

Contribution des IFD à l'inclusion financière : du renforcement des institutions au développement du marché

Partout dans le monde, des progrès importants ont été accomplis pour assurer l'accès des populations à faible revenu et des micro et petites entreprises aux services financiers. Pourtant, même après plusieurs décennies, les lacunes en termes d'accès, d'utilisation, d'offre de produits et de qualité des services restent considérables. Plusieurs segments de la population ne sont toujours pas desservis (les populations rurales, les femmes, les minorités ethniques et les familles de petits exploitants par exemple), de même que certains secteurs d'activité. De nombreux pays restent aux prises avec des systèmes financiers peu développés et même lorsque les exclus parviennent à accéder aux produits et services financiers, de nombreuses offres sont souvent mal conçues, mal comprises ou mal utilisées. Par le passé, les acteurs du développement estimaient que l'accès au capital était le principal obstacle à l'inclusion financière. Mais, les financements des banques locales et la mobilisation de l'épargne ont augmenté au fil du temps, et les concours étrangers ne cessent de croître – y compris à travers des instruments d'investissement en microfinance [IIM] – (Soursourian et Dashi, 2016). Parmi les autres freins à l'inclusion financière, citons l'inadéquation des infrastructures de marché, le déficit d'innovations technologiques et le caractère restrictif des politiques et réglementations.

Le rapport du CGAP intitulé « Une approche systémique de l'inclusion financière : guide à destination des bailleurs de fonds » (Burjorjee et Scola, 2015) encourage les bailleurs à adopter une approche de systèmes de marchés au motif que seule une démarche plus systémique peut apporter une contribution significative et durable à l'inclusion financière (voir l'encadré 1)¹. Pour appliquer une telle approche, les bailleurs doivent avoir une compréhension approfondie des systèmes, en tenant compte des interactions entre les différents acteurs du marché et des fonctions qu'ils remplissent (ou ne parviennent pas à remplir) au sein desdits systèmes. Les principales fonctions d'un système de marché de services financiers sont la demande, l'offre,

les fonctions supports et les règles et normes (voir la figure 1). Les lacunes de ces systèmes sont souvent profondément enracinées dans les pratiques établies et les comportements des acteurs du marché, lesquels sont façonnés par les informations à la disposition de ces derniers, leurs capacités et leurs motivations. Ces lacunes sont complexes et donc plus difficiles à surmonter que les besoins de financement. Elles exigent des bailleurs qu'ils s'attaquent aux causes profondes des problèmes qui empêchent les marchés de devenir plus inclusifs. Dans le cadre d'une approche systémique de l'inclusion financière, plutôt que de renforcer les différents acteurs du marché (les prestataires de services financiers [PSF] par exemple), les bailleurs de fonds doivent réunir les conditions nécessaires pour amener ces acteurs à adopter de nouveaux comportements plus inclusifs et promouvoir l'adoption de ces comportements au-delà des partenaires initiaux et de la période d'intervention. Un changement systémique intervient si la dynamique du marché est modifiée durablement et on assiste à un marché de services financiers plus inclusif. Pour appliquer une telle approche, il faut avoir un appétit pour le risque, faire montre de flexibilité, identifier de nouvelles possibilités d'investissement au-delà des PSF, et être disposé et apte à apprendre de ses erreurs.

Le financement des PSF n'est pas le point d'achoppement

Les institutions de financement du développement (IFD) jouent un rôle inappréciable dans le développement des marchés financiers et ont grandement contribué à l'établissement et au renforcement des PSF sur des marchés à faible revenu. Comme l'illustre la figure 1, ces PSF sont des « fournisseurs » spécialisés. Les interventions des IFD en matière d'inclusion financière se concentrent massivement sur le financement des PSF de détail (92 % des interventions – voir la figure 2), contribuant ainsi à réduire les difficultés de financement de ces derniers. En comptant les dons pour le renforcement des capacités accordés aux PSF

¹ Dans cette note, les termes « approche de développement du marché », « approche systémique » et « approche de systèmes de marché » sont utilisés de façon interchangeable en référence aux changements apportés au marché des services financiers.

Encadré 1. Qu'est-ce qu'une approche systémique de l'inclusion financière ? Et comment s'applique-t-elle aux IFD ?

Une approche de systèmes de marché vise à provoquer une transformation systémique, à savoir un changement durable et d'une portée significative. Les principales caractéristiques d'une approche systémique sont les suivantes :

- **prise en compte de l'ensemble du système de marché (et pas uniquement de l'offre).** Pour surmonter les obstacles à l'inclusion financière, il faut résoudre les problèmes sous-jacents du marché. L'absence de prestataires desservant des segments de populations à faible revenu est souvent le signe de déficiences fondamentales que l'on peut associer à des politiques défavorables, une piètre connaissance des segments exclus ou des incitations inappropriées.
- **interventions de facilitation.** Les IFD — et d'autres bailleurs de fonds — doivent se considérer comme

des facilitateurs qui encouragent des changements permettant à un large éventail d'acteurs de remplir plus efficacement les fonctions qu'ils assument dans un système de marché.

- **incitations et effet d'entraînement.** En théorie, les IFD jouent un rôle temporaire sur les marchés et devraient s'employer à mobiliser les acteurs concernés, notamment les investisseurs privés. Une telle démarche nécessite souvent la mise en place de conditions adéquates (la transparence par exemple) et de mesures d'incitation.
- **flexibilité.** L'approche systémique exige de travailler avec un plus large éventail d'acteurs du marché et de s'adapter à la dynamique des marchés financiers. Les IFD (et d'autres bailleurs de fonds) doivent investir en dehors des modèles économiques dominants, ce qui nécessite de la flexibilité et un degré plus élevé de prise de risque (les sociétés innovantes par exemple).

Voir Burjorjee et Scola (2015).

(4 %), on constate que 96 % des interventions des IFD sont consacrées au financement ou au renforcement de l'offre sur le marché des services financiers. Mais on ne sait pas exactement dans quelle mesure ces interventions permettent de réduire les autres obstacles à l'inclusion financière.

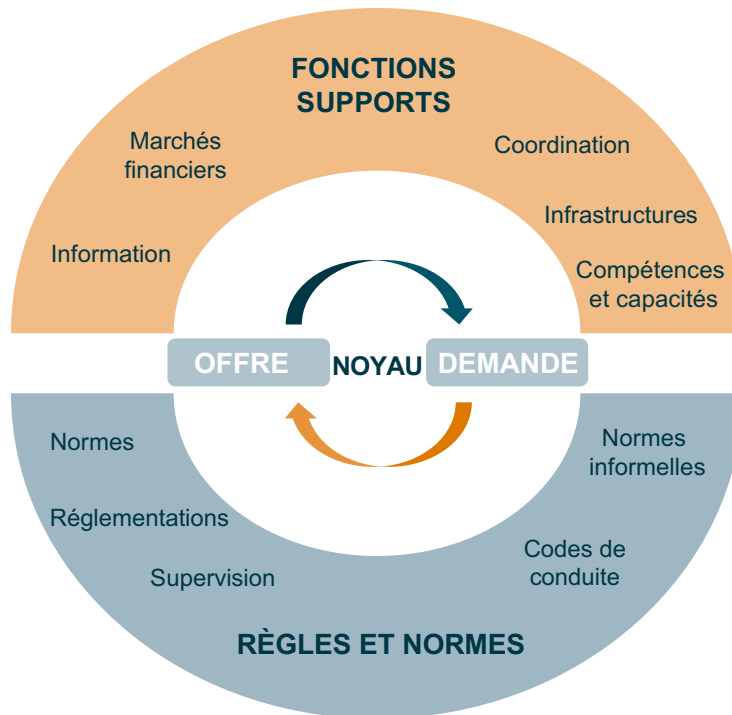
Nos recherches indiquent que les IFD peuvent accroître substantiellement leur contribution à l'inclusion financière ainsi qu'il suit : i) en se projetant plus loin pour examiner attentivement la façon dont leurs interventions affectent l'ensemble du système financier ; ii) en aiguisant leur appétit pour le risque afin de tester de nouveaux modèles économiques et circuits de distribution permettant aux pauvres d'accéder au système financier ; et iii) en mettant en jeu leur crédibilité technique pour faciliter le développement du marché². Ce faisant, elles contribueraient à créer un marché plus dynamique et plus viable qui leur offrirait à terme de nouvelles opportunités d'investissement plus diversifiées que pourraient exploiter les opérateurs privés qu'elles cherchent à attirer sur le marché. Plusieurs IFD envisagent d'élargir la portée de leurs activités, mais constatent qu'elles seront peut-être appelées à gérer plus de risques, sans savoir exactement comment s'y prendre.

La mise en œuvre d'une approche systémique aiderait les IFD à structurer leur stratégie d'investissement dans une perspective plus large de transformation du marché et de renforcement de l'additionnalité. Le Cambodge a été très tôt le champ d'application d'une démarche qui a précédé et qui rappelle l'approche moderne de « développement des systèmes de marché ». Œuvrant de concert, un petit groupe d'IFD et de bailleurs de fonds a non seulement financé une institution de microfinance (IMF) prometteuse dans ce marché sous-développé et risqué, mais a également prôné un changement de politiques et de réglementations qui s'est traduit par un renforcement du secteur de la microfinance. Cette IMF est par la suite devenue la première banque commerciale du pays avec des clients dans de nombreuses régions de l'arrière-pays (70 % de son portefeuille est qualifié de rural), et a étendu ses opérations à deux autres pays asiatiques (voir la section intitulée *IFD appliquant des « éléments » d'une approche de développement des marchés : mini-cas*).

La présente note d'information vise à montrer à quoi pourrait ressembler une approche systémique en décrivant des exemples de contributions des IFD au développement du marché, les enjeux et les exigences auxquels sont confrontées ces institutions et la façon

² La « crédibilité technique » fait référence aux compétences avérées de nombreuses IFD en finance, banque, droit et dans d'autres sujets associés aux investissements privés, y compris les doublons au niveau des politiques et réglementations.

Figure 1. Le système et les principales fonctions du marché



Note: Ce diagramme a été adapté par le CGAP à partir du plan-cadre du Springfield Centre visant à mettre les marchés au service des pauvres (*Making Markets Work for the Poor* — M4P), qui est mieux connu comme l'approche de développement des systèmes de marché. Le but de ce plan-cadre est de changer la façon dont les marchés fonctionnent en s'attaquant aux problèmes qui minent le système et en mobilisant les acteurs concernés pour produire des effets positifs durables et de grande envergure sur les pauvres.

dont elles peuvent influencer sur l'évolution du marché dans son ensemble³. Notre étude et nos recommandations s'appuient largement sur des entretiens réalisés avec plus de 40 spécialistes du secteur, y compris des employés d'IFD et d'IMF, des consultants et des professionnels de la finance numérique. Le rapport fait valoir que les IFD peuvent et doivent souvent jouer un rôle plus étendu dans la promotion du développement du marché, au lieu de s'en tenir simplement à une approche centrée sur l'investissement (en soutenant par exemple la réforme des politiques et réglementations et en fournissant des conseils et une assistance technique sur les innovations dans ce secteur). L'approche systémique ne donne pas à croire que les IFD ressemblent davantage à des bailleurs de fonds (et gèrent d'importants programmes de financement) ou que ces derniers se transforment en IFD (pour allouer une part importante de leur budget à l'investissement). Les rôles traditionnels et complémentaires de ces

deux entités restent inchangés, mais avec la latitude pour différents types de bailleurs de participer à des initiatives commerciales données lorsqu'ils possèdent un avantage comparatif à cet égard.

