermédiaires du fait que, si elles sont compétitives, la rentabilité qu'elles tirent des services de gestion de comptes compense ou minimise le coût lié à la constitution de réserves obligatoires. Sans d'autres formes de restriction, rien de spécial ne différencie les dépôts bancaires des portefeuilles d'actifs des autres intermédiaires financiers. Les dépôts bancaires et les portefeuilles d'actifs sont de parfaits substituts avec les mêmes risques qui leur sont affectés. La conséquence est que les institutions bancaires sont parfaitement comparables dans leur fonction aux autres formes de gestionnaire de portefeuilles d'actifs. Les banques demeurent des intermédiaires financiers passifs dont le fonctionnement n'a aucun effet sur le secteur réel de l'activité économique¹¹.

Dans un système monétaire et financier où les dépôts bancaires font l'objet d'une double réglementation en termes de réserves obligatoires et en termes de fixation des conditions de crédit, ils peuvent être des substituts imparfaits aux autres portefeuilles d'actifs. L'effet couplé des réserves obligatoires et du niveau fixe de taux d'intérêt rémunérateur des dépôts peut être un facteur distinctif de l'activité de gestion de portefeuille des banques de celle des autres intermédiaires financiers. Cependant, l'effet couplé des réserves obligatoires et de l'administration des taux d'intérêt ne les pénalisent pas pour autant, puisque les banques, selon les auteurs défenseurs de la non unicité des activités bancaires, ont la capacité de transformer des actifs ordinaires en des actifs spécifiques sous forme de dépôts et dont le service est payant ou d'offrir des dépôts moins voraces en réserves obligatoires.

C'est dans cette perspective que pour Tobin, bien qu'il n'existe pas de différence fonctionnelle entre les institutions bancaires et les autres intermédiaires financiers, l'imposition des réserves obligatoires et l'administration des taux d'intérêt pratiquées sur les activités de crédit des banques, permettent de les distinguer sur un point de vue institutionnel. Cependant, la différence n'a rien à voir avec la nature monétaire du passif bancaire.

« En particulier les différences qui peuvent subsister [entre les banques commerciales et les autres intermédiaires financiers] a très peu de choses à voir avec la nature monétaire du passif de la banque. Les différences sont plus relatives aux réserves obligatoires spéciales et à l'administration des taux auxquelles sont sujettes les banques. N'importe quelle autre compagnie financière assujettie de la même manière aux mêmes restrictions fonctionnerait plus ou moins de cette même façon »¹².

Dans un système monétaire et financier au sein duquel les institutions bancaires ne sont pas soumises à un système de réserves obligatoires, il n'existe pas, selon les auteurs

pleinement rémunérées. Dans les pays en développement comme par exemple les pays ouest africains de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, les réserves obligatoires sont appliquées à l'ensemble des banques et aux établissements financiers qui distribuent des crédits. L'assiette de l'imposition est composée des dépôts à vue ainsi que des crédits à court terme. En conséquence, aussi bien sur certains éléments du passif que de l'actif du bilan des banques commerciales et des établissements financiers qui y sont soumis. Le taux a évolué dans le temps. Il est passé de 1,5% pour les banques au début de l'expérimentation dans la zone U.E.M.O.A à 9% dans les années 2000. Les réserves obligatoires ne sont pas rémunérées dans le zone U.E.M.O.A. Ces renseignements se trouvent pour les pays de la Zone euro sur le site de la BCE (www.ecb.int) et pour les pays ouest africains de l'U.E.M.O.A, sur le site de la B.C.E.A.O, (www.bceao.int).

¹¹ Fama E., op.cit. 1980, p.48

¹²Tobin J. 1967, p.10.

défenseurs de la thèse de la non unicité des banques, une différence particulière entre les banques et les autres formes d'intermédiaires financiers.

« Il semble en effet que sans ces restrictions [administration des taux d'intérêt et imposition de réserves obligatoires], une grande partie du commerce bancaire serait effectuée par quelques grandes banques de statut national. Ceci ne veut pas dire que la concurrence serait réduite ; quelques grandes banques seront plus compétitives que ne le sont certaines petites banques actuellement. Il n'y aurait probablement pas une nette distinction entre les banques et les autres institutions financières. Il est même possible que les associations d'épargnes et de crédits et les compagnies financières ne subsistent pas comme des institutions distinctives »¹³.

Un système monétaire et financier au sein duquel les banques sont soumises à des règles de réserves obligatoires et à l'administration des taux d'intérêt peut ne pas être efficient.

« Dans un monde réel plus complexe, la monnaie et le passif des banques commerciales sont dans leur ensemble sujets au contrôle via la politique monétaire, alors que les types d'opérations des autres intermédiaires financiers ne le sont pas. La liberté de ces intermédiaires provoque une fuite dans le contrôle monétaire sur les banques commerciales, mais une fuite partielle. De même, l'efficacité du contrôle monétaire peut être renforcé si chaque intermédiaire non bancaire est assujéti à un système de réserves obligatoires spécifique qui peut les empêcher d'aller à l'encontre des politiques qui contraignent les banques commerciales »¹⁴.

Une idée similaire est reprise par les néo-structuralistes [Taylor et Wijnbergen en 1983]¹⁵, dans leur analyse critique aux thèses de la libéralisation financière [Shaw, 1973 et McKinnon, 1973,1993]¹⁶, pour montrer que les M.F.P dites *informelles* (les intermédiaires financiers non monétaires), du fait qu'elles échappent au système de réserves obligatoires, sont plus concurrentielles donc plus efficaces que les intermédiaires bancaires officielles dans leurs opérations de crédits à l'activité économique. D'une manière générale, les réserves obligatoires correspondent à un pourcentage de la monnaie bancaire constituée sous forme de dépôts à la Banque Centrale. Elles ont pour objectif de réduire la capacité de création monétaire des banques commerciales et de garantir leur liquidité. Si les institutions financières informelles (les intermédiaires non monétaires ou encore les M.F.P) sont supposées plus concurrentielles que les institutions bancaires officielles, du fait qu'elles échappent aux réserves obligatoires, n'est ce pas justement parce qu'elles ont une fonction de nature similaire à celle des institutions bancaires officielles ?

La difficulté de l'analyse proposée par les néo-structuralistes¹⁷ à bien élucider l'intelligence de leur intuition réside dans le fait qu'il y subsiste une confusion des opérations d'ordre financier et les opérations d'ordre monétaire. En effet, lorsque aussi bien les institutions bancaires officielles que les M.F.P financent des opérations liées aux dépenses de consommation des ménages (retrait définitif des biens de consommation ou acquisition d'actifs de n'importe quel type que ce soit), il s'agit d'opérations d'ordre purement financier qui n'occasionnent en aucune manière une création monétaire. Dès lors, si nous supposons

¹³Black F., 1975, p.325.

¹⁴ Tobin J, W. C. Brainard, 1963, p.392.

¹⁵Taylor L., 1983. Wijnbergen S.V., 1983a, pp: 45-65. Voir également, Wijnbergen S.V., 1983b, pp: 433-452; Buffie E., 1984, pp: 305-322; Lim, J., 1987, pp: 45-61.

¹⁶ Shaw E., 1973; Mckinnon, R. I., (1973, 1993).

¹⁷ Taylor, (1983), Wijnbergen, (1983), op.cit

que les réserves obligatoires ont pour assiette les crédits octroyés et conduisant par conséquent à la création monétaire, ces opérations d'ordre financier ne peuvent faire l'objet d'imposition de réserves obligatoires. Il ne peut donc exister une concurrence « déloyale » entre les institutions bancaires officielles et les microstructures financières populaires. En revanche lorsque les institutions bancaires officielles aussi bien que les M.F.P octroient des crédits à des fins productives, n' y a-t-il pas là des opérations de « *financement* » qui provoquent des créations de revenus de nature nécessairement monétaire?

A ce stade de l'analyse, nous savons que les M.F.P ont une fonction financière et sont de ce fait structurellement complémentaires aux banques officielles dans les P.E.D.

Cette perspective a, déjà, été envisagée dans les analyses consacrées aux sphères monétaire et financière dans les P.E.D. Nous expliquons ces aspects des relations complémentaires entre les M.F.P et les banques officielles dans le point suivant.

1.2. L'intermédiation financière des M.F.P et l'analyse structurelle de leur complémentarité avec les institutions bancaires officielles

Le fonctionnement complémentaire entre les microstructures financières populaires dites « informelles » en général, a suscité très peu d'attention dans la littérature économique consacrée au développement des structures monétaire et financière dans les pays en développement. Les analyses qui ont abordé cet aspect de l'évolution des structures monétaire et financière dans les pays en développement mettent en exergue l'existence de liaisons verticales ou horizontales entre les microstructures financières populaires et les banques officielles.

« Une forme d'interaction potentielle entre les agences de crédit institutionnel et informel est l'intermédiation financière, une extension qui a du influencer la grande expansion des crédits institutionnels de ces quarante dernières années...La majorité des quatre pour cent des prêteurs d'argent villageois empruntent chez les banques commerciales. Les un quart des prêteurs urbains empruntent chez les banques commerciales et certains d'entre eux prêtent les fonds à d'autres prêteurs privés. Il est aussi clair que ceux qui dépendent des fonds prêtés, empruntent de plus d'une source. »¹⁸

L'analyse de la liaison horizontale des canaux de crédit des M.F.P dites « informelles » et des institutions bancaires officielles dans les pays en développement a été faite par Clive Bell en 1990 dans le cas d'une étude sur les marchés de crédit en Inde. Les canaux de crédit entre les institutions financières informelles et les institutions bancaires officielles seraient horizontalement liés du fait que les activités de prêteurs d'argent sont parfois fondées sur des emprunts auprès des institutions bancaires officielles.

Les canaux de crédit des microbanques et des banques sont horizontalement liés du fait que les activités de prêteurs d'argents dans le secteur des microbanques peuvent être concurrentielles à celles des banques. Il est supposé dans cette perspective que les emprunteurs ont tendance à faire des va-et-vient d'une source de prêts à l'autre. En d'autres termes, les auteurs expliquent que les agents économiques essaient dans un premier temps d'accéder aux crédits de la banque et en cas d'échec se retournent vers les microbanques. Les agents économiques peuvent également détenir simultanément plusieurs contrats de prêts dans les microbanques (dites informelles) et dans les banques officielles [Bloise et Reichlin, 2005].

¹⁸ Bell C., 1990, pp: 309-310.

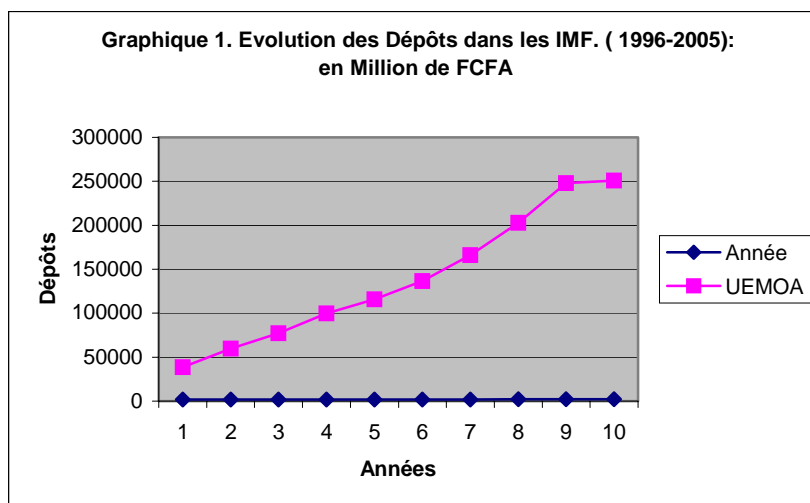
Ces interactions sont également vérifiées dans les pays ouest africains. L'ampleur l'est peut être moins par rapport à la situation que nous décrit Clive Bell pour l'Inde. Cependant dans le cas des pays ouest africains, les prêts des banques officielles pour les M.F.P s'effectuent dans un cadre plus organisé où plusieurs M.F.P (les caisses villageoises) se constituent en mutuelle pour pouvoir accéder aux avances des banques officielles, comme au Burkina Faso par exemple [McKnelly et Kevane, 2002]. Les faits similaires sont également observés aujourd'hui en Inde dans le cadre du vaste programme lancé par le gouvernement indien pour faciliter l'accès à des sources externes de crédit pour des groupes d'auto-assistance [Bansal, 2003].