Rôle des IFD dans l'adoption d'une approche systémique

Investir dans le développement : trouver le bon équilibre entre la rentabilité financière et la promotion du développement

Les IFD ont pour mission de contribuer à la réalisation des objectifs de développement en faisant des placements dans des entreprises privées qui génèrent un rendement financier équivalent à celui du marché ou qui s'en rapprochent. Leur mission et leurs instruments sont complémentaires

³ Cette note évoque la façon dont les IFD ont exploité des « éléments » d'une approche de développement du marché pour promouvoir les changements nécessaires dans le fonctionnement d'un marché particulier. Elle ne traite cependant pas des modalités d'évaluation de l'impact des programmes de développement du marché. (Le CGAP travaille à la rédaction d'un manuel d'évaluation des systèmes de marché séparé, qui abordera ce thème d'une façon plus détaillée.)

de ceux des agences bilatérales et multilatérales de développement qui fournissent principalement des dons et des prêts aux États et travaillent rarement directement avec le secteur privé. Les pays actionnaires des IFD s'attendent à ce que les investissements et les interventions de ces institutions aient un impact significatif sur le développement. En effet, les IFD cherchent généralement à produire des résultats en matière de développement qui dépassent le cadre des retombées directes des initiatives dans lesquelles ils investissent — croissance économique, marchés plus inclusifs et amélioration du cadre des politiques publiques⁴. Pourtant, elles ont du mal à trouver un compromis entre développement et rentabilité, et reçoivent le reproche de ne pas accorder une priorité suffisante aux objectifs de développement (Savoy, Carter et Lemma, 2016). Encourager les investisseurs commerciaux à s'engager dans des projets susceptibles d'avoir un impact significatif sur le développement est au cœur de la mission des IFD, qui peuvent atteindre cet objectif lorsqu'elles investissent tôt dans de nouveaux modèles économiques ou contribuent au développement de nouveaux segments de marché.

Les termes « additionnalité » et « catalyseur » sont souvent employés pour décrire la nature du financement des IFD et sa contribution au développement du marché. Le financement des IFD est considéré comme « additionnel » lorsque les fonds sont investis dans des pays, secteurs, régions, instruments de capitaux ou modèles économiques auxquels les investisseurs commerciaux ne s'intéressent pas — encore (Savoy, Carter et Lemma 2016). Il est considéré comme « catalyseur » s'il attire des investisseurs commerciaux

et tout particulièrement des investisseurs locaux. Cela dit, ces deux descriptions font uniquement référence aux sources de financement que représentent les IFD et minimisent le rôle de facilitation que peuvent jouer ces institutions, comme nous le verrons ci-après.

Approche de l'inclusion financière appliquée par les IFD à ce jour : des investissements axés sur les PSF

Les financements alloués par les IFD au profit de l'inclusion financière n'ont cessé d'augmenter depuis 2007, lorsque le CGAP a commencé à recueillir des données annuelles sur les financements transfrontaliers. En décembre 2015, les IFD représentaient 42 % du montant estimé des engagements de financements transfrontaliers en faveur de l'inclusion financière⁵. L'engagement moyen d'une IFD en faveur de l'inclusion financière est de 8,9 millions de dollars, un montant relativement stable depuis 2013. Selon leur actionariat, leurs sources de financement et leur structure organisationnelle, les IFD soutiennent l'inclusion financière de différentes manières. Leurs trois principaux modes d'intervention sont les suivants⁶ :

- Investissements uniquement.
- Investissements conjugués à une assistance technique⁷.
- Services-conseil autonomes (généralement à des fins de développement du marché)⁸.

Les *investissements* sont naturellement le principal mode d'intervention, le financement par emprunt étant le principal instrument utilisé à cette fin, suivi par les prises de participation et les garanties. (Voir la figure 2a. Il convient de noter que la baisse des financements

4 Voir Bortes, Sunil et Grettve (2011).

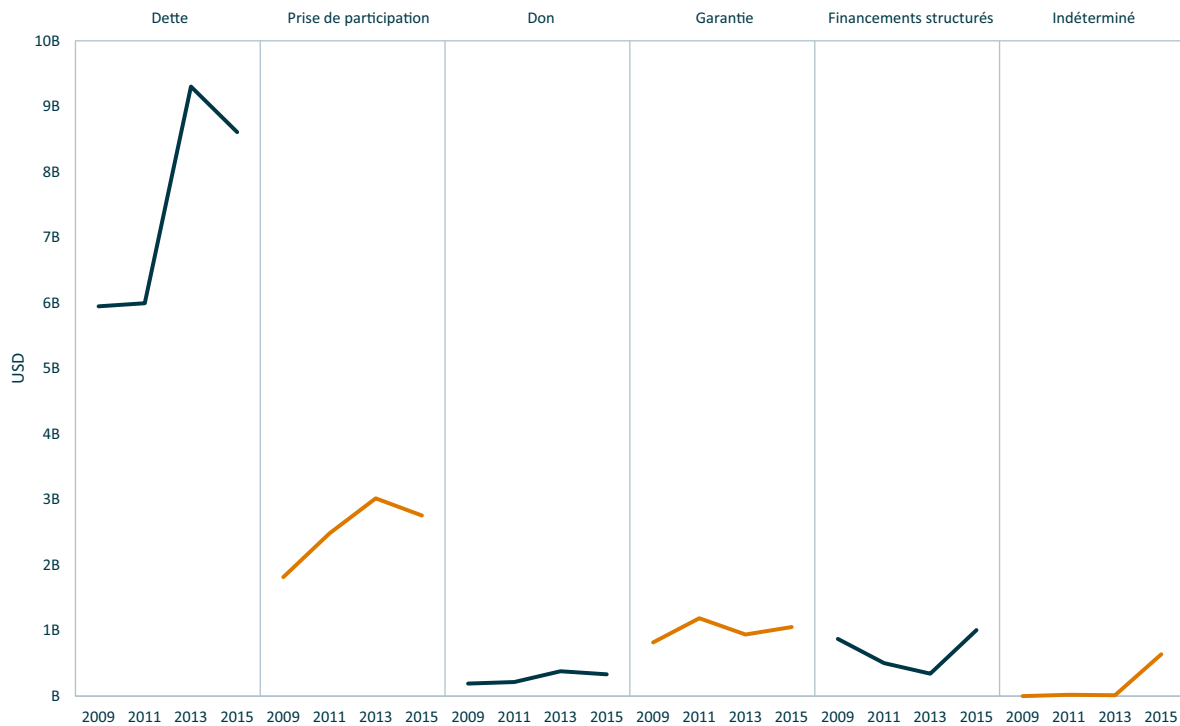
5 Cette estimation globale tient compte des engagements en faveur de l'inclusion financière communiqués au CGAP à fin décembre 2015 par 54 bailleurs de fonds — à savoir des bailleurs de fonds publics comme des donateurs et des IFD, et certaines grandes fondations privées (enquête du CGAP sur les sources de financement, données de 2015). Elle prend aussi en considération les engagements en faveur de l'inclusion financière (pris par des investisseurs privés dans le cadre d'instruments d'investissement en microfinance) figurant dans l'étude 2016 de *Symbiotics Group* sur les IIM (données 2015).

6 La plupart des IFD appliquent une *approche axée exclusivement sur l'investissement* — selon l'analyse des réactions recueillies dans le cadre de l'enquête sur leurs financements, moins de 5 % de leurs fonds sont alloués à d'autres interventions. Cela s'explique par le fait que bon nombre d'entre elles tirent leurs ressources du marché des capitaux et recherchent un retour sur investissement. Par exemple, 90 % des ressources de la KfW proviennent des marchés de capitaux, raison pour laquelle elle fait essentiellement des placements dans le but de pouvoir rembourser les capitaux mobilisés (<https://www.kfw.de/KfW-Group/About-KfW/Arbeitsweise/Verantwortungsvolle-Refinanzierung/>).

7 Dans la présente note, l'assistance technique fait généralement référence aux conseils stratégiques et à d'autres apports fournis dans un but précis. Le renforcement des capacités décrit plus généralement les efforts de renforcement du savoir ou des compétences. L'assistance technique et le renforcement des capacités peuvent être fournis directement par les IFD ou à travers des tiers (ce qui est plus souvent le cas). Le financement de l'assistance technique et du renforcement des capacités peut provenir de sources diverses (allocation provenant du budget interne de l'IFD combinée avec des programmes de donateurs publics, fondations privées et/ou frais de services-conseil facturés par l'IFD au PSF ou au secteur bénéficiaire de l'assistance technique).

8 Au besoin, les services-conseil peuvent être orientés vers un PSF particulier et payés en partie par ce dernier.

Figure 2a. Engagements des IFD en matière d'inclusion financière et tendances, par instrument



Source: CGAP 2016, *International Financial Inclusion Funding Data* (données 2015) ; d'après des informations communiquées depuis 2009 par les plus grandes IFD dans le cadre de l'enquête du CGAP sur le financement international.

par emprunt et des prises de participation illustrée par la figure est principalement liée à la dépréciation de l'euro durant la période considérée.) Les participations au capital ne cessent d'augmenter et représentent 20 à 40 % des portefeuilles d'investissement de quelques IFD. Ils sont plus susceptibles d'avoir un impact sur le marché et de contribuer au développement de ce dernier à trois niveaux d'influence des fonds propres : entrée, gouvernance et sortie (Lahaye, 2016). Néanmoins, la plupart des investisseurs en fonds propres (publics et privés) s'intéressent surtout à la rentabilité des PSF dans lesquels ils investissent, et font peu cas des transformations qu'ils pourraient déclencher sur le marché.

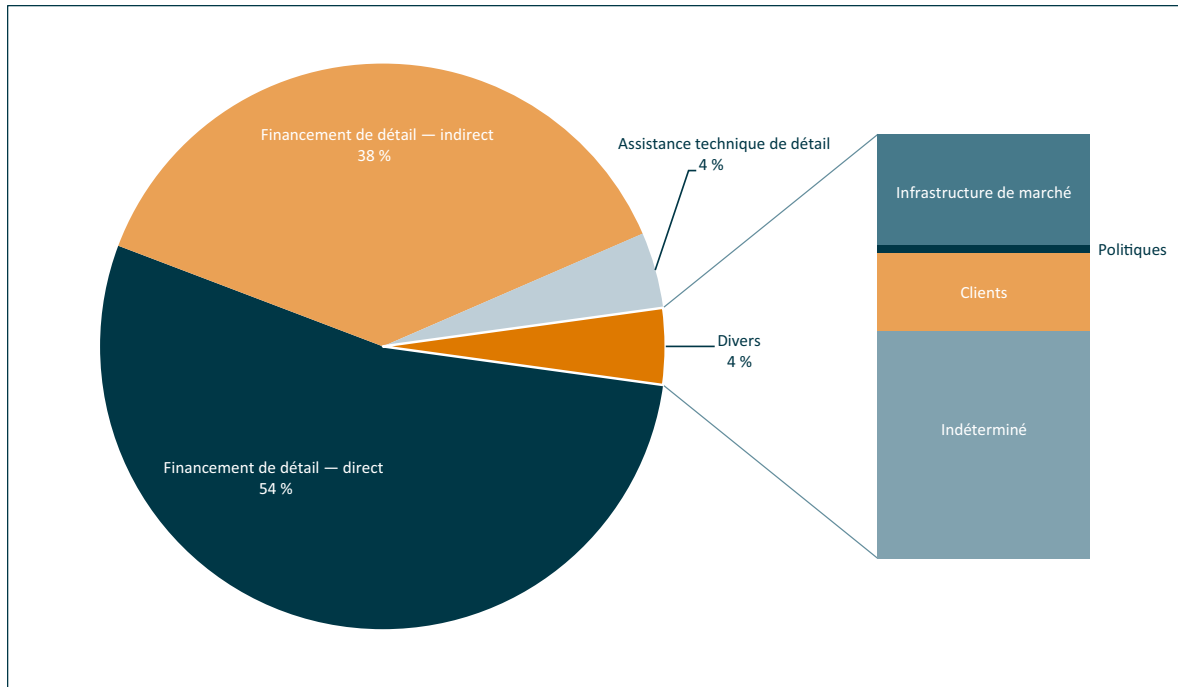
En ce qui concerne le ciblage des investissements, presque tous les engagements des IFD signalés visaient exclusivement des PSF (92 %). Les investissements dans l'infrastructure de marché – dont la rentabilité est incertaine ou faible – et dans d'autres types d'entreprises – comme les Fintech qui jouent un rôle de plus en plus important dans l'inclusion financière – restent limités (figure 2b)⁹. Environ un tiers des

financements des IFD au profit des PSF passe par des intermédiaires comme les IIM (désignés dans la figure 2b par le terme « financement de détail – indirect »).