Outre, les relations horizontales qui peuvent exister entre les M.F.P et les institutions bancaires officielles, l'auteur met également l'accent sur une interaction verticale entre ces institutions dans les P.V.D. Les canaux de crédit entre les institutions bancaires officielles et les M.F.P sont verticalement liés du fait de l'extension des fonds provenant des institutions bancaires formelles et redirigés ensuite vers les petits entrepreneurs par l'intermédiaire de groupes de prêteurs informels opérant dans le secteur de M.F.P. Dans ce cas de figure, il est supposé que les prêteurs informels empruntent des fonds dans le secteur institutionnel des banques et les prêtent à nouveau à des emprunteurs qui en font la demande et qui ont un niveau de confiance élevé ou qui sont jugés légitimes. L'idée des auteurs est de dire qu'il existe un contrat hiérarchique fondé sur le fait que les prêteurs ruraux sont à même de détenir des informations fiables sur les emprunteurs rationnés par le secteur institutionnel des banques plus que ce dernier ne le peut. Les prêteurs informels dans le secteur des microbanques constituent ainsi un relais pour le secteur des banques dans la recherche de l'information sur les prêteurs jugés à priori non crédibles [Besley, 1995, Fuentes, 1996, Floro et Ray, 1997].

C'est dans la perspective des liens qui existent entre les M.F.P et les banques officielles, qu'une analyse des conditions qui permettent de renforcer ces relations complémentaires au lieu de prôner la compétition est un préalable nécessaire [Varghese, 2005]¹⁹.

Aussi peut-on ajouter à cette analyse de Bell [1990] que la relation verticale entre les M.F.P et les institutions bancaires officielles n'est pas dans un sens unique. En d'autres termes, les M.F.P ne font pas uniquement qu'emprunter auprès des institutions bancaires officielles et prêter ensuite aux microentrepreneurs. Elles collectent également des dépôts auprès des agents économiques, qu'elles redéposent sur un compte ouvert auprès des institutions bancaires officielles. La structure des dépôts collectés ces dix dernières années est illustrée dans le graphique 1 suivant:

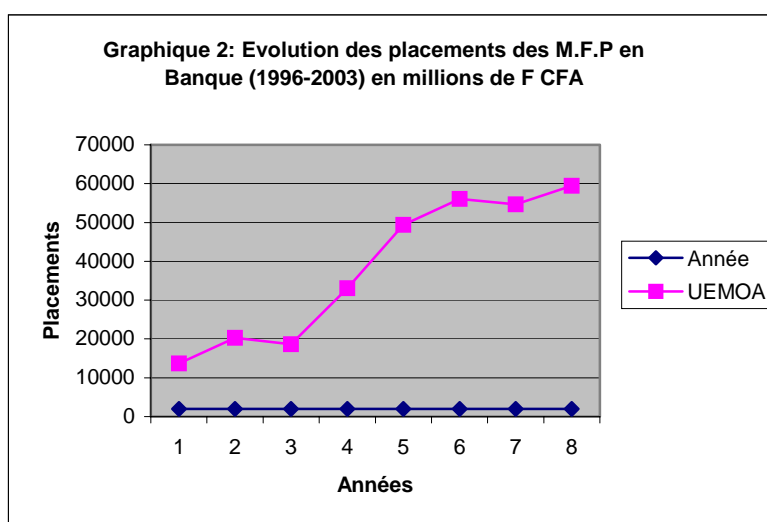
¹⁹Varghese, A, 2005, pp :315-335.



Source: Statistiques sur les SFD (2002-2005) et Monographies sur les SFD (Diverses publications sur les Monographies 1998-2003). Données disponibles sur www.bceao.int

En regardant de près la structure du graphique 1, on peut constater que les dépôts au sein des microstructures financières populaires ont augmenté de manière nette, en passant de 38 milliards de francs CFA (FCFA)²⁰ environ en 1996 à 250 milliards de FCFA en 2005. Les dépôts ont essentiellement servi à financer la production des microentreprises. L'épargne accumulée est donc la source la plus importante du financement de l'activité des microentreprises dans les pays de l'U.E.M.O.A.

Lorsque les dépôts collectés ne sont pas destinés au financement des dépenses de consommation des ménages et au financement des coûts de production des microentreprises, ils sont généralement déposés sous forme de placement dans les banques officielles. (voir graphique 2 ci-dessous pour l'évolution des placements des M.F.P auprès des banques officielles.



²⁰ Le Franc CFA est la monnaie utilisée par la communauté française d'Afrique et des Caraïbes. C'est la monnaie utilisée notamment par les pays de l'U.E.M.O.A.

Les placements sont passés de 13 milliards de FCFA environ en 1996 à 59 milliards environ en 2003. Ils peuvent être vus ici comme une garantie constituée par les M.F.P auprès des banques commerciales. Les banques commerciales refinancent, en effet, et régulièrement les M.F.P en leur accordant des lignes de crédit. On peut interpréter ici les placements comme étant des réserves qui servent d'accès au refinancement à l'instar des réserves des banques commerciales auprès de la Banque Centrale, sauf que dans le cas des M.F.P, elles ne sont pas obligatoires et peuvent à l'occasion servir comme garantie au refinancement.

Trois informations principales dérivent de ces dernières considérations.

a. Les M.F.P offrent des services de dépôts aux agents économiques qui n'ont pas un accès au système bancaire officiel. Elles représentent à cet instant et sur un point de vue structurel, des « *super comptes de dépôts* » *de facto* pour les agents économiques non bancarisés. Elles sont structurellement complémentaires aux institutions bancaires officielles dans les pays en développement. Bloy et Mayoukou [1996] parlent de complémentarité institutionnelle.

b. Les M.F.P, dans leurs opérations de crédit financent les activités de production des microentreprises. Elles financent également des dépenses de consommation des ménages. Cette dernière forme de dépense n'est pas d'un grand intérêt analytique pour l'objet de ce papier. Nous considérons, donc, que les M.F.P, lorsqu'elles ne déposent pas les fonds collectés auprès des institutions bancaires officielles, les prêtent à des fins de financement des coûts de production des microentreprises.

c. Les M.F.P peuvent également emprunter des fonds auprès des institutions bancaires officielles, elles le dépensent, cependant, dans le financement de la production des microentreprises.

Ces deux dernières informations sont d'une importance capitale dans l'analyse que nous proposons dans ce papier. Les M.F.P financent des activités génératrices de revenus dont la nature est nécessairement monétaire. Deux pistes de recherches permettent de démontrer cette proposition d'un point de vue analytique.

La première est celle de Gurley et Shaw [1955, 1960]. Les auteurs ont proposé dans les années 1950 et 1960 une analyse iconoclaste (plus précisément dans le chapitre 6 de « *Money in a Theory of Finance* ») dans laquelle ils ont mis un accent particulier sur le rôle joué par les intermédiaires dits « non monétaires » dans le financement de l'activité économique d'une économie.

Dans leur explication, les auteurs ont insisté sur la création des dettes indirectes par les institutions financières de n'importe quel type que ce soit. Lorsqu'il s'agit des institutions bancaires officielles, la nature de la « dette indirecte » est monétaire alors que si l'objet de la création est le fait des institutions financières non bancaires (les microstructures financières populaires par exemple), il s'agit tout simplement d'une dette indirecte dont la nature n'est pas monétaire.

Cependant, la conception de la nature de la dette est très peu précise. Les dettes indirectes sont émises, selon les auteurs, par les institutions financières sur elles mêmes. Ce

que manque de préciser l'analyse, mais qu'on peut imaginer implicitement, est que la « dette » émise a nécessairement une créance en face. La compréhension de cette nuance nous est rendue possible par une seconde piste qui met l'accent sur le concept de paiement pour expliquer la nature monétaire de la fonction bancaire [Schmitt, 1984].

Si l'on prend en compte cette dernière considération, il ne s'agit plus de la création d'une dette uniquement, mais il s'agit de la création simultanée d'une « créance- dette » ou d'une « dette-créance ». Nous avons là, suite à cette légère modification de la thèse de Gurley et Shaw, une seconde piste qui nous permet une interprétation nouvelle de la fonction d'une institution bancaire.

Cette nouvelle manière de voir les choses signifie tout simplement que les banques ne sont plus les seuls agents qui interviennent dans l'opération de création des « dettes-créances ». La création de la « créance -dette » est une action conjointe et instantanée des institutions bancaires et du secteur de la production incluant les services producteurs et les entreprises qui organisent les plans de production. L'opération d'intermédiation des institutions financières s'opère donc entre la dette des firmes et la créance des services producteurs, ces agents économiques étant naturellement liés par une opération de paiement. L'opération qui provoque la création simultanée des « créances-dettes » est de la nature d'une opération de création monétaire.

*« En pratique, la création monétaire est toujours reliée au revenu, et donc, au produit ».*²¹

Les relations que nous venons d'expliquer, et qui mettent en liaison les banques et le secteur de la production ne sont pas, d'un point de vue analytique exclusives aux liens entre les M.F.P et les microentreprises dans les P.E.D. Cela veut dire que les M.F.P, à l'instar des banques, provoquent la création des « créances-dettes » lorsqu'elles financent les coûts de production des microentreprises. Dès lors, si la création des « créances-dettes » par les banques officielles et de la nature de la création monétaire, ne peut-on dire que l'initiation de cette même opération par les M.F.P est également de la même nature ?

II. Vers une conception de la fonction monétaire des M.F.P.

Les sphères monétaire et financière dans les P.E.D sont caractérisées par la coexistence d'un système financier officiel et d'un système financier non officiel, souvent opposés dans l'interprétation de leur fonction d'intermédiation. Les unes (les institutions bancaires officielles) créent de la monnaie dans leurs opérations de crédits à la production, alors que, les autres (les M.F.P), bien qu'elles procèdent à des opérations de même nature, ne le font pas.

2.1. La conception des M.F.P comme de purs intermédiaires financiers.

Ce point de vue est notamment très proche des analyses des auteurs comme Bates [1997], Nsabimana [2004]²², Lelart [2002, 2005b]. De manière explicite, Lelart [2002]²³ écrit que :

²¹ Alvaro Cencini, 2001, p. 86.

²² Nsabimana A., 2004, p.45

²³Lelart M., 2002, p.15.