L'assistance technique au profit des PSF de détail représente environ 4 % de l'ensemble des engagements des IFD. Lorsqu'elle est combinée avec des investissements, l'assistance technique est financée principalement par des dons provenant de diverses sources (budget interne, subventions de tiers et, de plus en plus, financements provenant de bailleurs de fonds partenaires des IFD ou de fondations privées par exemple). Jusqu'à présent, l'assistance technique porte essentiellement sur le renforcement institutionnel des PSF et l'expérience montre que cette « assistance technique de détail » produit rarement un effet d'entraînement délibéré ou prononcé sur le marché dans son ensemble. Prenons le cas d'une grande IFD : lorsque l'assistance technique est fournie directement au bénéficiaire de l'investissement (par exemple un PSF), l'IFD prélève des frais pour les services-conseil, ce qui minimise au moins le risque d'éviction des prestataires locaux de services d'assistance technique.

⁹ Le terme Fintech désigne l'utilisation de technologies et de modèles économiques innovants dans les services financiers (World Economic Forum, 2015). Les innovations dans ce domaine ont souvent donné lieu à de nouveaux services financiers numériques.

Figure 2b. Engagements des IFD en matière d'inclusion financière et tendances, par objet



Source: CGAP 2016, *International Financial Inclusion Funding Data* (données 2015) ; données fournies par 15 IFD à fin décembre 2015. Le terme « finance de détail » désigne le financement à l'appui du portefeuille de prêts des PSF. Les bailleurs de fonds peuvent financer directement ou indirectement ces institutions de détail par le biais d'intermédiaires ou d'institutions de refinancement, notamment des institutions faitières, des fonds d'investissement et des holdings. Le terme « assistance technique » désigne les efforts visant à aider les prestataires de détail à devenir plus viables et à offrir des produits de meilleure qualité et de façon plus responsable (par exemple en matière de gestion et de gouvernance, de systèmes informatiques, d'appui aux opérations [formation, transformation, etc.], de responsabilité financière, de création de produits et de recherche). L'assistance technique peut être fournie directement aux institutions de détail ou indirectement par le biais de réseaux ou de holdings. Tous les services d'assistance technique fournis par les IFD pour favoriser l'inclusion financière n'ont pas été mentionnés durant l'enquête sur les sources de financement.

Lorsqu'ils sont fournis de façon autonome, les services-conseil ont plutôt des objectifs de développement spécifiques sans composante d'investissement. C'est le mode d'intervention le moins courant, puisqu'il ne génère habituellement aucun rendement financier direct et n'est pas associé aux placements des IFD. Les services-conseil peuvent prendre la forme d'une assistance technique (conseils stratégiques) et d'activités de renforcement des capacités (ou de renforcement des connaissances dans le cadre de formations, d'ateliers ou d'échanges). Les IFD peuvent également jouer un rôle important de coordination des actions de développement des marchés de services financiers (voir l'exemple de la finance numérique en Tanzanie plus bas). Les services-conseil peuvent être orientés de façon à renforcer un large éventail de fonctions et d'acteurs du marché, comme les politiques, réglementations et normes sectorielles ; l'infrastructure du marché (systèmes de paiement par exemple) ; les marchés de capitaux ; les systèmes d'information sur

le crédit ; les associations sectorielles, etc. Ils sont financés par des bailleurs de fonds ou, dans certains cas, à partir du budget ou des bénéfices des IFD. Lorsque le développement du marché devient un objectif mesurable de l'IFD et bénéficie du soutien de la haute hiérarchie, le financement des services-conseil à partir des ressources internes de l'institution apparaît comme une proposition logique. Il convient de souligner que ce type de services appelle un niveau élevé d'interactions entre les acteurs publics et privés. Si les IFD choisissent d'abandonner cette activité pour défaut de rendement financier, cela peut nuire aux opérations à l'appui du développement et aux investissements privés dans des marchés considérés comme trop peu développés ou trop risqués. À ce jour, les ressources allouées par les IFD pour des interventions à l'appui du développement du marché au niveau des politiques, des infrastructures et des clients restent modestes et représentent environ 2 % des engagements de financement consolidés de ces institutions¹⁰. Les allocations à titre de dons de deux

¹⁰ Même en prenant en compte l'assistance technique fournie par les IFD aux bénéficiaires de leurs investissements (4 % des financements) et l'appui au développement du marché estimé en termes de services-conseil (2 %), la dotation totale de 6 % des engagements au profit de l'assistance technique et des services-conseil reste faible

IFD représentaient entre 12 et 32 % de leur financement total, et ce n'est pas un hasard si ces IFD appliquaient des approches de développement du marché plus volontaristes.

En résumé, les IFD utilisent différents modes d'intervention qui évoluent avec le temps, en particulier pendant les périodes de réorganisation desdites institutions. Les IFD sont souvent amenées à fournir des services-conseil en raison de la forte crédibilité dont ils bénéficient sur les marchés locaux, des compétences de leur personnel et de l'accroissement naturel des besoins des bénéficiaires de leurs investissements. Pourtant, lorsqu'elles offrent des services-conseil axés sur la réforme des politiques ou des réglementations, elles doivent automatiquement gérer un conflit d'intérêts : en effet, ce travail de plaidoyer va contribuer à promouvoir l'inclusion financière, mais il sera également perçu dans certains cas comme un moyen d'avantager leurs propres investissements. Face à d'autres pressions liées notamment à la modicité des ressources qu'elles allouent à l'assistance technique ou aux chevauchements avec les agences d'aide bilatérale qui offrent traditionnellement cette assistance, elles peuvent être amenées à recentrer leurs opérations sur les investissements et réduire d'importantes activités de développement du marché¹¹. Si l'investissement est le mode d'intervention dominant des IFD en matière d'inclusion financière, les exemples cités dans la présente note pour leur contribution au développement du marché comportent tous une importante composante d'assistance technique souvent axée sur la facilitation des marchés. On conçoit sans peine que les IFD continueront d'axer leurs financements sur les investissements. Alors, plutôt que de suggérer qu'elles réaffectent une partie considérable de ces financements à l'assistance technique et aux services-conseil, il faudrait s'employer à faire en sorte que leurs investissements favorisent une transformation systémique. Enfin, les IFD contribuent de bien d'autres façons à l'inclusion financière, notamment lorsqu'elles utilisent leur pouvoir de mobilisation comme un levier pour réunir différents acteurs du marché, font la promotion des meilleures pratiques, facilitent l'adoption de politiques et réglementations, et encouragent le partage des connaissances.

Corriger la démarche des IFD de sorte qu'elles contribuent pleinement au développement du marché

Lorsque les fonctions du marché seront plus efficaces, un plus grand nombre de personnes démunies et de petites entreprises pourront accéder au système financier, et les IFD auront plus de possibilités d'investir à long terme dans un plus large éventail de sociétés au sein d'un secteur de services financiers plus diversifié et plus inclusif. Ces perspectives favorables poussent les IFD à être plus attentives aux besoins et aux opportunités de développement des marchés.

La figure 3 représente un cadre de haut niveau devant aider les IFD à réfléchir sous l'angle des systèmes de marché et à envisager d'autres interventions qui vont au-delà de l'approche axée uniquement sur les investissements. Ce cadre schématise l'action des IFD à deux niveaux : au niveau de l'intervention (donc du prestataire ou du marché, etc.) et au niveau des rendements financiers, l'objectif ultime étant que chaque type d'intervention favorise la transformation du marché.

Comme indiqué plus haut, les interventions des IFD se concentrent actuellement dans le coin inférieur gauche de la figure 3 — investissements dans les PSF générant des rendements financiers avérés. Afin d'optimiser leurs contributions au développement du marché, les IFD devraient appliquer les stratégies suivantes à leurs trois modes d'intervention :

- examiner et déterminer comment chacun de leurs investissements affectera le système financier et contribuera à la transformation du marché (examiner et structurer tous les investissements sous ce prisme).
- prendre plus de risques pour élargir le champ de leurs investissements. Les IFD devraient mettre des innovateurs à l'essai et investir dans ces derniers (notamment dans de nouveaux modèles économiques et circuits de distribution), ainsi que dans des sociétés d'investissement en infrastructures de marchés qui contribuent à ouvrir l'accès au système financier pour les pauvres. L'assistance technique doit être fournie en priorité pour des investissements susceptibles d'avoir des retombées considérables sur le reste du marché. « Les infrastructures de marchés

¹¹ Par exemple, les services-conseil de l'IFC qui, par le passé, étaient le plus souvent financés en interne, suivent désormais un modèle plus axé sur les revenus, même si la viabilité de ce modèle et de ces services est à nouveau passée au crible.

Figure 3. Interventions des IFD en faveur de l'inclusion financière : une analyse à deux niveaux



Note: Les PSF innovants comme ACLEDA rentrent dans la catégorie des prestataires de détail, et l'objectif est de les aider à créer un effet d'entraînement en faveur du changement. Le terme « innovateur » désigne de nouveaux modèles économiques ou des sociétés capables de changer ou transformer la dynamique actuelle du marché.

- » et les « innovateurs » sont largement ignorés alors même que ces domaines d'intervention peuvent générer un rendement financier modeste et sont importants pour le développement du marché.
- tirer parti de la crédibilité technique dont elles bénéficient pour faciliter le développement du marché. Le rôle des IFD ne se limite pas à l'investissement. Par exemple, ces institutions peuvent concourir à la création d'un cadre réglementaire et d'un environnement de l'investissement qui favorise l'inclusion financière. En complément de l'action des bailleurs de fonds, elles peuvent contribuer activement au développement du marché en faisant fond sur la crédibilité dont elles bénéficient sur le plan technique, sur les rapports qu'elles entretiennent avec de hauts responsables de l'administration, et sur l'influence et le pouvoir collectifs qu'elles exercent sur les acteurs

du marché, de façon à encourager et stimuler le changement. Elles peuvent aider les bénéficiaires de leurs investissements à accéder à un réseau de ressources qui renforcent leurs institutions et leur croissance. Si les bailleurs de fonds (les agences bilatérales et multilatérales de développement dont le principal instrument de financement est le don par exemple) peuvent être plus enclins à jouer un rôle plus large de facilitateurs du marché et sont mieux équipés pour ce faire, les IFD sont mieux placées pour intervenir au niveau des « politiques, réglementations et normes » et du « renforcement des connaissances », comme l'illustre la figure 3

- Quel que soit le mode d'intervention retenu, chacune des stratégies illustrées au tableau 1 exige des IFD qu'elles s'assurent dès le départ que toutes leurs interventions et/ou tous leurs investissements se font dans une « perspective de marché »¹². La

12 De nombreuses propositions d'investissement des IFD comprennent une question sur la façon dont l'investissement va affecter le marché ou sur son additionnalité. Bien que cette démarche soit bonne, elle implique davantage de répondre à une question ponctuelle ou de fournir une brève description (ou encore de cocher une case). En revanche, c'est la transformation du marché qui serait l'élément moteur d'une approche systémique et les propositions d'investissement se concentreraient sur la façon dont l'investissement concerné peut contribuer à cette transformation.

transformation systémique doit devenir le point d’ancrage de toutes leurs opérations à l’appui de l’inclusion financière. Les investissements, l’assistance technique et les services-conseil fournis par les IFD doivent tenir compte des obstacles, des besoins et des possibilités du marché. Les IFD ne doivent pas modifier fondamentalement leurs modes d’intervention, mais la conception et la mise en œuvre de ces derniers vont changer dans une perspective d’approche systémique. Les IFD devront acquérir une compréhension plus approfondie des limitations structurelles de l’inclusion financière. Le diagnostic du marché doit être effectué de façon à couvrir toutes les fonctions essentielles et les acteurs qui remplissent ces fonctions (fournisseurs, utilisateurs finaux, autorités et organes de régulation, marchés de capitaux, etc.), ainsi que les capacités et les motivations desdits acteurs. Sur la base du diagnostic du marché, les IFD identifieront les lacunes du marché et les causes sous-jacentes de ces lacunes, puis élaboreront une théorie du changement, qui est un plan décrivant comment les interventions de l’IFD vont aider à combler ces lacunes et rendre le marché plus inclusif. Il serait préférable que les IFD réalisent ce diagnostic en collaboration avec d’autres acteurs du développement comme les bailleurs de fonds et d’autres IFD.

En plus de la coordination des études de marché préalables et de la théorie du changement, la collaboration est un élément essentiel de l’approche de développement du marché, l’éventail des rôles que peuvent remplir les IFD et des financements qu’elles peuvent fournir pouvant être limité. En collaborant étroitement avec d’autres institutions semblables, des bailleurs de fonds et des facilitateurs du marché œuvrant pour l’approfondissement du secteur financier comme les Financial Sector Deepening (FSD)

Trusts, les IFD peuvent appliquer collectivement une approche systémique qui va induire des changements (en conjuguant leurs points forts/rôles respectifs pour s’occuper des fonctions et des besoins du marché – voir la figure 1). La collaboration est un élément clé de plusieurs des exemples de contribution des IFD au développement des marchés présentés dans cette note.

Les IFD peuvent optimiser leur contribution au développement du marché en soutenant plusieurs des interventions au niveau du marché figurant au tableau 1 et en déterminant au préalable la façon dont chaque intervention au niveau du prestataire entraînera des changements significatifs au niveau du marché. En élargissant la portée de leurs investissements à un plus grand éventail de partenaires ou en contribuant à bon nombre des efforts de renforcement des capacités mentionnés plus haut qui devraient accompagner le développement de ces marchés (dans le cadre des investissements ou séparément), les IFD peuvent contribuer plus efficacement au développement et à l’expansion des marchés financiers.

Principaux défis rencontrés par les IFD pour appliquer une approche systémique

L’approche systémique exige des IFD qu’elles prennent des décisions en fonction de leur définition du succès : quel compromis établir entre la rentabilité de leurs investissements et l’impact de ces derniers sur le développement ? Comment mesurer cet impact au niveau du bénéficiaire de l’investissement et du marché ? Les systèmes des IFD ne sont généralement pas conçus pour produire sur le marché l’impact escompté par les pays actionnaires (par exemple, ils ne comportent ni des indicateurs ni des outils de responsabilisation relatifs au développement du

Tableau 1. Prendre en considération le développement du marché dans les modes d’intervention actuels des IFD

Mode d’intervention des IFD	Ajusté dans une perspective de développement du marché
Investissement	Revoir chaque investissement dans le but d’optimiser sa contribution au développement du marché
Investissement et assistance technique	Prendre plus de risques et diversifier le portefeuille des IFD en investissant dans des projets innovants et des sociétés d’investissement en infrastructures de marchés qui ont grandement besoin d’assistance technique.
Services-conseil	Tirer parti de la crédibilité technique des IFD pour favoriser le développement du marché.

marché). L'objectif de rendement financier empêche souvent les IFD de réaliser de petits investissements, notamment dans des sociétés d'investissement en infrastructures de marchés dont la rentabilité est moins attrayante. L'approche systémique permettrait aux IFD de porter une attention accrue au marché, et les aiderait à mettre en place les systèmes de support nécessaires. Néanmoins, elle implique de procéder au préalable à une étude de marché plus approfondie et plus vaste et de faire montre de la flexibilité voulue pour collaborer avec de multiples acteurs du marché. Bien que les effets positifs à long terme sur le développement du marché soient potentiellement énormes (y compris un plus grand nombre et une plus grande diversité d'opportunités d'investissement, qui se superposent aux missions d'investissement des IFD), les IFD sont souvent moins équipées que les bailleurs de fonds pour appliquer cette approche. Plusieurs difficultés ont été identifiées pendant les entretiens :

- le faible appétit pour le risque, particulièrement au lendemain de la crise financière mondiale de 2008 qui a bridé les investissements des IFD et l'impact sur le développement du marché.
- un accès limité ou inexistant aux financements sous forme de don pouvant compléter les investissements ou soutenir les initiatives de développement de marché.
- des rigidités structurelles internes. Le désir de réaliser des opérations à grande échelle et à faible risque limite la capacité d'investir dans des entreprises plus jeunes, plus petites et plus innovantes, ainsi que dans des modèles économiques n'ayant pas encore fait leur preuve. Les échéances sont parfois trop courtes pour des investissements qui requièrent des capitaux patients, et les garanties peuvent poser problème. Les incitations offertes aux membres du personnel ne favorisent pas le développement du marché, puisque ceux-ci ne sont pas autorisés à essayer de nouveaux investissements ou à prendre les risques adéquats. De plus, dans la plupart des organisations, l'échec est très mal vu et emporte des conséquences.

- silos organisationnels. Plusieurs IFD ne possèdent pas les équipes transversales ou les mécanismes de coordination interne qui leur permettraient de réaliser des investissements plus intégrés dans tous les secteurs, y compris au profit de modèles économiques innovants ou fondés sur la technologie qui ne rentrent pas dans la catégorisation traditionnelle du secteur financier utilisée par la plupart des organismes d'aide au développement¹³.
- la pression de la rentabilité. Les IFD qui lèvent des fonds sur les marchés de capitaux doivent générer un rendement financier suffisant pour rembourser ces fonds. Malheureusement, cela est rendu difficile par la petite taille des opérations et la faible rentabilité de certains investissements réalisés sur ces marchés, l'atonie des taux d'intérêt et la volatilité des devises.
- le malaise face aux nouveaux modèles économiques et à la technologie. La plupart des IFD sont conscientes du fait que la technologie peut être un moteur d'inclusion financière, mais hésitent à investir dans des Fintech ou des sociétés innovantes par peur de l'inconnu¹⁴. Même dans les domaines où leur contribution au développement de l'infrastructure de marché a été capitale, elles ont du mal à investir dans des sociétés pourtant nées de leur action¹⁵.
- absence de représentation au niveau local. Certaines IFD n'ont pas d'équipes au niveau des pays qui comprennent parfaitement les besoins et les défis du marché et qui peuvent nouer plus facilement des relations avec les acteurs locaux, ce qui est indispensable pour la facilitation de marché. Les organisations très centralisées dans lesquelles les décisions sont surtout prises au siège ont généralement plus de mal à s'adapter à une approche de développement de marché

À partir des cas d'IFD appliquant certains éléments d'une approche systémique présentés dans cette note, nous mettons en relief les conditions à remplir pour que les IFD relèvent ou contournent ces défis, et formulons des recommandations à cette fin.

¹³ Par exemple, on compte souvent des équipes distinctes pour les établissements financiers traditionnels, l'inclusion financière, la technologie financière et les paiements.

¹⁴ Certaines IFD ont des départements dédiés aux Fintech, mais ceux-ci sont spécialisés et s'occupent généralement de grosses opérations commerciales à faible risque qui ne coïncident pas nécessairement avec des interventions axées sur des populations pauvres.

¹⁵ L'IFC fait figure de pionnier pour la mise en place de services de notation de crédit et de bureaux de crédit à travers le monde, et pourtant elle n'a fait qu'un seul placement dans de telles entités. Les défis que présente ce type de placement sont la petite taille des opérations et la lourdeur des processus et procédures des IFD qui ont tendance à compliquer la prise de décisions et générer des retards pour ces jeunes pousse

IFD appliquant des « éléments » d'une approche de développement des marchés : mini-cas

Les cas présentés ci-après décrivent brièvement le rôle essentiel joué par les IFD pour transformer le marché à partir d'un PSF donné. Les cinq cas sont regroupés selon des thèmes pertinents pour le développement des marchés.

Créer un environnement propice grâce à la facilitation et la coordination du marché

ACLEDA : un investissement au profit d'un PSF qui transforme le marché

Au milieu des années 90, trois IFD (la FMO, la KfW et l'IFC) ont entrepris d'accompagner ACLEDA, une IMF non gouvernementale cambodgienne riche de promesses, qui évoluait dans un système financier déficient et peu transparent, mais dans un pays présentant des perspectives intéressantes en matière d'entrepreneuriat et de développement. De concert avec ACLEDA, notamment pendant la période des investissements initiaux, ces IFD se sont employées à promouvoir les réformes auprès des responsables locaux et réunir les conditions nécessaires pour attirer des investisseurs privés. Elles ont aidé ACLEDA à se transformer en une banque spécialisée réglementée et, *in fine*, en une banque commerciale. Au fil du temps, des investisseurs commerciaux privés souscrivant à la mission d'ACLEDA ont été identifiés, et les IFD se sont retirées d'ACLEDA Bank Plc. en redéployant, pour certaines d'entre elles, leurs capitaux dans d'autres partenaires régionaux d'ACLEDA intervenant sur des marchés mal desservis (comme Myanmar et le Laos). Au bout du compte, ACLEDA est devenue un leader mondial du secteur réputé pour son fort engagement social, ses produits et services innovants, la solidité de ses institutions caractérisées par des systèmes de gouvernance et de gestion des risques optimaux, une direction collégiale qui façonne le marché cambodgien et d'autres marchés de la microfinance, et son passage réussi du statut d'ONG à celui d'une banque

d'envergure impressionnante — près de 4 milliards de dollars d'actifs, 1,6 million de déposants et 408 000 emprunteurs en décembre 2015..

Grâce aux placements, à l'assistance technique et aux activités de plaidoyer (financées par des dons) des IFD, ACLEDA a pu peser sur l'ensemble du marché en proposant continuellement des produits innovants qui étaient repris par ses homologues (souvent en suivant les orientations d'ACLEDA), en dirigeant activement l'association des professionnels de la microfinance, en prônant une action concertée à l'échelle du secteur sur les réformes nécessaires en matière de politiques et de réglementations, et enfin en se positionnant comme une institution de référence (tableau 2). ACLEDA a également institutionnalisé son influence sur le renforcement des connaissances et des capacités de l'ensemble du marché, en créant l'ACLEDA Institute of Banking (AIB), un établissement de formation des professionnels de la banque et du commerce aux niveaux national, régional et même mondial. Au-delà des programmes de diplômes d'associé, de licence et de master, l'AIB reçoit des visites d'études durant lesquelles les visiteurs nationaux, régionaux et internationaux profitent des compétences d'ACLEDA en matière de microfinance¹⁶.

En résumé, les IFD ont pris un risque considérable en investissant dans un pays instable où le système financier était déficient et le secteur de la microfinance encore embryonnaire. Elles ont vu en ACLEDA une IMF dirigée par un visionnaire capable d'innover et de collaborer avec ses pairs et les responsables politiques, et d'apporter une contribution significative au développement du marché. Elles ont commencé par lui octroyer des prêts, puis ont fini par prendre des participations pour en faire la plus grande banque commerciale du Cambodge dont la diversité de l'offre de produits et l'envergure du portefeuille-clients ont eu un effet d'entraînement sur le marché cambodgien et d'autres marchés régionaux en Asie. En collaboration avec ACLEDA, les IFD ont largement contribué à encourager les responsables politiques et l'agence de régulation à adopter un nouveau cadre juridique pour soutenir le développement et l'expansion de la microfinance au Cambodge. Cette initiative a abouti

¹⁶ La FMO et la KfW ont octroyé au prédécesseur de l'AIB (ACT) des fonds pour soutenir les formations et les activités de renforcement des capacités. En 2015, les recettes de l'AIB ont, pour la première fois, couvert entièrement ses dépenses (les entités d'ACLEDA qui envoient du personnel en formation à l'AIB représentent l'essentiel de la demande/des recettes pour le moment, mais on prévoit une hausse des recettes issues d'autres entités, l'AIB ayant obtenu sa licence d'institut d'enseignement supérieur en début 2016.)