« ...Les banques accordent des crédits en créditant des comptes, elles créent la monnaie qu'elles prêtent, elles n'ont pas besoin d'en disposer au préalable, elles ne perdent rien - jusqu'à ce qu'il y ait retrait et qu'elles soient obligées de rembourser le dépôt en billets... Il en est autrement pour les institutions de microfinance. D'une part, elles accordent des « crédits » en donnant de l'argent, en billets ou en chèques, elles ne créent pas de monnaie, elles doivent en avoir avant de prêter... »

Et:

" Bien que certaines banques fassent du microcredit et que des institutions de microfinance deviennent parfois des banques, une différence essentielle les sépare: les banques reçoivent des dépôts à vue qui sont de la monnaie parce qu'ils sont transférables et que leurs clients peuvent les utiliser directement pour régler un achat ou rembourser une dette. Rien de tels dans les I.M.F [les Institutions de MicroFinance] qui ne reçoivent pas de dépôts à vue et n'offrent pas de transférer l'argent inscrit sur ces comptes. Leurs clients sont obligés de demander des billets à la place. Il s'ensuit une différence fondamentale en ce qui concerne la création de monnaie"²⁴

Néanmoins, on peut lire chez le même auteur :

« De même les tontiniers remboursent maintenant plus qu'il n'ont reçu, ils méritent vraiment leur appellation de 'banquiers ambulants'...De même que toutes les institutions financières ne font pas du microcrédit, de même tout le microcrédit n'est pas fait par des institutions financières. Ainsi la microfinance rejoint-elle la finance informelle »²⁵.

S'il est vrai que la microfinance rejoint la finance informelle et que les opérations d'épargne et de crédits effectuées dans ce cadre sont de la nature des opérations d'une banque, la distinction entre les banques et les institutions de microfinance ne peut être fonctionnelle. Si les tontiniers peuvent rembourser plus qu'ils n'ont reçu, cela ne voudrait-il tout simplement pas dire qu'ils créent quelque chose dans leur fonction de « banquier ambulant » à l'égal des banques officielles ? Supposons que les tontiniers peuvent rembourser plus qu'ils n'ont reçu. Considérons par la suite que les remboursements soient destinés au financement des coûts de production des microentreprises. Cela ne voudra-t-il pas dire que les M.F.P, dans leurs activités de crédit provoquent des excès de l'investissement sur l'épargne et, par conséquent, qu'elles créent la monnaie? S'il en est autrement méritent-ils leur nom de banquier ?

Dans la même perspective que Lelart, Nsabimana, Bates et de l'ensemble des auteurs défenseurs de l'unicité de la fonction bancaire, Bossone [2001] affirme que les banques sont des institutions de type spécial.

« Les banques opèrent au sommet du processus du circuit. Elles permettent le commencement du circuit en fournissant des liquidités nouvelles à la production. Cette liquidité est sous la forme d'engagements propres aux banques, ou des dettes créées sur les banques elles-mêmes, qui sont rendus disponibles aux emprunteurs. Les banques ne font pas de l'intermédiation sur la liquidité existante, mais ajoute au système de la liquidité à chaque fois qu'elles font des crédits nouveaux aux entreprises à travers la création de dépôt...Les 'non-banques' opèrent en aval du processus. Elles

²⁴ Lelart M, 2005b, p.62.

²⁵ Idem, p.13

agissent comme des intermédiaires sur les marchés financiers avec un horizon temporel plus long que les banques, en collectant la liquidité existante (les dépôts bancaires) des épargnants avec des positions longues, et l'allouent aux investisseurs avec des positions courtes...En finançant l'investissement, elles [les non-banques] permettent aux entreprises de capter la monnaie dépensée dans la production et de solder leur position débitrice de court terme vis-à-vis des banques commerciales. Ce qui caractérise dès lors les banques contrairement aux 'non-banques', est qu'elles émettent et prêtent des dettes créées sur elles-mêmes, qui sont acceptées comme monnaie par le public ».²⁶

Selon Bossone, à l'instar de Lelart, de Bates et Nsabimana, les banques créent la monnaie en tant qu'intermédiaires financiers alors que les institutions « non bancaires » (les M.F.P ne sont que de simples intermédiaires financiers. La seule différence entre l'analyse de Bossone et celle des autres est que les banques (les institutions bancaires officielles dans les pays en développement par exemple) sont en amont du circuit de production et permettent son démarrage alors que les institutions « non bancaires » sont en aval du circuit, et permettent son bouclage. Cependant Bossone prend soin de préciser un peu plus loin dans son texte que cette distinction entre banques et intermédiaires « non bancaires » serait sans fondement dans une économie de marché financier. L'auteur écrit à ce propos que :

« Dans une économie de marché financier, cependant, aussi bien les banques que les non-banques se partagent la tâche d'avoir à sélectionner et à financer les firmes qui sont véritablement dans une position d'ajouter une valeur réelle à l'économie »²⁷.

L'auteur explique que dans une économie hiérarchisée où le système bancaire (intermédiaires financiers bancaires) est au sommet, en émettant dans un instant (t) la « finance » nécessaire au démarrage du circuit (financement de la production des entreprises), les intermédiaires financiers dits « non-bancaires » interviennent dans un instant ($t+1$) en finançant l'investissement, c'est-à-dire qu'ils permettent aux entreprises de capter la monnaie dépensée dans la production et de solder, ainsi leur position débitrice de court terme vis-à-vis des institutions bancaires officielles. Dans une économie de marché financier cependant, selon toujours Bossone, les fonctions des intermédiaires financiers bancaires et non bancaires sont de nature identique. Les deux formes d'intermédiaires financiers, en finançant des dépenses productives des entreprises, participeraient à la création monétaire²⁸. On a bien deux formes contradictoires de la conception de l'opération monétaire. Quelle est la source de la contradiction ? Elle est la conséquence d'une conception imprécise de l'opération de création monétaire dont les intermédiaires financiers bancaires sont, selon l'auteur, les seuls instigateurs. Nous avons déjà dit que l'opération de création monétaire ne relève pas d'une action univoque des banques. Une telle conception de l'opération de création monétaire n'est pas exclusive aux fonctionnements des microstructures financières populaires dans les pays en développement dont le fonctionnement paraît semblable à celle d'une économie de marché financier. La conception de l'opération de création monétaire serait-elle différente, lorsque l'on se situe soit dans une économie hiérarchisée où les entreprises sont supposées structurellement endettées vis-à-vis des institutions bancaires officielles, de celle où l'on se

²⁶Bossone B., 2001, pp: 869-870. Une vue similaire sur le rôle particulier des banques à créer des de la "finance" sans utilisation de ressources préalables, contrairement aux autres intermédiaires financiers se trouve également chez Davidson P. [1986,1967, 1965, 2002].

²⁷Bossone B.,2001, op.cit., p.870

²⁸ Bossone B., 2001, pp: 869-870.

situé dans une économie de marché financier ? Une piste qui nous permet d'avoir une idée précise à ce propos, se trouve chez Schmitt [1984]. L'auteur écrit que :

« Il est certain que les intermédiaires financiers non bancaires n'effectuent que des intermédiations financières [dans une économie hiérarchisée]. Puisque les banques ne se distinguent pas fondamentalement des intermédiaires financiers non bancaires [dans une économie de marchés financiers], il est donc indubitable que les créations monétaires appartiennent à la classe logique des intermédiations financières. Nous pensons qu'il en est bien ainsi. Mais alors, on ne peut plus comprendre l'idée de la hiérarchie des opérations monétaires. Toute banque qui crée de la monnaie agit en médiatrice, entre un prêteur et un emprunteur ; sinon, l'opération ne serait pas une intermédiation. Comment, dès lors la monnaie créée aurait-elle sa source en banque ? L'intermédiaire financier reçoit la monnaie du prêteur initial et la transmet à l'emprunteur final. Etant entremise, entre le prêteur et l'emprunteur, la banque fait une opération qui a son origine chez le prêteur. Il paraît donc illogique de situer la banque créatrice de la monnaie au sommet d'une hiérarchie. Si hiérarchie il y a, son sommet est défini par le prêteur initial et non par la banque. La conclusion est vraie, que la banque soit définie dans sa personne ou dans sa fonction ; dans les deux cas, elle est située au niveau des prêteurs et des emprunteurs non bancaires, agents avec lesquels elle est en relation financière, ce qui est la négation de toute hiérarchie dont les banques seraient le sommet »²⁹

Comme l'ont essayé de nous le faire comprendre Gurley et Shaw en 1960, et par bien d'autres économistes de nos temps modernes, la monnaie est créée par la voie du crédit. Elle est conceptualisée comme étant un droit de créance sur une institution bancaire. La monnaie est définie comme inscrite au passif de l'institution bancaire. Sur ce point, il n'y a aucune ambiguïté dans la pensée des économistes sur cette question. En revanche, la comptabilité bancaire en partie double, de par son principe, requiert que le passif de la banque soit équilibré par un actif. C'est justement à ce niveau que surgissent toutes les difficultés et toutes les incompréhensions. Il n'existe pas une unanimité sur le contenu de l'actif d'un auteur à un autre. On peut y trouver de manière séparée, l'or, les devises, les crédits aux agents extérieurs, les crédits aux administrations, les crédits aux entreprises, les crédits aux ménages, les immobilisations, les valeurs d'exploitation nettes, et bien d'autres actifs réels ou financier.

La source de cette confusion est, elle-même, liée à la confusion analytique au sein d'une même institution bancaire, de deux fonctions, qui sont d'une part, celle qui lui permet de créer la monnaie et d'autre part, celle qui lui permet d'opérer comme un intermédiaire en offrant des services financiers aux agents économiques. Cependant, la conception précise de l'apparition de la monnaie dans l'économie n'est propre à l'analyse de Bossone, elle s'inscrit dans un débat historique de l'analyse conceptuelle de l'opération de création monétaire.

2.2. Les banques ont-elles la possibilité de créer un pouvoir d'achat positif ?

Historiquement, deux grandes écoles se distinguent dans l'analyse conceptuelle de l'opération de création monétaire. Une première thèse soutient que lors d'une création monétaire, l'actif et le passif naissent simultanément comme résultat de l'opération, le passif étant la contrepartie de l'actif et vice versa.

Une seconde thèse soutient que le passif de l'institution bancaire définit une monnaie positive et l'actif une dette, c'est-à-dire que la monnaie créée à un instant (t) est nette et ne

²⁹ Schmitt B., 1984, p.409

sera détruite qu'à un instant $(t+1)$ qui est postérieur à (t) . La deuxième école est celle que l'on peut relier à la thèse émise par Schumpeter [1999] sur le rôle du crédit comme un pouvoir d'achat positif avancé par le système bancaire aux entrepreneurs innovateurs qui en font la demande. L'auteur écrit que :

« La proposition positive de notre démonstration, à savoir que l'entrepreneur a, en principe et régulièrement, besoin de l'octroi de crédit, au sens d'une concession temporaire de pouvoir d'achat,... Pour pouvoir produire en général, pour pouvoir exécuter ses nouvelles combinaisons, l'entrepreneur ne peut se passer de pouvoir d'achat. Celui-ci ne lui est pas offert, comme au producteur dans le circuit, automatiquement par la recette des produits de la période économique précédente. Si, par hasard, l'entrepreneur ne possède pas par ailleurs ce crédit – si tel est le cas, ce n'est que le résultat d'une évolution antérieure – il lui faut l'emprunter. S'il ne réussit pas, il ne peut pas devenir entrepreneur... On ne peut devenir entrepreneur qu'en devenant auparavant débiteur. S'endetter appartient à l'essence de l'entreprise et n'a rien d'anormal »³⁰.