Tableau 2. Innovations introduites par ACLEDA et impact sur le marché cambodgien

Innovations d'ACLEDA	Impact sur le marché
Transformation de l'ONG en une institution financière réglementée et agréée pour mobiliser les dépôts du public (2000) ^a	A ouvert la voie à la création d'autres IMF réglementées et à la révision des textes réglementaires et des règles de délivrance de licences. La Banque nationale du Cambodge a fini par créer une nouvelle entité juridique, l'institution de microfinance collectrice de dépôts, pour les IMF réglementées.
Introduction des prêts destinés aux PME	Pratique reprise par la suite par d'autres IMF.
Introduction des GAB (2010)	D'autres IMF se sont dotées de GAB par la suite.
Transferts de fonds (intérieurs et internationaux)	Baisse des frais d'envoi de fonds à travers les comptes d'ACLEDA.
Prêts au logement	Auparavant, seuls existaient les prêts pour la rénovation des logements ; d'autres IMF accordent désormais des prêts au logement.
Services bancaires électroniques (ACLEDA Unity)	Les services de paiement et de banque mobile ont été adoptés par la suite par d'autres IMF.
Services de gestion de la trésorerie et de la paie	D'autres IMF ont commencé à offrir ces services.
Biométrie appliquée au service clientèle (efficace, adaptée aux besoins spécifiques de la clientèle, sécurité des données)	Pas encore adoptée par d'autres acteurs.
Centre de formation en banque et finance (AIB) agréé ; délivre les diplômes de licence et de master	L'AIB et son prédécesseur l'ACT forment des professionnels de la microfinance et de la banque aussi bien au Cambodge que dans la région depuis 2011 ; près de 400 000 professionnels formés.

a. Avec le soutien de la Banque nationale du Cambodge (NBC), ACLEDA est d'abord devenue une banque spécialisée avec un ratio minimal de fonds propres relativement faible. Il s'agissait essentiellement d'une période d'essai au cours de laquelle ACLEDA et la NBC devaient apprendre à connaître la réglementation applicable aux IMF avant qu'ACLEDA ne se transforme par la suite en banque commerciale.

à la mise en place d'un nouveau cadre juridique qui a par la suite aidé à transformer d'autres IMF. Le dialogue avec les autorités locales et les organes de régulation s'est poursuivi de manière régulière tout au long des investissements dans ACLEDA, et a contribué à renforcer les capacités des acteurs du secteur en matière de gouvernance (encadré 2).

L'interopérabilité du marché des services mobiles en Tanzanie : inspirer la confiance pour susciter le changement

La finance numérique est un moyen bien connu de renforcer l'inclusion financière et desservir les collectivités et populations éloignées tout en réduisant éventuellement les coûts de transaction. Avec quatre grands opérateurs de réseaux mobiles (MNO) et un marché de transfert d'argent mobile opérationnel, la Tanzanie était prête à mettre en place une plateforme interopérable qui permettrait aux clients de différents MNO disposant de portemonnaies mobiles d'envoyer et de recevoir de l'argent de façon plus pratique¹⁷. Pour les MNO participants, la promesse de prendre en main

leur destinée en définissant eux-mêmes les modalités de l'interopérabilité (au lieu de suivre les instructions des organes de régulation ou des fournisseurs) était séduisante. Chacun avait également d'autres motivations d'ordre commercial pour collaborer à la mise en place d'un système interopérable (par exemple la possibilité d'accroître le volume des transactions à travers une plateforme intégrée suivant des règles standard). Le processus initial de planification et d'appropriation impliquait la présentation de l'idée, l'élaboration du projet, la mobilisation des acteurs, le soutien de la banque centrale et le financement des bailleurs. Les premières transactions de personne à personne (P2P) ont été effectuées par les deux premiers MNO cinq mois après cette période de planification. De février 2016 — lorsque tous les quatre opérateurs ont signé des accords d'interopérabilité — à septembre 2016, le volume mensuel des transactions d'argent mobile a quasiment triplé, pour atteindre 72 millions de dollars¹⁸.

L'IFC a facilité le processus d'interopérabilité en jouant le rôle d'un intermédiaire crucial mais neutre entre les principaux acteurs du marché (notamment

17 There are only a handful of countries with interoperable of mobile financial services, thus this was a true market innovation with the potential to scale such services.

18 Selon la Banque centrale de Tanzanie, le nombre et le volume des transactions ont augmenté de 239 % et 277 % respectivement entre février et septembre 2016.

Encadré 2. La réputation et la crédibilité des IFD sur le marché local étaient essentielles pour asseoir leur influence

ACLEDA a reçu des IFD un financement conséquent pour sa croissance, sa transformation, le renforcement de ses capacités et le développement de ses produits. Cependant, ce qui a également contribué au succès d'ACLEDA, c'est la façon dont les IFD ont collaboré avec les responsables politiques et les organes de régulation pour créer un environnement propice à la transformation, la diversification des produits et l'expansion du secteur de la microfinance.

les MNO, les banques, la Banque centrale de Tanzanie et les organes de régulation informés de l'évolution du marché). Le succès de ce programme tient à plusieurs facteurs :

- l'intervention d'un intermédiaire neutre (l'IFC) qui n'avait pas d'intérêt commercial, mais jouissait d'une forte crédibilité sur le marché, pour faciliter les discussions sur l'interopérabilité dans le secteur.
- le recrutement d'experts des systèmes de paiement issus du secteur des cartes de paiement, de la banque et des télécommunications.
- la conception d'un plan clair — en commençant par une étude approfondie du marché assortie d'un processus hautement consultatif qui a permis de maintenir une communication étroite avec les principaux acteurs du marché tout au long du processus.
- un solide appui financier de la Fondation Bill & Melinda Gates et du FSD Trust, ainsi qu'une collaboration étroite avec ces organisations¹⁹.

Il s'ensuit que l'interopérabilité P2P est pleinement opérationnelle, les quatre MNO y participant depuis février 2016.

Dans son rôle de facilitation, l'IFC a endossé plusieurs responsabilités clés, notamment :

- *une étude approfondie du marché du point de vue de l'interopérabilité.* L'IFC a pris beaucoup de temps pour consulter les principaux acteurs du marché, réaliser une étude de la demande, passer

en revue le modèle opérationnel et ses implications juridiques et réglementaires, et partager ses conclusions avec les acteurs du marché (cette transparence a finalement contribué à réunir les différents intervenants autour des mérites de l'interopérabilité).

- *de nombreux ateliers et formations.* L'IFC a aidé les acteurs du marché (y compris les réseaux d'agents) à renforcer leurs capacités en matière d'interopérabilité, afin d'avoir une compréhension commune du secteur et de s'entendre sur la terminologie et les implications éventuelles.
- *des consultations sur la demande et la structure du système d'interopérabilité.* Menées avec tous les principaux groupes d'acteurs, elles ont été déterminantes pour forger un consensus. Tout au long des consultations, l'IFC a adopté une approche commerciale — en veillant à ce que la conception du modèle opérationnel et les indispensables modalités de partage des frais de transaction aient une justification économique pour les acteurs clés qui ont effectivement conduit les débats (stimulant ainsi l'adhésion au projet et l'appropriation du plan final).
- *La rédaction des règles et normes en matière d'interopérabilité.* L'IFC a mobilisé une équipe d'experts de la réglementation, des paiements, du droit et de la finance pour conseiller les acteurs locaux chargés d'élaborer les normes et règles en matière d'interopérabilité. Cette équipe a également réalisé le montage financier à la base de la conception d'un système interopérable. De bout en bout, l'institution a été le principal facilitateur d'un processus mené par les MNO et deux banques qui visait à former un consensus basé sur les principales incitations commerciales.

Le cas de l'interopérabilité en Tanzanie aura une incidence sur d'autres marchés. L'IFC est en train de mettre au point une série de modèles et d'instruments pour développer des solutions d'interopérabilité qui prennent en compte les leçons apprises en Tanzanie dans le but de renseigner les actions de facilitation du marché par ailleurs. L'institution n'a fait aucun placement dans le cadre de cette initiative de développement du marché, principalement parce que

¹⁹ Cet exemple s'inspire largement de l'étude de cas de l'IFC sur l'interopérabilité en Tanzanie (2015) et des entretiens avec des membres de l'équipe des service-conseils de cette institution.

Encadré 3. Que retenir des cas d'interopérabilité d'ACLEDA et de la Tanzanie ?

On observe quelques similarités importantes entre les exemples d'ACLEDA et de la Tanzanie :

- dans les deux cas, la crédibilité et le pouvoir dont jouissaient les IFD auprès des organes de régulation et des acteurs du marché ont aidés ces institutions à influencer voire à conduire les aménagements apportés au marché.
- dans les deux cas, les IFD ont montré qu'une collaboration étroite avec d'autres institutions de même nature et les principaux acteurs du marché peut entraîner une plus grande adhésion et un changement véritable dans le secteur.
- l'assistance technique et les services-conseil fournis par les IFD ont fortement contribué au renforcement des capacités institutionnelles et sectorielles, et ont été financés de plusieurs manières^a.
- dans les deux cas, il y avait un plan de travail clair défini en tenant compte des contributions et du leadership des principaux acteurs du marché qui ont conduit le processus, mais aussi de l'action des IFD (pour ACLEDA par exemple, l'étude de faisabilité de la transformation de l'institution a permis d'identifier les principaux domaines dans lesquels une intervention des IFD semblait nécessaire, comme la réforme du cadre réglementaire).

a. Malgré l'efficacité avec laquelle l'IFC a tenu son rôle de facilitateur, il faut noter qu'au moment de la rédaction de ce document, la stratégie de cette institution en matière de services-conseil faisait l'objet d'une revue dans le cadre de restructuration globale de la Banque mondiale et de l'IFC. Pour l'heure, on ignore dans quelle mesure elle continuera à jouer l'important rôle de facilitation du développement des services financiers numériques au-delà de son portefeuille de placements.

son action sur l'interopérabilité reposait sur la création de règles, de modèles opérationnels, de structures de gouvernance et d'autres biens intellectuels, et non sur la matérialisation de l'infrastructure du marché ou la formation de nouvelles sociétés²⁰. Le cas de l'interopérabilité en Tanzanie montre clairement que les IFD peuvent jouer un important rôle de catalyseur du marché sans faire de placements immédiats, notamment lorsque d'autres intervenants sont prêts à financer leurs services-conseil, leurs fonctions d'intermédiaire et d'autres dépenses (voir l'encadré 3). Ce cas soulève néanmoins quelques questions :

- Les IFD ont-elles les incitations adéquates au niveau organisationnel pour soutenir des opérations sans investissements (pas d'investissements et de retour financier à court terme) ?
- Dans quelles circonstances sont-elles mieux placées que d'autres bailleurs de fonds pour jouer le rôle de facilitateur ?
- De telles interventions doivent-elles être envisagées de façon opportuniste (par exemple, l'IFC avait une forte présence locale, les compétences et des relations avec les principaux acteurs du marché et les entreprises) ou être standardisées ? Si oui, sur quelle base — lorsqu'elles peuvent entraîner des transformations sur le marché ?

Partager les risques en co-investissant avec d'autres IFD : le cas du risque de change

TCX: DFIs joining forces to build an innovative market solution

Après l'an 2000, de plus en plus de capitaux étrangers provenant d'investisseurs sociaux internationaux (IFD et investisseurs privés) ont commencé à déferler sur le secteur de la microfinance. Ces capitaux dont le secteur avait tant besoin lui ont permis de prendre une envergure mondiale, mais ont créé un sérieux risque de change pour les PSF qui contractaient des emprunts en dollars et en euros (plus de 70 % de ces financements internationaux). Le marché manquait cruellement d'outils d'atténuation de risque de change — ou d'instruments de couverture. En 2007, un fonds de couverture du risque de change d'avant-garde, *The Currency Exchange Fund* (TCX), a été créé à l'initiative de la FMO et avec l'appui financier de plus de dix IFD plus une garantie. TCX fournit à ses investisseurs internationaux une couverture de change à long terme dans des marchés émergents peu liquides en gérant un large pool diversifié d'engagements internationaux en devises. Ce fonds convertit les prêts en monnaie forte contractés

²⁰ En vertu de l'accord de financement avec la Fondation Gates, d'autres acteurs pourraient bénéficier d'un accès ouvert à ces biens intellectuels.

par les investisseurs en des financements en monnaie nationale au bénéfice des PSF, réduisant ainsi l'exposition de ces derniers à l'instabilité du marché. Les IFD ont joué un rôle crucial pour mettre au point cette solution : la FMO a embauché une équipe de spécialistes pour structurer le fonds, réaliser une première étude de faisabilité du marché et modéliser TCX. D'autres IFD ont vite reconnu la capacité du fonds à assumer de plus en plus de risques dans le secteur et se sont attelés en groupe à établir les modalités d'investissement de TCX et obtenir des approbations pour des investissements conséquents²¹. Plus tard, un dispositif spécifique d'accès à la couverture du risque de change offerte par TCX a été créé pour le secteur de la microfinance, MFX Solutions, qui est une structure viable soutenue par des garanties d'OPIC et d'Omidyar Network²². TCX et MFX ont reçu des dons au titre de l'assistance technique de la part des bailleurs de fonds pour soutenir les efforts de renforcement des capacités et de création d'instruments de change, les formations, les études de marché et les services-conseil, aussi bien au niveau du secteur que des PSF.

TCX est la parfaite illustration d'une situation où des IFD viennent pallier une sérieuse lacune du marché et montrent leur disposition à prendre des risques en créant un fonds innovant et complexe qui non seulement les aide à couvrir leur portefeuille d'engagements en monnaie nationale, mais offre aux IIM et aux investisseurs privés un excellent moyen d'accorder des prêts en monnaie nationale aux PSF et à d'autres secteurs. TCX a pris une envergure significative : en mai 2016, il avait offert une couverture à 1 733 transactions en plus de 50 monnaies de marchés pionniers et couvert 4,1 milliards de dollars de placements sous-jacents. Au cours des 18 derniers mois, TCX a fourni d'importants instruments de couverture qui ont rendu possible dix émissions obligataires locales (dont trois en Afrique). En offrant une couverture à long terme dans des marchés peu liquides, TCX contribue à réduire la volatilité de ces marchés, à nourrir les

attentes pour de futures opérations en devises basées sur des modèles économiques (établissant ainsi par anticipation des bases de référence pour des opérations de couverture de change) et à renforcer, au niveau local, les capacités des responsables des banques centrales et des services financiers par rapport à ces modèles économiques (une retombée positive de l'activité de TCX). La demande globale des instruments de couverture de TCX, notamment les plus importants et à plus long terme, augmente de la part des secteurs des infrastructures et des énergies renouvelables. Selon le directeur général de TCX, le fonds a besoin d'atteindre une ampleur considérable pour satisfaire la demande croissante du marché, à savoir doubler quasiment son capital initial pour le porter à un milliard de dollars.

S'agissant de l'évolution du marché, le cas de TCX permet de tirer les enseignements suivants :

- *collaboration entre les IFD et action collective.* Les IFD sont plus à l'aise et plus efficaces lorsqu'elles entreprennent des opérations auxquelles participent d'autres IFD et pour lesquelles un mécanisme efficace de partage des coûts est établi²³.
- *la taille est importante pour les IFD.* La plupart des projets entrepris au niveau du marché comme TCX ont besoin d'un volume important de capitaux et séduisent les IFD en quête d'opportunités susceptibles d'apporter des transformations sur le marché qui nécessitent des capitaux considérables²⁴.
- *les entités mondiales peuvent aider à résoudre les problèmes du marché local.* La création d'un fonds mondial a été une bonne option qui cadrerait avec les objectifs des IFD relatifs à la « taille », tout en répondant au manque de produits de couverture de change sur le marché local. L'autre option qui consiste pour les IFD à accorder directement des prêts individuels non couverts en monnaie nationale à leurs bénéficiaires est plus risquée.
- *les IFD peuvent entreprendre des investissements innovants.* L'appétit pour le risque et les structures d'incitation des IFD n'encouragent pas des

21 TCX offre des instruments d'atténuation du risque de change au secteur de l'inclusion financière, mais aussi à d'autres initiatives de financement du développement. Les IFD font appel à TCX pour couvrir l'actif en monnaie nationale de leur bilan.

22 MFX a des opérations de couverture fermes dépassant 1 milliard de dollars de placements théoriques sous-jacents.

23 Entre autres exemples d'opérations collectives et de dispositifs de partage des coûts des IFD, on peut citer ACLEDA et les investissements en rase campagne des IMF.

24 La taille était également essentielle pour rendre le modèle commercial de TCX viable, en diversifiant d'importants volumes d'engagements en monnaie nationale.

investissements directs dans l'infrastructure de marché et les sociétés innovantes. TCX applique un modèle opérationnel innovant qui a obtenu le soutien des IFD en raison de sa capacité à diversifier les risques de change sous-jacents et à fournir de précieux services de couverture aux IFD et aux gestionnaires de fonds et investisseurs privés qu'il ambitionne d'attirer dans le domaine de l'inclusion financière.

Actuellement, les IFD détiennent 95 % du capital de TCX, ce qui pourrait susciter des interrogations quant à la viabilité à long terme de ce fonds (les IFD sont actuellement les plus grands utilisateurs de TCX et continueront d'avoir besoin de ce fonds tant qu'elles feront des placements en monnaie nationale). TCX a besoin d'échelle et de diversité pour bien fonctionner, et ses résultats projetés sont positifs, mais faibles et parfois instables²⁵. De ce fait, TCX est plus attrayant pour les investisseurs étrangers qui interviennent activement dans les marchés en développement et vont profiter de l'accès à la couverture de change offerte par la fonds — il apparaît clairement que les IFD en sont aujourd'hui les plus gros clients. L'appui qu'offrent actuellement les IFD à TCX est probablement inscrit dans la durée (et constitue une protection pour le portefeuille de ces institutions). De nombreuses entités privées ont aussi accès aux instruments de couverture de TCX/MFX (IIM, PSF et autres emprunteurs et prêteurs), et le fonds joue un rôle unique d'intermédiation pour des acteurs voulant prendre des engagements risqués en monnaie nationale dans beaucoup de ces marchés naissants. Même si on espère que les marchés financiers locaux s'approfondissent et deviennent plus liquides pour fournir des financements à long terme en monnaie nationale aux PSF, le fait est qu'ils se développent lentement. Entre-temps, TCX joue un rôle capital en aidant les investisseurs publics et privés à mener des opérations dans ces marchés peu liquides et en

faisant connaître son modèle opérationnel et ses prix sur le marché local²⁶.

Renforcer la transparence des données : pour établir des normes et améliorer les gains d'efficacité sur le marché

Envoi de fonds : transparence et réduction des coûts des envois de fonds dans la région Amérique latine et Caraïbes²⁷

En 2000, le Fonds multilatéral d'investissement (FOMIN), une institution de la Banque interaméricaine de développement (BID) en charge des investissements privés, a lancé une initiative décennale sur les envois de fonds dans la Région Amérique latine et Caraïbes (LAC)²⁸. Les envois de fonds étaient généralement considérés comme une source de revenus et de développement importante et croissante pour cette région. Toutefois, il n'y avait pas suffisamment de clarté et de données sur ces transferts, et leur potentiel était bridé par des coûts de transaction élevés. Il n'existait même pas de définition type du terme « envois de fonds », et les banques centrales de la région n'effectuaient pas un suivi précis de tels flux. Il n'existait pas non plus d'études portant sur le coût des transferts ou l'impact des fonds une fois reçus. Le FOMIN a élaboré une théorie du changement basée sur l'hypothèse selon laquelle la transparence pourrait avoir des vertus transformationnelles et les envois de fonds pourraient aider les bénéficiaires à intégrer le secteur bancaire. Dans le cadre de sa stratégie inspirée de cette théorie, le FOMIN s'est fixé deux objectifs à réaliser à l'horizon 2010 : i) réduire de 50 % le coût moyen des transferts de fonds en direction de la région Amérique latine et Caraïbes par le biais d'une concurrence accrue ; et ii) augmenter de 50 % le nombre de familles recevant ces transferts via le système financier (le but implicite étant de les faire accéder à d'autres produits et services

25 À ce jour, TCX a toujours affiché un taux de rentabilité interne positif. De par sa nature, le fonds réalise des gains et subit des pertes de change : alors qu'il a enregistré d'importantes pertes de change en 2015 (à cause de la forte offre de produits de base sur les marchés émergents et de la grande volatilité des cours), il a déjà récupéré 70 % de ces pertes. Il a aussi offert aux IFD présentes dans son portefeuille et à d'autres clients une protection cruciale contre cette volatilité, empêchant ainsi que ceux-ci subissent également des pertes.

26 Dans certains marchés comme le Kirghizstan, des consultants de TCX étudient minutieusement des données empiriques qui portent à croire que les banques locales ont commencé à offrir des instruments de couverture à court terme dès qu'elles ont appris que TCX effectuait des opérations à long terme sur le marché.

27 Cette information est tirée de l'évaluation du programme décennal (Hall, 2010).

28 Le FOMIN est considéré comme le laboratoire d'innovation de la BID et le principal fournisseur d'assistance technique au secteur privé dans la région Amérique latine et Caraïbes (www.fomin.org). C'est un fonds indépendant qui peut réaliser des investissements à haut risque et fournir une assistance technique à ses partenaires (<http://www.iadb.org/en/resources-for-businesses/multilateral-investment-fund,5763.html>).

financiers). Le principal objectif a été dépassé, les coûts des transferts de fonds ayant baissé de 75 % durant cette période ; la région pratique désormais les coûts les plus bas au monde²⁹. Le second objectif du FOMIN reste d'actualité ; utiliser les envois de fonds comme un levier pour attirer les bénéficiaires vers le système financier formel s'est avéré plus complexe qu'on ne l'avait prévu au départ³⁰.

Parmi les activités du FOMIN qui ont permis à terme d'améliorer le fonctionnement du marché, on compte :

- la réalisation d'une étude approfondie du marché en amont ;
- l'action menée sur les politiques et la réglementation en associant les banques centrales à la recherche d'une définition commune des envois de fonds et à la normalisation des calculs liés à cette opération ;
- la mise à l'essai de produits liés aux transferts de fonds avec des PSF partenaires ;
- le renforcement des capacités et des connaissances (organisation de plus de 45 conférences et tables rondes) ;
- la réalisation d'un travail d'étude et de suivi — en cours — des marchés locaux de transferts de fonds.

Il était important pour le FOMIN de s'inscrire dans la durée dès le début du projet, son action étant centrée sur les déficiences fondamentales du marché. Compte tenu de l'accent important mis sur la transparence et le renforcement des capacités dans le cadre de ce programme, près la moitié du financement du programme était sous forme de dons et l'autre moitié constituée de placements dans des PSF partenaires du FOMIN. Les enseignements tirés des activités pilotes de transfert de fonds menées dans ces PSF ont été partagés avec d'autres acteurs du secteur, notamment des PSF nationaux et régionaux et d'autres intervenants sur le marché, durant la

conférence annuelle du FOMIN. Ce cas montre comment la transparence des données peut susciter des transformations, en modifiant les motivations des prestataires à l'aide d'informations crédibles sur la taille et les opportunités du marché des transferts de fonds dans la région LAC. Il montre également comment les IFD peuvent intervenir à différents niveaux dans un marché (par exemple sur les politiques et avec les PSF) pour accélérer le changement.

S'attaquer aux multiples carences du marché : politiques, infrastructures, innovateurs, marché des capitaux. . .