Le pouvoir d'achat mis à la disposition des entrepreneurs n'est pas fondé sur une source de fonds existante. C'est pour cette raison qu'on peut lire chez l'auteur que :

« ...les moyens de paiements ainsi créés n'équivalent pas à une monnaie métallique qui est conservée quelque part, mais existent en quantités sans rapport avec les possibilités de remboursement ; en outre, pour ces raisons d'utilité, ils ne tiennent pas lieu de stocks de monnaie existants, mais ils apparaissent comme des créations nouvelles à côté des stocks de monnaie existants... cette création de moyens de paiement a son centre dans les banques et en constitue la fonction propre... »³¹

Et l'auteur d'ajouter finalement que :

« L'octroi de crédit, dans le seul cas où il est important pour le processus économique, ne pourrait se réaliser que grâce à ces moyens de paiement nouvellement créés s'ils n'y avait pas de résultats d'évolutions antérieures ; inversement, la création de tels moyens de paiement joue dans ce seul cas un rôle qui dépasse la technique des échanges : l'octroi de crédit implique dans cette mesure une création de pouvoir d'achat, et le pouvoir d'achat nouvellement créé ne sert qu'à l'octroi de crédit à l'entrepreneur... le crédit est essentiellement une création de pouvoir d'achat en vue de sa concession à l'entrepreneur, mais il n'est pas simplement la concession à l'entrepreneur d'un pouvoir d'achat présent, de certificats de produits présents ».³²

Des idées similaires se retrouvent aujourd'hui dans la littérature postkeynésienne dont l'une des plus grandes figures est Davidson. Une conception similaire appliquée à la fonction des intermédiaires non monétaires est développée par Bossone.³³

Notre objectif n'est pas véritablement de nous projeter dans un débat qui n'est pas d'une grande importance pour les développements ultérieurs de ce papier. La première thèse nous paraît à même de contribuer à la perfection de la voie de recherche ouverte par Gurley et Shaw, 1960 pour une analyse pertinente des sphères monétaire et financière dans les pays en développement.

³⁰ Schumpeter J., 1999, p.147

³¹ idem. p.142

³² Idem. pp:151-152

³³ Voir, Bossone B., 2001, op.cit.

L'opération de création monétaire a sa source chez le prêteur, le service producteur dont la rémunération en constitue l'essence véritable, autrement dit, la monnaie ne peut prendre naissance que dans une opération qui prend en compte, non seulement les banques mais également les prêteurs (les services producteurs détenteurs des revenus) et les emprunteurs (les entreprises qui organisent la production).

On peut, dès cet instant, dire que l'intermédiation de la banque est fondée sur le lien de paiement qui lie les services producteurs aux entreprises. Puisque cette intermédiation bancaire est interprétée comme une opération qui est de la nature de la création monétaire, nous pouvons dire que la création monétaire s'effectue par l'intermédiaire de la rétribution des services producteurs ou par l'intermédiaire des opérations de paiement.

Quel est, dès lors, le sens véritable de cette opération de création monétaire par l'intermédiaire des opérations de paiements ?

2.3. L'opération de paiement comme mouvement inductif de la création monétaire.

Afin d'arriver à saisir le sens de l'opération de création monétaire dans les paiements, revenons encore brièvement sur l'intelligence de l'analyse de Gurley et Shaw [1960].

2.3.1. Réexamination de la piste proposée par Gurley et Shaw.

Les auteurs expliquent que l'institution bancaire monétaire crée la monnaie de manière positive en la faisant tenir aux agents économiques détenteurs de revenu dans une opération d'endettement spontané. Dès lors, la monnaie s'apparente dans l'analyse des auteurs à une créance (des agents économiques détenteurs du revenu) sur une institution bancaire ou à une dette (dette d'une institution bancaire vis-à-vis des agents économiques détenteurs de revenus).

L'institution bancaire a-t-elle cependant le pouvoir de faire naître un engagement de sa part sans qu'il soit instantanément compensé par un engagement inverse ? Un exemple tout simple permet de répondre à cette question.

Supposons qu'une institution bancaire dans un pays en développement (soit les pays ouest africains de l'U.E.M.O.A), alloue un crédit de $xFCFA$ ³⁴ à une entreprise pour qu'elle puisse financer la rétribution de ses services producteurs. Le bilan de l'institution bancaire peut être représentée comme ci-après.

Table 1.

Banque			
Actif		Passif	
Entreprise	$xFCFA$	SP	$xFCFA$

³⁴ FCFA est les franc CFA qui est le nom de la monnaie utilisée par les pays ouest africains de l'UEMOA et de quelques pays de l'Afrique Centrale et des Caraïbes.

Nous avons l'image de la *Table1* ci-dessus représentative du bilan de l'institution bancaire à la suite de l'opération de crédit. Le bilan de la banque nous montre que les entreprises sont structurellement endettées vis-à-vis de la banque alors que les services producteurs sont structurellement créditeurs.

En pratique, l'institution bancaire avise les services producteurs détenteurs des dépôts auprès d'elle, qu'elle leur est redevable de $xFCFA$ et dans le même instant les entreprises, qu'elles lui sont redevables du même montant.

Dans l'analyse de Gurley et Shaw (1960), l'institution bancaire crée au bénéfice des agents économiques détenteurs de revenu un actif qui prend la forme d'une dette sur elle-même. L'objet de cette dette, si l'on se fie à l'analyse des auteurs, est le $FCFA$. Nous verrons par la suite qu'en pratique le $FCFA$ ne représente que la forme numérique du véritable objet de la dette qui est dans les faits le bien produit et stocké dans les entreprises.

Reprenons le cours de notre exemple. L'opération décrite dans l'annonce faite par l'institution bancaire à ses clients, signifie tout simplement que les $xFCFA$ sont dus par l'institution bancaire aux services producteurs dans la mesure où ils sont simultanément dus par les entreprises aux institutions bancaires instantanément.

Dans les termes de Gurley et Shaw [1960] et si nous ne nous sommes pas trompés dans notre lecture, l'opération de crédit initié par l'institution bancaire provoque un transfert de dette. Une dette créée par l'institution bancaire sur elle-même et transférée par la suite sur les entreprises dans l'opération de crédit. Logiquement, nous pouvons dire que l'opération de crédit dans son ensemble provoque l'existence de deux dettes. Une dette de l'institution bancaire vis-à-vis des services producteurs et une dette de l'entreprise vis-à-vis de l'institution bancaire. Néanmoins l'objet de chacune des deux dettes porte sur le même $xFCFA$.

L'entreprise et la banque ne peuvent être simultanément endettées vis-à-vis des services producteurs. En regardant de prêts les écritures de la *Table1 ci-dessus*, l'institution bancaire, inscrit simultanément une dette qui n'est pas la sienne mais celle de l'entreprise à l'actif de son bilan et une créance (le dépôt des services producteurs) au passif de son bilan. En pratique, l'institution bancaire crée une créance et simultanément une dette dans l'opération de crédit.

Les opérations entre l'institution bancaire et les agents économiques (les services producteurs et les entreprises) telles que décrites ci-dessus sont dans les faits des flux. On a d'un côté un flux instantané de l'institution bancaire vers les entreprises et de l'autre côté, un flux instantané des services producteurs vers l'institution bancaire. La création de l'institution bancaire n'est pas uniquement de la nature d'une dette comme on peut le lire Chez Gurley et Shaw. Il est également et simultanément de la nature de la contrepartie de cette dette, c'est-à-dire la créance. L'actif créé par l'institution bancaire est simultanément une créance et une dette.

Dès lors, puisque dans l'analyse de Gurley et Shaw, l'actif créé par la banque est de la nature de la monnaie, et comme d'ailleurs, nous venons de montrer que l'actif créé est instantanément une créance-dette, il paraît dorénavant peut logique de dire que la monnaie est un actif ou séparément une dette. La logique des écritures enregistrées par la banque dans l'opération de crédit veut que la monnaie soit une créance et simultanément une dette.

Le prêt de l'institution bancaire aux entreprises est en pratique la définition d'une créance monétaire sur l'institution bancaire alors que le flux des services producteurs à l'institution bancaire est en pratique la définition d'une créance monétaire de ceux-ci sur l'institution bancaire. Les deux engagements sont de même nature, c'est-à-dire qu'ils ont le même objet, les *FrancCFA*.

L'opération, telle qu'on vient de la décrire, est une sorte d'aller et retour de l'institution bancaire vers elle-même par l'intermédiaire des services producteurs et des entreprises. Mais, la créance-dette naît-elle véritablement dans l'institution bancaire avant d'être transférée aux agents économiques ? Autrement dit, l'institution bancaire peut-elle créer quelque chose (un pouvoir d'achat positif sortant, c'est-à-dire prêté à un agent économique) à partir d'un intrant qui n'existe pas ?

La réponse semble être négative. C'est ce que nous confirme Cencini [1995] lorsqu'il écrit que:

*"Le financement de la production prend place à travers l'intermédiation des banques, mais n'a pas sa source originale dans le système bancaire. Les banques procèdent comme des intermédiaires, en transférant aux débiteurs ce qui est déposé par les créditeurs. Le revenu généré par la production est instantanément déposé et prêté aux firmes..."*³⁵

La logique primaire nécessite de considérer simultanément une destruction qui est l'autre face de ce que nous avons considéré jusqu'ici comme une seule opération. La simultanéité dans l'opération de création s'interprète en réalité comme une création-destruction instantanée que Schmitt [1984] appelle une *émission monétaire*.

2.3.2. *La conception de la création monétaire comme un processus de création-destruction.*

Nous avons conclu sur le point suivant que la création monétaire (émission monétaire) s'opère donc suivant un processus de création-destruction.

*« Cependant, en économie, la signification analytique de l'émission est aujourd'hui connue : elle est un mouvement ondulatoire, une création-destruction. Ainsi la production est une émission, car elle est un mouvement à la fois positif et négatif : le produit est créé et détruit dans le même 'saut quantique'. Or la création de la monnaie répond à la même définition : toute monnaie, qu'elle provienne de la Banque Centrale (l'Institut d'émission) ou des banques secondaires est créée et détruite dans le même jet »*³⁶.

Nous avons dans l'opération de crédit décrit dans la *table 1*, l'exemple d'un circuit économique qui ne peut être complet et fermé que s'il existe une relation entre les services producteurs et les entreprises. Le bouclage du circuit économique est effectif à l'instant où les entreprises transmettent, dans une opération de paiement, aux services producteurs la dette (monnaie) émise sur elles par l'institution bancaire. Le crédit accordé par l'institution bancaire aux entreprises est ainsi net par la même occasion et s'interprète comme étant de la nature d'une opération de création monétaire. L'opération de création monétaire peut être

³⁵ Cencini. A, 1995, p.24

³⁶ Schmitt B., 1984, p.465

qualifiée ici comme étant une relation « *triadique* »³⁷, pour reprendre en notre compte *l'heureuse expression de Gnos et Rasera*, qui inclut une institution bancaire et deux agents économiques, c'est-à-dire les services producteurs et les firmes [Schmitt (1975)³⁸, Bailly (1992)³⁹].

Il peut cependant arriver que, dans certains types d'économie, comme par exemple les économies des pays en développement caractérisées par une sphère financière "*duale*", les entreprises, et les services producteurs passent outre la médiation de l'institution bancaire (officielle) et provoquer une création nette de monnaie. C'est le cas du financement des activités de production des microentreprises par l'intermédiaire des M.F.P dont le fonctionnement s'apparente fort bien à celui des marchés financiers d'une manière générale. Dans ce cas de figure, les conséquences d'une opération d'allocation du crédit ont une interprétation similaire que celles provoquées par un financement bancaire "*officiel*".