Chine : un engagement multiforme et durable des IFD en faveur du développement du marché

Il est peut-être difficile de l'imaginer aujourd'hui, mais dans les années 90, la Chine faisait piètre figure en matière d'inclusion financière : elle présentait en effet des carences à tous les niveaux — politiques et réglementations, problèmes d'accès au niveau régional, faiblesse des institutions (PSF) et manque d'infrastructures de base du marché. Sous la conduite de l'équipe de services-conseil basée dans sa mission résidente en Chine, l'IFC a mis au point des programmes de développement de la microfinance axés sur la révision des politiques et du cadre réglementaire, le renforcement des institutions, l'accès des populations rurales et l'octroi de crédits non seulement aux microentreprises, mais aussi aux petites et moyennes entreprises (PME). Parallèlement, elle travaillait à la mise en place de l'indispensable infrastructure de marché (notamment un registre des sûretés et des centrales de risque). Pour avoir bénéficié pendant environ 20 ans du soutien de l'IFC, le système financier chinois est maintenant plus inclusif³¹, le marché des PME est plus développé et les MPME de prestation de services

29 Si le rôle joué par le FOMIN pour accroître la transparence au sein du marché a été largement reconnu comme ayant contribué à réduire les coûts (en avivant la concurrence entre les agents dans le domaine des paiements et en encourageant les dépôts directs dans des comptes bancaires), d'autres facteurs seraient également entrés en jeu (comme la concurrence en matière d'envoi de fonds et les technologies à moindre coût).

30 Selon le personnel de ce fonds, on compte néanmoins des cas de réussite liés à ce second objectif, notamment une collaboration qui a fait entrer Bancolombia dans le marché des transferts de fonds grâce à son partenariat avec COMFAMA, une coopérative colombienne de l'habitat. Bancolombia a ainsi soigné son produit de transfert de fonds et est devenue le leader sur le marché (s'attribuant à peu près 50 % des envois de fonds en Colombie). Plus de la moitié des transferts qu'elle gère sont désormais effectués dans les comptes des clients, où les fonds ont plus de chances d'être affectés à d'autres utilisations productives (comme des garanties de prêts au logement).

31 La Chine a accompli des progrès considérables en matière d'accès aux services financiers. Cependant, même si 64 % de la population possède un compte actif dans un établissement financier formel, ce pays continue d'occuper le second rang au classement mondial de la proportion de la population exclue du système bancaire (12 %) ; des disparités demeurent en matière d'accès, 234 millions de personnes étant encore exclues du système, particulièrement dans les zones rurales (Banque mondiale 2016).

financiers (notamment les sociétés de microcrédit) sont désormais mieux financées. Aujourd'hui, les placements de l'IFC sont de plus en plus axés sur des sociétés innovantes, y compris Ant Financial Services Group (une filiale du géant de l'e-commerce Alibaba Group Holding), et l'institution travaille avec des acteurs plus importants du domaine de l'inclusion financière — comme la Postal Savings Bank China — sur l'accès au dernier kilomètre en zone rurale.

En bref, l'engagement stratégique à long terme et les plans de travail structurés de l'IFC ont contribué à donner un coup d'accélérateur au secteur de la microfinance en Chine, qui adopte désormais de nouveaux modèles opérationnels et investit dans les innovateurs du marché. À la fin de l'exercice 15, le portefeuille d'inclusion financière de l'IFC représentait plus d'un milliard de dollars de placements dans des établissements de microcrédit, des banques de villages et de bidonvilles, des banques rurales et commerciales, des institutions financières non bancaires et une société de paiements mobiles.

D'après le rapport sommaire dressé par l'équipe de l'IFC en charge des questions d'efficacité du développement sur ce programme, « le fait d'intervenir simultanément au niveau des politiques, du cadre réglementaire, du secteur et des institutions a été déterminant pour la réussite de l'action de l'IFC à l'appui du renforcement de l'accès aux services financiers en Chine, et a permis à l'institution d'avoir un impact systémique. Une étude réalisée par le Département de l'impact sur le développement de l'IFC durant l'exercice 11 a révélé qu'une action combinée de l'unité des services-conseil et de l'équipe chargée des placements augmente les chances d'obtenir des résultats au plan du développement (IFC, 2013)³².

Pour contribuer à la transformation du système financier chinois, l'IFC est intervenu à tous les niveaux

du marché à travers une combinaison de services-conseil et de placements :

- *facilitation du marché*. L'IFC a joué un rôle essentiel de facilitateur du marché en soutenant les études de marché (études sur l'utilisation des services financiers du point de vue des clients et du secteur), le partage des données, la coordination des priorités en matière de politiques ; en organisant des ateliers et en soutenant le développement de nouveaux modèles commerciaux et produits innovants.
- *politiques et réglementation*. L'IFC a encouragé l'adoption d'une orientation commerciale par les IMF ; conseillé la Banque centrale sur la mise en place d'un cadre réglementaire portant sur les « institutions de prêt n'acceptant pas de dépôts », qui a finalement contribué à la formation des entreprises de microcrédit — le modèle dominant actuel en Chine ; et rédigé le règlement relatif aux banques commerciales chinoises à capitaux étrangers et aux sûretés³³.
- *renforcement des capacités/services-conseil au profit du secteur*. À travers des échanges avec des IMF cambodgiennes appliquant les meilleures pratiques, l'IFC a contribué à renforcer les systèmes administratifs, les dispositifs de gestion de risques³⁴, la gouvernance, les services de prêts aux PME et les connaissances³⁵.
- *infrastructures de marchés*. L'IFC a prodigué des conseils sur l'établissement d'un registre des sûretés et d'une centrale de risques.
- *investissements pour le renforcement des PSF*. L'IFC a soutenu plusieurs nouvelles IMF et investi dans différents types d'établissements (en juin 2016, elle avait des placements de l'ordre de 187 millions de dollars dans 12 IMF)³⁶.
- *développement des marchés de capitaux*. L'IFC a directement travaillé au développement des marchés des capitaux de Chine, notamment en émettant des obligations sur le marché chinois en 2005 et en fournissant une garantie partielle pour

32 L'IFC a par la suite séparé ses équipes de placement et de services-conseil (les bénéficiaires des projets de l'institution continueront néanmoins de recevoir une combinaison de placements et d'assistance technique en cas de besoin) et plus récemment, certains membres du personnel des services-conseil qui s'occupaient des politiques et de la réglementation ont été transférés à la Banque mondiale tandis que ceux qui travaillaient sur le secteur privé sont restés en poste (d'autres encore semblent assumer des responsabilités à cheval entre les placements et les services-conseil).

33 La fourniture de services-conseil à la Chine peut être considérée par certains comme un exemple du « conflit d'intérêt » potentiel des IFD déjà évoqué plus haut, où les conseils prodigués sur des questions d'orientation politique ont débouché par la suite sur des placements importants des IFD/de l'IFC.

34 L'IFC a travaillé avec l'ancienne association des entreprises de microcrédit (CMIA) à la création de modules de gestion des risques pour le marché chinois.

35 Y compris par des formations organisées avec l'ATC/AIB et des réunions avec la division de contrôle et de supervision de la Banque nationale du Cambodge.

36 Selon l'équipe du Groupe d'institutions financières de l'IFC travaillant sur la Chine (septembre 2016).

les titres adossés aux créances des entreprises de microcrédit d'Ant Financial en fin 2005 dans le but de stimuler l'intérêt d'autres marchés financiers pour ces établissements.

- *innovations*. L'IFC a aidé à développer le système d'agents bancaires en Chine en investissant dans des sociétés de technologies innovantes.
- *renforcement des connaissances sur les agents bancaires*. L'IFC a organisé des ateliers regroupant des sociétés de paiement émergentes et de grandes entreprises de télécommunications dans le but d'explorer les nouveaux modèles opérationnels des agents bancaires. Elle a organisé des voyages d'études à l'intention de membres du personnel de la People's Bank of China (PBOC) pour permettre à ces derniers d'observer le réseau moderne d'agents bancaires au Brésil, et a invité des sociétés de paiement innovantes et des réseaux d'agents bancaires en provenance de l'Inde à décrire comment d'autres sociétés privées ont pénétré les marchés ruraux.
- *protection des consommateurs/responsabilité financière*. L'IFC a organisé des ateliers avec de grandes institutions financières et des organismes publics pour promouvoir la protection de la clientèle.
- *coopératives rurales*. L'IFC a recruté des experts internationaux pour conduire des visites de terrain et une étude diagnostique en collaboration avec la PBOC et des banques commerciales rurales dans une perspective de développement des coopératives rurales.
- *Banque d'épargne postale de Chine*. L'IFC s'est engagée à investir 268 millions de dollars pour promouvoir un plus grand accès aux services financiers, en particulier dans les zones rurales.
- *PME de femmes*. En 2015, l'IFC a collaboré au projet 10 000 femmes d'Ant Financial Services Group et de Goldman Sachs en vue de lancer le premier programme de prêts en ligne en faveur des femmes en Chine³⁷.

Dans l'ensemble, les premiers services-conseil de l'IFC destinés à contribuer à la création d'un secteur de la microfinance viable ont ouvert des opportunités d'investissement à l'institution dès 2005. Il est largement admis que c'est en raison du rôle de chef

de file joué par l'équipe locale de services-conseil de l'IFC dans le développement du marché de la microfinance que les résultats ont été si rapides. (Voir l'encadré 4.) La collaboration entre une solide équipe locale ayant de bonnes relations avec les pouvoirs publics et une équipe d'experts internationaux explique fondamentalement la vitesse avec laquelle ce marché s'est développé. Alors que de nombreuses sociétés d'investissement en infrastructures de marchés — à l'instar des sociétés d'exploration de données et des sociétés de gestion de risques qui vendent des informations aux banques pour les aider à prendre des décisions sur leur clientèle — se sont développées durant cette période, l'IFC a concentré ses investissements sur les PSF. Investir dans certaines de ces sociétés représente un défi, car beaucoup sont encore jeunes ou à peine naissantes. Et pourtant, les investisseurs privés chinois se lancent sans hésiter (les capitaux de l'IFC ne sont plus indispensables). À l'heure actuelle, l'équipe travaille à l'expansion du réseau d'agents bancaires et au développement du marché des services financiers numériques, dans l'optique d'atteindre plus facilement les zones rurales. Du point de vue du financement, les services-conseil de l'IFC étaient initialement soutenus par des dons et les profits réalisés par l'institution sur ses placements. Depuis peu, ces services sont financés à

Encadré 4. Les IFD donnent l'impulsion par des services-conseil

Une grande leçon que nous enseignent les expériences chinoise et tanzanienne est que les IFD peuvent mener la barque sans investir, en s'appuyant uniquement sur les services-conseil (si elles disposent des financements nécessaires, comme elles l'ont fait dans ces cas), et que ces services peuvent ouvrir la voie à un portefeuille d'investissements (comme on l'a vu en Chine). L'IFC a commencé à offrir des services-conseil en Chine des années avant son premier projet d'investissement au profit des PSF, notamment sur les réformes nécessaires au plan des politiques et du cadre législatif pour créer un environnement favorable à l'inclusion financière et attirer des investissements privés et publics. Son portefeuille d'investissements actuel indique que ces activités de conseil se sont révélées déterminantes pour le développement du marché chinois. En Tanzanie, il reste à établir si l'IFC voudra finalement traduire ses services-conseil en de nouveaux investissements.

³⁷ Ce programme devrait aider à développer de petits commerces féminins en ligne à travers un prêt de 500 millions de yuans.

la fois par les frais qui y sont associés et par le produit des placements.

Au-delà des cas décrits dans la présente note, on peut citer de nombreux autres exemples où les investissements et l'influence des IFD ont contribué à faire évoluer les marchés financiers et qui témoignent de l'éventail des projets que ces institutions peuvent mettre en œuvre et de l'impact qu'elles peuvent avoir sur le marché (voir l'encadré 5).