En résumé, le processus du paiement est un flux-reflux dont le résultat est un prêt que les services producteurs accordent aux firmes. La compréhension de l'opération de l'émission monétaire se trouve dans le processus de paiement et le résultat de ce paiement est un crédit que les agents économiques bénéficiaires font aux organisateurs de l'opération de paiement. En raison de l'émission monétaire, les agents économiques bénéficiaires du paiement détiennent un avoir positif (un droit de créance) sur l'institution bancaire et les organisateurs de l'opération de paiement, un avoir négatif (une dette) sur la même institution bancaire. Le résultat de l'opération d'émission monétaire est dès lors simultanément positif (créance) et négatif (dette) pour les agents économiques dans leur ensemble. Ce résultat, est, identiquement, simultanément négatif et positif pour la banque. Ce qui est confirmé par le principe de la comptabilité en partie double [Cencini (2001)]⁴⁰.

L'ensemble des agents économiques constitué par les firmes et les services producteurs provoque dans l'opération de paiement, un avoir positif net pour les derniers et un avoir négatif net pour les premières. L'action conjointe l'ensemble des agents économiques et de l'institution bancaire définit dans un processus de flux-reflux instantané, une opération qui est de la nature d'une création monétaire. La monnaie prend donc naissance dans un processus de paiement qui n'acquiert son caractère effectif que lorsqu'on lui adjoint un objet réel (les biens produits). Nous pouvons dire finalement que l'émission monétaire est un flux-reflux instantané entre les entreprises, les banques et les services producteurs, caractérisée nécessairement par une opération de paiement dont l'objet est le bien réel produit [Gnos, 2003].

Dans l'opération de paiement, l'institution bancaire semble jouer un rôle de pur intermédiaire. Cependant, l'action de l'institution bancaire s'arrête t-elle véritablement à ce rôle de pur intermédiaire ? La réponse à cette question passe par une conception de la fonction de l'institution bancaire en tant qu'intermédiaire monétaire dans l'opération de production et en tant qu'intermédiaire financier dans le résultat de cette opération⁴¹.

³⁷ Voir Gnos C. et Rasera J.-B., 1985, pp. 41-57.

³⁸ Schmitt B., 1975, p.29

³⁹ Bailly J.L., 1992, p. 213

⁴⁰ Cencini A., 2001, p.26. Voir également Schmitt B, 1996, pp:133-136.

⁴¹ Voir Piégay P., 1999 pour une analyse approfondie de la distinction des sphères monétaire et financière des fonctions bancaires.

Quelles sont les implications de cette conception de la création monétaire sur une interprétation nouvelle de la fonction des microstructures financières populaires dans les pays en développement ?

III. L'intermédiation monétaire des M.F.P et leur complémentarité fonctionnelle avec les banques officielles.

Les M.F.P jouent un rôle particulièrement important dans les pays en développement. Une idée similaire est partagée par Agenor et Montiel qui ont publié en 1999⁴² la contribution la plus significative des problèmes monétaires et financiers des pays en développement ces dernières années. A la question de savoir quel est ce rôle particulièrement important, les auteurs répondent que les M.F.P suppléent l'excès de demande de services financiers dans le système financier officiel, conséquence de l'administration des taux d'intérêt. Dans certains pays leur rôle est aussi important, à l'instar de celui des institutions bancaires officielles, qu'il peut affecter le processus de transmission des politiques macroéconomiques [Agenor et Montiel (1999)]⁴³.

3.1. Les M.F.P financent à l'évidence la production de revenu dans les P.V.D.

Une extension de la politique de libéralisation financière, une variation du taux d'inflation, par exemple, peut affecter le taux d'intérêt sur le marché financier informel aussi bien que l'offre et la demande de fonds dans ce secteur – rétroagissant sur le taux d'intérêt aussi bien que les offres et les demandes de fonds prêtables dans le secteur financier officiel. Les effets du rôle prépondérant des M.F.P peuvent s'étendre selon les auteurs à la demande d'actifs réels et à la constitution de biens durables. Quelle est, d'une part, la destination des offres de fonds par le secteur des microstructures financières populaires, et d'autre part la signification de ces offres de fonds ? La réponse des auteurs à cette question reste peu précise.

Des thèses similaires sont soutenues par les auteurs néo-structuralistes⁴⁴ lorsqu'ils évoquent, comme nous l'avons déjà dit en début de ce texte, l'hypothèse des impositions des réserves obligatoires auxquelles échappent les M.F.P et qui rendent ces dernières plus efficaces dans leurs opérations de crédits que les institutions bancaires officielles. Nous avons également précisé que les réserves obligatoires sont, par définition, appliqués d'une manière générale sur les dépôts ou sur les opérations de crédit des institutions bancaires afin de contrôler leur création monétaire. Si l'hypothèse selon laquelle les M.F.P en échappant à cette règle de réserves obligatoires, sont d'une part plus concurrentielles que les banques officielles⁴⁵ et d'autre part troublent l'efficacité de la politique monétaire⁴⁶, cela ne signifie-t-

⁴² Agenor P-R. et P. Montiel, 1999, p. 76

⁴³ Idem. Voir également, à propos de l'accroissement des intermédiaires financiers et leurs effets sur la variation du niveau des taux d'intérêt, Patinkin D., 1961, pp :109-111. L'auteur affirme qu'une augmentation des actifs (qui sont des substituts parfaits) des intermédiaires financiers non monétaires peut provoquer un accroissement de l'élasticité intérêt de la préférence pour la liquidité au-delà des limites maîtrisables par la politique monétaire. La forte élasticité du taux d'intérêt à la préférence pour la liquidité peut empêcher une politique monétaire efficace du fait que les institutions de contrôle monétaire ne peuvent surveiller directement l'activité des intermédiaires non monétaires. Une légère augmentation des taux d'intérêt peut provoquer une préférence des agents économiques à détenir des actifs proposés par les intermédiaires non monétaires en lieu et place des encaisses monétaires. La politique monétaire devient inefficace dans ces contextes. Voir aussi à ce propos, J.G. Gurley, 1960, pp :52-57.

⁴⁴ Voir L.Taylor, 1983 et S.V.Wijnbergen, 1983, op.cit.

⁴⁵ idem

⁴⁶ Akpo P., 2000

il pas qu'elles provoquent la création monétaire à travers leurs opérations de crédit à la production des revenus des microentreprises ?

Les M.F.P créent-elles la monnaie dans leurs opérations de crédit dans les pays en développement ? En d'autres termes, les opérations de crédits des M.F.P provoquent-elles une création simultanée de créances et dettes? L'opération de paiement telle que nous expliquée dans la section précédente s'inscrit de fait dans un processus macroéconomique de production du revenu. A l'évidence, les M.F.P constituent une impulsion à la production des revenus par le secteur des microentreprises dans les P.E.D.

Les M.F.P financent les activités productrices des microentreprises. Lelart [2005a], à propos des activités de crédit des M.F.P dans les pays en développement, écrit que :

« Il s'agit de crédits de faible montant – équivalent à moins de 150 euros dans la plupart des pays africains – accordés à des personnes sans ressources – le plus souvent des femmes – pour développer ou entreprendre une activité génératrice de revenu »⁴⁷.

Les M.F.P financent bien des activités génératrices de revenus. Il y a donc une production de revenu provoquée par les activités de crédits des microstructures financières populaires. Une idée similaire est soutenue par Gladston [1994] lorsqu'il écrit que :

« Les institutions financières formelles dans la plupart des pays les moins développés tendent à être localisées, et leurs services premièrement concentrés dans le secteur urbain. Leur présence et leur participation dans le secteur rural sont très réduites...Les institutions financières informelles, d'un autre côté, sont plus majoritaires dans le secteur rural, en fournissant la majeure partie des besoins en services financiers dans le secteur rural. Ils fournissent la majeure partie des fonds qui servent à financer l'activité des microentreprises »⁴⁸

Une bonne partie des crédits accordés par les M.F.P est donc destinée au financement des coûts de production des microfirms et susceptibles de provoquer la production de nouveaux revenus. La preuve en est entre autres, que les crédits sont très souvent remboursés et que de nouveaux emplois sont créés.⁴⁹ Si aujourd'hui, lorsqu'on évoque les M.F.P, aussi bien par les économistes que par les acteurs des organisations internationales, il est question de la réduction de la pauvreté, ce n'est pas parce que les crédits distribués par ces microstructures financières ont pour objectif de financer des dépenses de consommation des agents économiques qui en bénéficient, mais c'est surtout parce que ces crédits sont destinés au financement des dépenses productrices et génératrices de revenus nouveaux – puisque ce n'est que dans une hypothèse d'augmentation du revenu des agents économiques que leur pauvreté diminue. Dans certains cas, des M.F.P en dehors du service de crédits aux microentrepreneurs, leur fournissent des services de formation de bonne gestion de leurs entreprises. Le but est d'assurer un développement de l'activité des entrepreneurs par l'intermédiaire d'une bonne gestion des revenus produits.⁵⁰ L'activité de crédit des M.F.P a donc un impact macroéconomique dans les P.E.D.

⁴⁷ Lelart. M, 2005a., p.24.

⁴⁸Gladston I. M.,1994, p.324

⁴⁹Voir à ce propos, Hemingway M., 2004, p.53. Voir également, C.Lapenu et Al., 2004, pp : 51-68.

⁵⁰ C'est le cas du fonctionnement des microstructures financières populaires au Bénin et au Mali. Voir à ce propos, Ledgerwood L., 2001, pp: 78-79. Voir également Murdugh J. , Aghion, B.A., 2005, Chapitre 8.

En bref, lorsque les crédits octroyés par les M.F.P dans les P.E.D sont destinés au financement des dépenses de consommation, il n'y a pas de production de revenus nouveaux. Cependant, lorsque ces crédits sont destinés au financement des dépenses de production, il y a bien et à l'évidence une provocation de la production de nouveaux revenus. Les services offerts par M.F.P permettent de rompre avec le cercle de la pauvreté à travers l'accès au crédit des plus pauvres. C'est bien ce que nous dit Barboza et Barreto [2006] lorsqu'ils écrivent que :

« Le microcrédit...est une alternative financière, pour les gens de la plus faible tranche de redistribution du revenu, qui permet de promouvoir le développement économique en rompant le cercle de pauvreté à travers l'accès au crédit et en stimulant l'entreprenariat »⁵¹

Il existe, on peut bien le dire, un consensus, sur la nature productive des opérations de crédit des microstructures financières populaires dans les pays en développement. L'action des microstructures financières populaires constitue une impulsion à la production de revenus nouveaux dont la nature est monétaire. Ceci signifie que les M.F.P dans leurs opérations de crédit à la production des microentreprises provoquent la production de revenu dont la nature est nécessairement monétaire.

3.2. La fonction monétaire des M.F.P dans les P.E.D

Hypothèse. Les microstructures financières populaires provoquent la création monétaire dans les P.E.D de part leur activité de microfinances pour motif de production.

Démonstration.

Soient les considérations suivantes :

- nous considérons une économie en développement sans contact avec l'extérieur et dans laquelle les ressources fiscales prélevées par l'Etat sont très négligeables, qui produit à un instant (t), un montant de revenu (R). Les revenus représentent les paiements de salaires aux services producteurs.
- nous supposons l'existence dans notre économie d'une institution bancaire officielle (désormais une banque) et d'une M.F.P qui jouent les médiateurs entre les agents économiques à besoin de financement et les agents économiques à capacité de financement. Les M.F.P peuvent détenir, en outre, un compte de dépôts auprès des banques officielles.
- la production des revenus est organisée par une Firme (F) qui a accès à la banque et une microfirme (MF) qui ne peut avoir accès qu'à la M.F.P. La firme effectue la totalité des paiements (R) à la période (t). La firme peut également avoir accès aux services de la M.F.P, mais nous ne prenons pas en considération ce fait dans notre raisonnement
- les paiements sont versés aux services producteurs qui n'ont pas tous accès à la banque.

⁵¹ G.A. Barboza and H. Barreto 2006, pp:316-331

- les biens produits par la firme et la microfirme sont des biens parfaitement hétérogènes.

Considérons que la firme verse des salaires pour un montant de (R) à la période (t) sous l'impulsion de la banque. Compte tenu des explications précédentes sur les conditions d'apparition de la monnaie dans une économie, nous pouvons considérer qu'il y a une création monétaire dans notre économie qui s'élève à (M_R) . Pour une question de simplicité, considérons que le montant du revenu produit à l'issue de l'opération est de $xFCFA$.

Une partie des revenus produits est portée par l'ensemble des agents économiques détenteurs des revenus au retrait d'une partie du produit est sous forme de stock dans la firme. Supposons que cette portion consommée du revenu soit égale à une portion du revenu total produit soit:

$$C = cxFCFA \quad (1)$$

Le montant de l'épargne globale des ménages est par déduction:

$$E = (1 - c)xFCFA \quad (2)$$

Etant donné que tous les agents économiques détenteurs de revenus n'ont pas accès à la banque dans une P.E.D, les M.F.P interviennent afin de garantir une intermédiation complète dans l'économie en développement considérée. La partie non consommée du revenu est déposée sous forme d'épargne (E) auprès des deux intermédiaires de l'économie (une partie auprès des banques officielles et l'autre partie auprès des M.F.P).

Considérons que la partie non consommée de l'épargne des ménages (E_{MFP}) qui est déposée par les services producteurs (SP_{MFP}) auprès des M.F.P est équivalente à la moitié de l'épargne totale. Soit:

$$E_{MFP} = \frac{1}{2}(1 - c)xFCFA \quad (3)$$

Nous pouvons représenter les bilans de la banque officielle et de la M.F.P comme ci-après:

Table 2

Banque		
<i>Actif</i>	<i>Passif</i>	
<i>Entreprise</i> $(1 - c)xFCFA$	SP_B	$\frac{1}{2}(1 - c)xFCFA$
	<i>M.F.P</i>	$\frac{1}{2}(1 - c)xFCFA$

SP_B représente les services producteurs qui ont accès au service de la banque.

Le bilan de la M.F.P est comme ci-après:

Table 3.

M.F.P			
<i>Actif</i>			<i>Passif</i>
<i>Banque</i>	$\frac{1}{2}(1-c) \times FCFA$	SP_{MFP}	$\frac{1}{2}(1-c) \times FCFA$

La partie de l'épargne déposée auprès de la banque et de la M.F.P peut être prêtée aux agents économiques déficitaires qui en font la demande.

Supposons à présent que la microfirme a un plan de production pour la période suivante ($t+1$) et demande son financement auprès de la M.F.P.

Considérons pour la simplicité que le montant demandé est équivalent à $\frac{1}{2}(1-c) \times FCFA$ et que la demande est parfaitement accommodée par la M.F.P.

Considérons ensuite que la microfirme utilise le montant emprunté pour rémunérer les services producteurs qui ont participé à la production des biens de la période ($t+1$) et que d'ailleurs, elle écoule la totalité des biens produits dans la période courante.

Dans les faits, le revenu produit dans la période ($t+1$) a permis de consommer les biens de cette période. La microfirme a pu, donc, par la vente des biens produits rembourser le prêt consenti par la M.F.P. La situation de la période (t) n'a donc pas changé (*Table 2 et Table 3*). Les produits de la période (t) peuvent toujours être écoulés.

Cependant, l'opération de financement de la production de la microfirme a provoqué la mise en place de biens supplémentaires et par conséquent de revenus supplémentaires. Nous avons déjà dit que dans nos économies contemporaines, le revenu est par essence de nature monétaire. En pratique, l'opération de financement de la M.F.P a provoqué une création monétaire, puisque le produit total de l'économie a augmenté d'un montant de $\frac{1}{2}(1-c) \times FCFA$. Les M.F.P sont par conséquent des banques *de facto*. Nous les appelons désormais des microbanques. Cette nouvelle interprétation de la fonction des microbanques nous est rendue compréhensible grâce au concept de paiement développé dans la section précédente.

Dans la réalité, la microfirme en empruntant l'épargne nette des ménages, a cédé une partie de ces revenus futurs pour une part égale des revenus actuels des agents économiques qui en sont les détenteurs. Nous ne prenons pas en compte le montant des intérêts dans le cadre de cette démonstration, puisqu'il n'influence pas le comportement des agents économiques dans notre raisonnement. L'action conjointe de la microbanque et de la

microfirme provoque en réalité une nouvelle catégorie de dépenses et donc une nouvelle catégorie de production de revenus. Dans le cas où aucune épargne n'a fait l'objet d'intermédiation par la microbanque vers la microfirme, toutes les dépenses des agents économiques sont consacrées aux retraits des biens produits. Ces dépenses de consommation peuvent également l'être par l'intermédiaire des prêts entre agents économiques.

En revanche les nouvelles dépenses à des fins productives, occasionnées par l'action conjointe de la microbanque et la microfirme, provoquent un flux de paiements tout à fait original et caractéristique du fonctionnement des économies en développement. Dans les faits, le processus de production provoqué par l'interaction de la microbanque (l'intermédiaire non légalement bancaire), les services producteurs (titulaire d'une nouvelle vague de paiements) et la microfirme (organisatrice d'une nouvelle production), définit un circuit économique qui s'intègre parfaitement dans le circuit économique de l'institution bancaire officielle, de la firme et des services producteurs participant à la production de la firme. La raison vient tout simplement du fait que les services producteurs de la microfirme peuvent consommer les produits de la firme et vice versa.

La microfirme en investissant dans une production l'épargne captée par l'entremise de la microbanque se sert de cette épargne pour effectuer des paiements des salaires. Cette action conjointe de la microbanque et de la microfirme dans l'opération de rémunération des services producteurs est de la nature d'une opération de création monétaire.

Cette perspective de l'interprétation de l'opération de création monétaire peut paraître difficile à percevoir, mais c'est néanmoins ainsi que se passe, et à chaque opération de crédit à la production, les choses au niveau des institutions bancaires officielles. En pratique les institutions bancaires officielles utilisent nécessairement l'épargne des titulaires de revenus lorsqu'elles accordent des crédits à la production des firmes. C'est l'essence même du principe de la comptabilité en partie double, qui formalise le principe de l'égalité des ressources et des emplois et qui impose par conséquent l'égalité des crédits accordés par les banques, d'une manière générale, aux firmes et des crédits accordés par les services producteurs aux banques.

C'est d'ailleurs ce que nous confirme Keynes [1936/1971] lorsqu'il critique ce qu'il appelle une illusion d'optique qui consiste à isoler la relation des détenteurs de dépôts bancaires à leurs banques de l'opération de crédit effectuée par ces dernières au profit des firmes. L'auteur écrit explicitement que:

"On se figure qu'un déposant et sa banque peuvent s'arranger d'une façon ou d'une autre pour accomplir une opération faisant disparaître l'épargne dans le système bancaire, de sorte qu'elle soit perdue pour l'investissement, ou à l'inverse que le système bancaire peut rendre possible la réalisation d'un investissement auquel aucune épargne ne correspond...Quant à l'idée que la création de crédit par le système bancaire permet de réaliser des investissements auxquels aucune épargne véritable ne correspond, elle procède uniquement du fait que l'on isole une des conséquences de l'augmentation du crédit bancaire en excluant les autres."⁵²

L'avance des revenus futurs de la microfirme par la microbanque décrit bien un flux-reflux instantané. La microbanque en avançant à la microfirme les fonds nécessaires à la mise en œuvre de sa production, crée de fait une forme numérique ou nominale des biens produits par la microfirme, bien que cette avance soit fondée sur l'épargne, qui est de la nature d'un

⁵² Keynes J.M. (1936/1971), pp: 104-105.

capital financier. La microbanque émet, de fait, la forme numérique des revenus futurs à produire par la microfirme dans une opération qui s'inscrit dans un processus de destruction-création instantané. L'opération de financement induit bien une relation entre trois entités, la microbanque, la microfirme et les services producteurs de la microfirme. Il s'agit d'une *relation triadique*, comme l'expliquent Gnos et Rasera [1985 op.cit.]. L'opération de production de la microfirme provoque bien une relation de paiement entre elle et les services producteurs qui participent à la production de la microfirme. Finalement, l'opération de paiement induite par la production de la microfirme a bien un contenu réel (les biens produits).

Les microbanques, dans leurs opérations de crédit à la production dans les pays en développement, provoquent bien une création monétaire et sont, dès lors, fonctionnellement complémentaire aux banques officielles. C'est également ce semblent nous dire Bloy et Mayoukou en parlant de complémentarité comportementale.

C'est bien ce que semble expliquer l'analyse de Gurley et Shaw, lorsqu'ils parlent de la création de dettes spécifiques par les intermédiaires financiers non monétaires (comparables aujourd'hui aux M.F.P dans les P.E.D). Les auteurs écrivent à ce propos que :

« Tous les intermédiaires financiers créent des actifs financiers. Le système monétaire crée de la monnaie lorsqu'il achète des titres primaires. Les autres intermédiaires créent différentes formes d'actifs indirects non monétaires lorsqu'ils achètent de la monnaie. Bien plus les agents non financiers peuvent créer des titres primaires en achetant de la monnaie. Chaque actif financier bien évidemment est créé par quelqu'un. La différence entre le système monétaire et les intermédiaires non monétaires en ce domaine n'est pas alors que les uns créent et les autres ne créent pas, mais plutôt que chacun crée son propre type de dette »⁵³.

En d'autres termes:

« Les deux catégories d'institutions financières [les intermédiaires bancaires et non bancaires] peuvent créer au multiple leur dette propre par rapport à toute catégorie d'actifs qu'elles détiennent. Toutes deux agissent en tant qu'intermédiaire dans le transfert des revenus non dépensés des agents à excédent vers des agents à déficit... Toutes deux peuvent créer des fonds prêtables, faire apparaître une quantité de monnaie excédentaire, provoquer ex-ante un excès de l'investissement sur l'épargne »⁵⁴.

Et:

« Si l'on suppose que les actifs indirects sont des substituts étroits de la monnaie, la croissance des intermédiaires non monétaires a de fortes chances de provoquer, en courte période, la chute du taux d'intérêt, cela pour un niveau donné du prix des biens. Ceci accroît la demande réelle de biens des agents, ce qui tend à faire monter les prix des biens et à ramener le taux d'intérêt vers le niveau initial. A travers ce processus, la croissance des intermédiaires non monétaires provoque l'apparition d'une quantité excédentaire de monnaie et d'un excès de l'investissement ex-ante sur l'épargne ex-ante »⁵⁵.

⁵³Gurley et Shaw, 1960, p. 198; Traduction française, 1973, pp : 180-181

⁵⁴Idem, p. 202 Traduction française, 1973, p. 184.

⁵⁵ Idem., p.218; Traduction française, 1973, p. 197.

C'est ce que nous confirme le rapport du comité Radcliffe sur le rôle des intermédiaires financiers non bancaires dans l'activité économique et résumé par Kaldor [1960], lorsqu'il écrit que :

«[...] l'insistance [du Comité Radcliffe] sur la position de liquidité totale...peut embarrasser ceux qui pensent que les intermédiaires financiers non monétaires sont incapables de créer de la monnaie ou du crédit à la manière des banques dont les dépôts sont aussi des moyens de paiement...Les institutions financières, qu'ils fournissent ou non des moyens de paiement, créent invariablement de la liquidité, puisque ces intermédiaires financiers ont des dettes considérées comme actifs liquides par les prêteurs,...,alors que leurs actifs ne sont pas des dettes liquides pour les emprunteurs. [Si] les substituts monétaires fournissent un substitut à la détention de monnaie...il n'y a pas de différences entre le contrôle des activités des banques et celui des institutions financières non monétaires »⁵⁶

C'est également ce que semblent nous expliquer, à propos des opérations de crédit des tontines, Bloy et Mayoukou [1996], lorsqu'ils écrivent que:

"...si le tontinier n'est pas en lui-même un intermédiaire financier monétaire, son intervention peut entraîner néanmoins une création de monnaie par les banques. En effet, si le montant de l'épargne mobilisée par l'activité tontinière est inférieure au montant des crédits consentis, et si l'écart est comblé par un crédit bancaire consenti sous forme d'un découvert, il y a bien création de monnaie"⁵⁷

En prenant en compte les considérations précédentes, nous pouvons déduire la proposition générale suivante.

Proposition. Lorsque les microbanques financent les dépenses de consommation, elles ne font qu'assurer les transferts d'épargnes d'agents économiques excédentaires à agents économiques déficitaires. En revanche lorsqu'elles financent les coûts de production des microfirmes, elles provoquent la création monétaire. Cette création monétaire peut être chiffrée. Puisque le financement provoque une production de revenus, il suffit de calculer la Production Brute des Microfirmes (PBM). On peut calculer cette production brute des microfirmes. Puisqu'on connaît le montant du prêt (pr_{MB}) destiné à financer la production de la microfirme et par suite au remboursement du prêt, le montant des intérêt versés (iMB), et les revenus versés (R_{MF}) versés aux services producteurs participants à la production de la microfirme. On peut écrire que:

$$PBM \geq pr_{MB} + iMB \equiv R_{MF} \quad (4)$$

La création monétaire provoquée par l'activité de crédit des microbanques peut être considérée comme équivalente à la production brute des microfirmes.

⁵⁶ N. Kaldor 1960, p.19.

⁵⁷ Bloy E., Mayoukou C., 1996, p.232

En prenant en compte ce qui précède, nous pouvons conclure que les microbanques sont fonctionnellement complémentaires aux banques officielles dans le financement de l'activité économique dans les pays en développement.

D'une manière générale, les institutions bancaires officielles et les microbanques ont une fonction monétaire et une fonction financière dans leur rôle d'intermédiaire dans le processus macroéconomique de production du revenu dans les pays en développement. Quelles en sont les natures?

3.3. La fonction d'intermédiation monétaire et financière des banques officielles et des microbanques.

Les institutions bancaires ont généralement deux fonctions distinctes mais complémentaires l'une de l'autre. En d'autres termes, les banques officielles et les microbanques ont de part leur nature, une fonction monétaire et une fonction financière.

3.3.1. L'intermédiation monétaire des banques officielles et des microbanques.

L'intermédiaire bancaire, dans l'opération de création monétaire, reprend ce qu'elle crée instantanément. La banque officielle ou la microbanque crée une dette sur les entreprises et la reprend instantanément sur les services producteurs sous forme de créance de ces derniers sur elle. La monnaie est créée et détruite en ce sens, comme nous l'avons dit précédemment, dans un paiement entre les entreprises ou les microentreprises et les services producteurs. L'institution bancaire apparaît ainsi dans l'opération comme étant un pur intermédiaire monétaire, puisque la monnaie qu'elle émet envers les entreprises ou les microentreprises est celle déposée par les services producteurs.

La nature de ces dépôts-revenus est financière. Dès lors, une intermédiation de l'institution bancaire relative à l'utilisation de ces dépôts est considérée comme une intermédiation de nature financière. Cela n'exclut cependant pas le fait que l'utilisation du revenu puisse provoquer la production de revenus nouveaux comme nous l'avons déjà souligné; ce qui est une caractéristique du fonctionnement de l'institution bancaire. C'est d'ailleurs ce mode d'opérations qui caractérise les banques officielles et les microbanques d'une manière générale. Le point principal sur lequel nous voulons mettre l'accent ici et qui est une caractéristique intrinsèque de la fonction monétaire de l'institution bancaire, est lié à la nature profonde de l'existence de la monnaie telle que nous l'avons exposée dans les lignes précédentes. Dans les faits, ce que nous pouvons appeler monnaie, est créé et détruit dans le même instant quel que soit le mode de création [Bailly, 1990]⁵⁸. Et comme l'explique Piégay [1999]⁵⁹, la nature monétaire de la fonction de l'institution bancaire laisse cependant la place à la fonction financière dès que les services producteurs acquièrent des dépôts bancaires sous forme d'épargnes.

3.3.2. L'intermédiation financière des banques officielles et des microbanques.

Reprenons encore une fois l'exemple de *la section 1* ci-dessus. Supposons, donc, que les entreprises ou les microentreprises, afin de mettre en œuvre leur plan de production font

⁵⁸ Bailly J-L, 1990, op.ci. p. 255

⁵⁹ Piégay, P.,1999, p.272

un emprunt auprès de l'institution bancaire (la banque officielle ou la microbanque). Elles sont de ce fait endettées vis-à-vis de l'institution bancaire. Cependant, les entreprises ou les microentreprises organisatrices de l'opération de production ne sont pas des débitrices monétaires. Elles ne le sont que dans le cas où elles ont le devoir de rembourser instantanément cette monnaie à l'institution bancaire. Or justement, ce ne sont pas elles qui remboursent cette monnaie à l'institution bancaire, ce sont les services producteurs, qui sont les détenteurs des revenus, qui restituent la monnaie à l'institution bancaire par l'intermédiaire des dépôts. Ces dépôts effectués par les services producteurs sont en réalité une créance que ces derniers détiennent sur l'institution bancaire. Les services producteurs font en pratique un prêt à l'institution bancaire. Ce prêt est une créance dont la nature est financière. Quant aux entreprises, elles doivent bien leur dette financière à l'institution bancaire. Elles peuvent s'en décharger dans un futur plus ou moins proche. Les entreprises deviennent à cet effet des débitrices financières du fait que le remboursement prend du temps.

L'opération d'émission monétaire est dès lors, une intermédiation monétaire dans son processus, puisque la monnaie émise par l'institution bancaire à l'attention des entreprises est instantanément reprise sur les services producteurs et le résultat de cette émission est une intermédiation financière.

L'intermédiation financière telle que décrite, c'est-à-dire l'inscription dans le bilan de la banque ou de la microbanque d'un avoir simultanément positif et négatif est une représentation parfaite du principe de la comptabilité en partie double qui trouve, ainsi, son fondement dans deux subdivisions au sein du bilan de l'institution bancaire, l'une positivement et l'autre négativement, c'est-à-dire le passif et l'actif. Le processus de création monétaire est dès lors une opération par laquelle l'institution bancaire avance à l'entreprise le paiement des services producteurs qui, à leur tour paient finalement l'entreprise.

A travers l'opération de rétribution des agents économiques participant à la production, les banques officielles ou les microbanques financent initialement la production dans un processus de paiements des services producteurs. Cette opération de rétribution des services producteurs est source de création monétaire. Les banques officielles et les microbanques ont, dans ce sens, une fonction monétaire.

Par l'intermédiaire des opérations de crédit à la consommation, les banques financent définitivement l'écoulement des biens produits par les entreprises. Les banques et les microbanques ont, dans ce sens, une fonction financière.

La première fonction est celle d'émetteur de crédit et de gestionnaire de moyens de paiements, qui participe à la production des revenus et la seconde est celle de l'intermédiaire financier qui transmet les épargnes par le crédit.

Le fonctionnement des microbanques, au regard de leurs opérations de crédit dans les pays en développement est parfaitement adapté à la transmission des épargnes des agents à capacité de financement vers les agents à besoins de financement.

Dans le cas où elles financent des crédits à la consommation, elles ont une fonction financière qui est parfaitement identique dans sa nature à celle des institutions bancaires officielles. Cependant, elles financent aussi des dépenses destinées à des fins de production de biens, par conséquent à la production et à l'accroissement des revenus disponibles. Les opérations comptables provoquées par le financement des microstructures financières populaires sont similaires à celles provoquées par le financement des banques. Le bilan comptable de la microstructure financière populaire s'inscrit donc facilement. Il est parfaitement identique à celui de la *Table 1*.

Conclusion.

Les M.F.P jouent un rôle particulier dans le financement des activités génératrices de revenus dans les P.E.D. Les services financiers qu'elles fournissent, sont généralement destinés aux agents économiques qui sont exclus du système bancaire officiel. Parmi ces agents économiques, on peut compter de nombreux microentrepreneurs. Les M.F.P provoquent la création monétaire lorsqu'elles financent les coûts de production des microentreprises. La quantité de monnaie créée par l'activité des M.F.P peut être mesurée à hauteur des revenus produits par les microentreprises. Dans cette perspective, les M.F.P sont fonctionnellement complémentaires aux institutions bancaires officielles dans le financement de l'activité économique des pays en développement. Les microstructures financières sont des **banques de facto**. Nous les avons appelé des microbanques. Aussi les M.F.P, de part les dépôts effectués dans les banques officielles, constituent des **super comptes de dépôts de facto** pour les agents économiques non bancarisés auprès des banques officielles dans les pays en développement. C'est, en outre, dans cette ligne de pensée, que nous pouvons soutenir que dans les économies contemporaines des pays en développement, la relation d'exclusion de l'agent économique dit « pauvre » à la banque et le rationnement du petit entrepreneur par la banque officielle deviennent quasi inexistantes grâce au rôle d'intermédiation joué par les M.F.P. C'est également dans cette perspective, qu'il nous semble nécessaire que les politiques de réforme de l'environnement monétaire et financier dans les pays en développement prennent en compte ces nouvelles considérations.

Références.

- Aschheim J., (1959), "Commercial Banks and Financial Intermediaries: Fallacies and Policy Implications", *Journal of Political Economy*, February, pp: 59-71.
- Agenor P-R. and Montiel P.(1999), *Development Macroeconomics*, Second Edition, Princeton University Press.
- Akpo, P. (2000), "Finance Informelle et Politique Monétaire" in M.Lelart, *Finance Informelle et financement du Développement*, Edition AUPELF, Décembre.
- Bansal H., (2003), "SHG-Bank Linkage program in India", *Journal of Microfinance*, vol.5.
- Bates R.,(1997), "Institutions as Investments", *Journal of African Economies*, Vol.6, n°3.
- Barboza G.A., Barreto H., (2006), "Learning by Association: Micro Credit in Chiapas, Mexico", *Contemporary Economic Policy*, vol.24, n°2, April, pp:316-331
- BCEOA, "Statistiques sur les SFD (2002-2005) et Monographies sur les SFD (Diverses publications sur les Monographies 1998-2003)". Données disponibles sur www.bceo.int
- Besley T., Levenson A.L.,(1996), "The Role of Informal Finance in Household Capital Accumulation: Evidence from Taiwan", *The Economic Journal*, vol.106, n° 434, January, pp: 39-59.
- Besley T.,(1995), "Nonmarket Institution for Credit and Risk Sharing in Low-Income Countries", *The Journal of Economic Perspectives*, vol.9, n°3, summer, pp: 115-127.
- Besley T., Coate S., Loury G., (1994), "Rotating Saving and Credit Associations, Credit Markets and Efficiency", *The Review of Economic Studies*, vol.61, n°4, October, pp: 701-719
- Besley T., Coate S., Loury G.,(1993), "The Economic of Rotating Savings and Credit Associations", *The American Economic Review*, vol. 83, n°4, September, pp: 792-810.
- Bossone B.,(2001), "Circuit Theory of Banking and Finance", *Journal of Banking and Finance*, 25, pp: 869-870.
- Black F.,(1975), "Bank Funds Management in an Efficient Market", *Journal of Financial Economics*, 2.
- Black F.(1970), "Banking and Interest Rate in a World without Money: The Effect of Uncontrolled Banking", *Journal of bank Research*, autumn, pp: 9-20.
- Bloise G., Reichlin P., (2005), " Risk and Intermediation in a Dual Financial Market Economy", *Research in Economics*, 59, pp: 257-279.
- Bradley X.(1991), *Biens de Consommations et Biens d'Investissements*, Thèses de Doctorat, Dijon.
- Buffie E.,(1984), "Financial Repression, the New Structuralism, and Stabilization Policy in Semi-industrialized Economies, *Journal of development Economics*, 14, April, pp: 305-322.
- Burkett P.,(1989), "Group Lending Programs and Rural Finance in Developing Countries", *Savings And Development*, n°4, XIII, 1989, pp: 401-419.
- Cencini A.,(2001), *Monetary Macroeconomics: A New Approach*, Routledge International Studies in Money and Banking.
- Bell C.,(1990), « Interaction between Institutional and Informal Credit Agencies in Rural India », *The World Bank Economic Review*, Vol.4. n°3, September, pp: 309-310.

- Davidson P.,(1967) “The Importance of the Demand for Finance”, *Oxford Economic papers*, New Series, vol.19, n°2, July, pp: 245-253.
- Davidson P.,(1965) “Keynes’s Finance Motive”, *Oxford Economic Papers, New Series*, vol, 23, n°1, Mars, pp: 47-65.
- Davidson P.,(1986) , “Finance, Funding, Saving, and Investment”, *Journal of Post Keynesian Economics*, Fall, vo.IX.n°1, pp.101-110.
- Fama E., (1980) “Banking in the Theory of Finance”, *Journal of Monetary Economics*, Vol.6, n°1, January, pp: 39-59.
- Fuentes, G. A.(1996) , "The Use of Village Agent in Rural Credit Delivery", *Journal of Development Studies*, 33, pp: 188-209.
- Germidis D., Kessler D., Meghir R., (1991) , "Systèmes Financiers et Développement : Quel Rôle pour les Secteurs Financiers Formel et Informel ", OCDE, Paris.
- Ghatak M., (1999), "Group Lending, Local Information, and Peer Selection", *Journal of development Economics*, 60, pp: 27-50.
- Gladston I. M.,(1994) , “Forging Collaboration Between Formal and Informal Financial Markets: Some Thoughts”, *Savings and Development*, n°3, XVIII.
- Gnos C.,(2003) , “Circuit Theory as an Explanation of The Complex Real World”, in Rochon Louis-Philippe and Sergio Rossi , *Modern theories of Money: The Nature and Role of Money in Capitalist Economies*, Edward Elgar.
- Gnos C. et Rasera J.-B., (1985), "Circuit et circulation : une fausse analogie ", *Production et Monnaie, Cahier de la Revue d'Economie Politique*, pp. 41-57
- Gurley J.G., Shaw E., (1960) , *Money in a Theory of Finance*, p. 198; Traduction française, *La Monnaie dans une Théorie des Actifs Financiers*, sous la direction de Jean Dominique Lafay, 1973.
- Guttentag J.M.,(1968) , Robert Lindsay, "The uniqueness of Commercial Banks ", *Journal of Political Economy*, October, pp: 991-1014.
- Hardy C., Holden P., Prokopenko V., (2003) , “Microfinance Institutions and Public Policy”, *Policy Reform*, vol. 6(3).
- Harper M., Vogel R., (2005) , “The Role of Saving as a Form MFI Funding: Debate” *The Microbanking Bulletin*, August, Issue n°11.pp:5-8
- Kaldor N., (1960) , "The Radcliffe Report", *The Review of Economics and Statistics*, vol.42, n°1.
- Keynes J.M., (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London Macmillan, reprinted in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. VII, London and Basingstoke, Macmillan for the Royal Economic Society, 1971, pp: 104-105.
- Lafourcade A.L., Isern, J., Mwangi, P., Brown M., (2005) , "Etude sur la Portée et les Performances des Institutions de Microfinance en Afrique", Avril 2005, www.mixmarket.org.
- Lambert A., Condé K., (2002) , "Le Secteur Endogène va –t-il disparaître ? Tontine, Usurier et Credit Rural de Guinée", *Revue Tiers Monde*, t. XLIII, n°172, pp : 829-846.
- Lapenu C., Manfred Z., M. Greeley, R.Chao-Béroff, Verhagen K., (2004) , "Performances Sociales: Une Raison d’être destitutions de Microfinance et Pourtant Encore peu mesurées : Quelques Pistes", *Mondes en Développement*, Tome 32, pp : 51-68.

- Larocque P., Barro I., (2000), "Rapport d'Evaluation à Mi-Parcours Guichet Microfinance pour l'Afrique de l'Ouest" *RAF/96/CO1, PNUD/FENU/BOAD/UNOPS*, juin.
- Ledgerwood J.,(2002), *Microfinance Handbook, Sustainable Banking With the Poor: An Institutional and Financial Perspectives*, The World Bank.
- Lelart M.,(2002), "L'Evolution de la Finance Informelle et ses Conséquences sur l'Evolution des Systèmes Financiers", *Mondes en Développement*, Tome 30 – 119-9.
- Lelart M.,(2005a), « Le microcrédit, un contrat social ? » *Journal du CNRS*, n°180, Janvier.
- Lelart M.,(2005b), "De la Finance Informelle à la Microfinance" Editions des Archives Contemporaines, AUF.
- Lelart M.,(2000), "La Stratégie de la Banque Africaine Face aux Secteurs Informel et Formel", *Savings and Development, Quaterly Review*, n°2, XXIV.
- Lim J.,(1987), "The New Structuralist Critique of the Monetarist Theory of Inflation: The Case of The Phillippines", *Journal of Development Economics* 25, February, pp: 45-61.
- Mayoukou, C., Bloy E.,(1996), "Le développement d'une complémentarité de l'intermédiation en Afrique Sub-saharienne: le Rôle des Tontiniers", in Lelart M., Haudeville B., *Entreprises et Dynamique de Croissance*, (eds) AUF, Serviced.
- Mckinley G.W.,(1957), "The Federal Home loan Bank System and the Control of Credit", *Journal of Finance*, XII, Sept, pp: 319-332.
- Mckinnon, R.I.,(1993), *The Order Of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to Market Economy*, The Johns Hopkins University Press, London, 1993.
- Mckinnon, R. I., (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Washington D.C,The Brooking Institution.
- Mknelly B., Kevane M., (2002), "Improving Design and Performance of Group Lending: Suggestions from Burkina Faso", *World Development*, vol.30, n°11, pp: 2017-2032.
- Montalieu T., (2002), "Les Institutions de Micro-crédit : Entre Promesses et doutes. Quelles pratiques bancaires pour quels effets", *Mondes en Développement*, Tome 30.
- Morduch J., Aghion, B.A., (2005), *The Economic of Microfinance*, The MIT Press.
- Morduch J.(2000) "The Microfinance Schism", *World Development*, vol.28, n°4, pp: 617-629.
- Morduch J., (1999), "The Microfinance Promise", *Journal of Economic Literature*, vol.37, n°4, December, pp: 1569-1614.
- Nissanke M.K., (2001), "Financing Enterprise Development in Sub-Saharan Africa", *Cambridge Journal of Economics*, 25,343-367.
- Nsabimana A., (2004), "Articulation entre les Activités Bancaires et microfinancières : Une Nouvelle Sphère d'Intermédiation ?", *Mondes en Développement*, vol.32, n°126.
- Patinkin D., (1961), "Financial Intermediaries and Monetary Policy ", *American Economic Review*, LI, March, pp: 109-111.
- Piégay P., (1999), *Distinction des Sphères monétaire et financière et formation de l'Intérêt dans l'Analyse Keynésienne*, Thèse de Doctorat, Dijon.

- Seibel D.H.,(1996),“ Finance Informelle et Informelle: Stratégies de Développement des Systèmes Locaux de Financement”, *Revue Tiers Monde*, t. XXXVII, n° 145, janvier, pp : 97-111.
- Selgin G.A.,(1986), "Commercial Bank as Pure Intermediaries: Between ‘Old’ and ‘New’ View", *Southern Economic Journal*, vol.56, n°1, July, pp: 80-86.
- Shaw E.,(1973), *Financial Deepening in Economic development*, New York, Oxford University Press.
- Shelby D.,(1958), "Some Implication of the Growth of Financial Intermediaries", *Journal of Finance XIII*, December, pp: 527-541.
- Schmitt B.,(1996), “A New Paradigm for the determination of Money Prices”, in Delaplace, G., Nell J.E., *Money in Motion: The Post Keynesian and Circulation Approaches*, Macmillan Press LTD London.
- Schmitt B., (1984), *Inflation Chômage et Malformations du Capital*, Economica Castella.
- Schmitt B., (1975), *Théorie Unitaire de la Monnaie Nationale et Internationale*, Castella.
- Schumpeter J.(1999), *Théorie de l’Evolution Economique : Recherches sur le profit, le Credit, l’Intérêt et le Cycle de la Conjoncture*, traduit de l’allemand par Jean-Jacques Anstett . Dalloz .
- Taylor L., (1983), *Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the Third World*, Basic Books, Inc., Publishers New York.
- Tobin J.,(1967), “Commercial Bank as a Creator of Money”, in *Financial Markets and Economic Activity* edited by Donald D. Hester and J.Tobin, A Cowles Foundation Monograph, pp: 1-11
- Tobin J., Brainard W.C.,(1963), “Financial Intermediaries and The effectiveness of Monetary Controls”, *The American Economic Review*, vol.53, n°2, May, pp: 383-400.
- Varghese A.,(2005), "Bank-money lender Linkage as an Alternative to Bank Competition in rural Credit Market", *Oxford Economic Papers*, 57, pp: 315-335.
- Wijnbergen S.V.,(1983a), "Credit Policy, Inflation, and Growth in a Financial Repressed Economy", *Journal of Development Economics*, vol.13, n°1, août, pp: 45-65.
- Wijnbergen S.V.,(1983b), “Interest rate Management in LDC’s”, *Journal of Monetary Economics*, 12, Sept., pp: 433-452.