Appliquer une approche systémique et ouvrir de nouvelles perspectives d'investissement

Les acteurs du secteur que nous avons interrogés estiment que les IFD ont amplement la possibilité

d'appliquer une approche plus systémique à leurs activités et investissements. En élargissant leur champ d'action au-delà des PSF traditionnels pour s'intéresser à un éventail plus large d'acteurs (infrastructures de marchés et innovateurs par exemple) et à de nouveaux modèles économiques, les IFD pourraient aider à moderniser et accroître l'efficacité des marchés financiers. Alors qu'elles envisagent d'adopter une approche systémique, certaines conditions essentielles méritent d'être relevées (voir l'encadré 6).

Les thèmes et recommandations qui ressortent le plus souvent des études de cas des IFD présentées ici et des entretiens que nous avons menés sont les suivants :

1. Engagement et responsabilité pour une théorie de changement du marché. En élaborant une

Encadré 5. Autres exemples de contribution des IFD au développement des marchés

- *Marché de l'épargne en Bosnie.* La KfW a œuvré à la création d'un système d'assurance des dépôts (infrastructures de marché), ce qui a considérablement accru la mobilisation de l'épargne en Bosnie-Herzégovine.
- *Marchés de capitaux (politiques et réglementations).* Plusieurs IFD ont amené le gouvernement bulgare à adopter une loi sur la titrisation et un nouvel instrument financier.
- *Écosystème du capital-risque.* Le FOMIN a alloué des fonds au programme INOVAR au Brésil pour le renforcement des capacités des entreprises en phase de démarrage, des gestionnaires de fonds et des investisseurs ; créé une association des investisseurs en capital-risque ; et accompagné les investisseurs institutionnels dans leurs premiers placements privés^a.
- *Expansion du marché (Holdings et toutes nouvelles institutions de microfinance).* L'IFC et d'autres IFD ont soutenu de toutes nouvelles IMF dans des marchés peu desservis en renforçant les capacités et la viabilité commerciale du secteur, en favorisant
- l'expansion des activités et en élargissant la gamme des produits offerts.
- *Diagnostic du marché.* La FMO a financé le programme d'appui à l'émergence d'un secteur financier inclusif du Fonds d'équipement des Nations Unies (FENU) en vue de la réalisation d'un diagnostic complet du marché en Malaisie. Un tel diagnostic est essentiel à l'élaboration d'une approche de systèmes de marché.
- *Marchés de capitaux africains.* La KfW a lancé le Fonds obligataire en monnaies nationales africaines pour promouvoir l'émission d'obligations et d'autres effets du marché par les PSF et permettre à ces derniers d'accéder à des financements à long terme en monnaie nationale. Ce Fonds investit dans les émissions et fournit une assistance technique considérable aux PSF qui émettent leurs premières obligations^b.
- *Lacunes et risques du marché rural.* La FMO administre le Fonds d'aide aux micro, petites et moyennes entreprises (MASSIF) qui lui permet de faire des placements plus risqués à l'appui de l'inclusion financière en milieu rural sans menacer son bilan.

a. L'agence du Gouvernement brésilien pour l'innovation (FINEP) a collaboré avec le FOMIN au programme INOVAR qu'il finance. Ce programme a aidé à mobiliser plus de 2 milliards de dollars d'investissements en 12 ans (<http://hbswk.hbs.edu/item/creating-a-venture-ecosystem-in-brazil-fineps-inovar-project>).

b. Depuis peu, le fonds investit également dans d'autres secteurs, dont le logement, les énergies renouvelables et le financement agricole.

Encadré 6. Conditions essentielles à l'adoption d'une approche de systèmes de marché

- Compréhension approfondie du marché (le diagnostic du marché devrait par exemple comprendre une analyse des déficiences fondamentales).
- Recentrage de l'approche. Placer le développement du marché au centre des interventions des IFD.
- Prise de risques. Pour développer le marché, il faut qu'il change. Mais le changement peut être risqué et imprévisible.
- Vision et engagement à long terme, parce que le changement d'un système est une entreprise de longue haleine.
- Flexibilité dans le financement d'entreprises diverses.
- Collaboration étroite avec d'autres bailleurs de fonds pour renforcer l'impact collectif.
- Délais des investissements. Les procédures d'approbation et d'instruction des projets d'investissement doivent être efficaces et souples pour répondre à l'évolution rapide des opportunités du marché, en particulier pour les innovateurs (certaines IFD examinent plus sérieusement ce risque de procédure).

feuille de route ou une théorie du changement pour le développement du marché sur la base d'une évaluation préalable dudit marché (qui est de préférence partagée et coordonnée avec d'autres IFD et acteurs du marché), les IFD pourront se focaliser sur les principales lacunes d'un pays en matière d'inclusion financière ; déterminer, à partir de la théorie du changement, la manière dont leurs interventions entraîneront des changements sur le marché ; et établir des indicateurs de mesure pour les prestataires et le marché. Ces indicateurs permettront de mobiliser les équipes et responsabiliser le chargé d'investissements à l'effet de mettre à disposition les capitaux des IFD qui aideront à apporter les changements à long terme dont les marchés locaux ont besoin (par exemple, les investissements au profit des PSF doivent être associés à des indicateurs mesurables de transformation des marchés ; les équipes de suivi-évaluation des IFD doivent participer à l'élaboration et l'examen de ces indicateurs). La réflexion stratégique menée par l'IFD autour de sa théorie du changement devrait avoir pour finalité de provoquer une transformation systémique, en s'attaquant aux principaux facteurs qui entravent l'inclusion financière en collaboration avec d'autres partenaires de développement.

2. Création de dispositifs permettant aux IFD de faire montre de plus de flexibilité et de prendre plus de risques. Les acteurs (y compris plusieurs

IFD) interrogés ont systématiquement invité les IFD à surmonter temporairement l'aversion pour le risque ancrée dans leur culture et traduite dans leurs systèmes pour investir dans des projets d'innovation financière et d'infrastructures de marchés porteurs d'avenir. Elles devront pour cela approuver des transactions plus modestes et prendre des risques plus importants en vue de soutenir les innovations qui apportent des solutions aux problèmes rencontrés sur le marché financier, transforment l'activité et améliorent l'accès aux services financiers et la conception de ces derniers. En principe, de telles actions devraient également attirer les investisseurs privés dans ces entreprises. Les IFD doivent créer des fonds spéciaux à partir desquels les chargés d'investissements pourront soutenir l'innovation dans le secteur et prendre davantage de risques³⁸. Certaines IFD ont créé des mécanismes spéciaux ou des entités hors bilan pour soutenir des créneaux présentant des risques plus élevés dans des marchés peu desservis (par exemple, le Fonds MASSIF administré par la FMO et axé sur le financement rural a été financé par le Gouvernement néerlandais ; le Fonds d'investissement et de soutien aux entreprises en Afrique (FISEA) géré par Proparco qui comprend des programmes axés sur les mécanismes de financement rural et l'entrepreneuriat social a été financé par l'Agence française de développement (AFD). Ces deux fonds sont habilités à réaliser des investissements de dimension modeste et

38 Le mieux étant que ces risques soient suffisamment rémunérateurs pour attirer l'attention des IFD.

comportant plus de risques, et ont chacun une énorme composante d'assistance technique leur permettant de répondre aux besoins des entités bénéficiaires des investissements en matière de renforcement des capacités.

Plusieurs bailleurs et IFD participent à des montages financiers extérieurs qui permettent de financer les marchés émergents ou pionniers en associant capitaux publics et privés. Le but recherché est d'accroître le rendement des fonds mis à disposition et de réduire les risques d'investissement, pour attirer les investisseurs privés dans de nouveaux secteurs. Ces montages, communément appelés « financements mixtes », sont devenus un moyen commode de mobilisation des investisseurs privés³⁹. En fait, de nombreux IIM appliquent ce mode de financement incitatif à leur structure de capital à tranches multiples et sont parvenus à attirer des investisseurs privés dans les tranches à moindre risque.

Il est plus difficile de voir les IFD investir dans des Fintech innovantes et d'autres sociétés d'avant-garde. Quelques-unes en ont certes exprimé le souhait, mais elles ont eu du mal à s'accommoder des modèles et risques spéciaux associés aux Fintech. La lourdeur des procédures internes et les besoins en termes d'investissement ont souvent entraîné des retards importants⁴⁰. En définitive et ironiquement, seuls des investisseurs privés ont participé au premier tour de table d'une Fintech pionnière du secteur, aucune des IFD contactées n'ayant répondu à l'appel⁴¹. La situation évolue néanmoins, le deuxième tour de table ayant vu la participation de deux IFD. Pour les gestionnaires de fonds dédiés aux Fintech, l'intervention des IFD contribue largement à l'expansion du secteur en incitant un plus grand nombre d'opérateurs privés à investir dans des Fintech de pays

émergents et en renforçant la mission sociale de ces investissements.

3. Création d'un environnement de marché propice à l'innovation et au changement.

Par le passé, l'accent mis sur la création d'un « environnement propice » au secteur financier a aidé à faire en sorte que les principaux systèmes et règlements financiers soient conçus de manière à ce que les PSF offrent durablement des produits et services financiers à des collectivités pauvres. Aujourd'hui, les innovations abondent, la technologie évolue et de nombreux marchés financiers accueillent de nouveaux acteurs et modèles économiques. Alors que de nouvelles solutions intéressantes existent pour pallier les lacunes en matière d'inclusion financière, les décideurs et les organes de régulation locaux sont dépassés par un paysage financier de plus en plus complexe, par la nécessité d'en suivre le rythme et d'en comprendre les caractéristiques, et par les opportunités et les risques qu'apportent les innovations. L'environnement favorable aux services financiers couvre aujourd'hui une multitude de secteurs ou de filières (finance, télécommunications et vente au détail), si l'on considère les récentes innovations sur le marché (comme des détaillants offrant des services financiers ou des plateformes de paiement ouvrant la voie à la finance numérique). Les IFD jouissent d'une forte crédibilité sur les marchés locaux. Elles peuvent s'en prévaloir pour aider à établir le dialogue sur les politiques et réglementations dans ces secteurs transversaux et entre les décideurs et les PSF, innovateurs et autres acteurs concernés — elles pourraient ainsi favoriser l'innovation et œuvrer plus efficacement à la transformation du marché⁴². La réorientation d'une partie des ressources auparavant allouées à l'investissement vers des

39 Dans les cas présentés ici, les IFD ont elles-mêmes besoin d'instruments d'atténuation des risques pour leurs investissements dans des projets à risque et rendement élevés. Par exemple, l'IFC dispose d'une unité de financements mixtes qui combine les fonds provenant des bailleurs avec ses ressources propres, ce qui offre une protection contre les risques et permet à l'institution de mobiliser des financements concessionnels pour les activités de services-conseil accompagnant ses propres investissements (notamment dans les domaines du changement climatique, de l'agroalimentaire, et dans certaines opérations des PME...).

40 Finalement, certaines IFD ont pu absorber les risques, mais ont été davantage gênées par leurs procédures internes d'approbation et d'instruction des projets caractérisées par des règles de gestion des risques complexes et d'autres restrictions, là où la flexibilité était de mise.

41 Selon un gestionnaire de fonds, il se peut que plusieurs de ces opérateurs privés aient été quelque peu rassurés par le fait que les IFD arrivaient au terme de leurs longues procédures internes en matière de placement, et ont donc estimé qu'ils pouvaient investir plus tôt.

42 Selon les circonstances, les IFD pourraient envisager de nouer des partenariats étroits avec les acteurs impliqués dans l'élaboration des politiques au niveau local, qui sont mieux placés pour offrir des services-conseil détaillés et avisés (la Banque mondiale, les banques régionales de développement ou d'autres organismes spécialisés).

activités plus propices à la réforme des politiques et du cadre réglementaire devrait faciliter cette transformation (voir l'encadré 7).

Les évaluations de marchés sont un outil essentiel pour éclairer ce dialogue et faire un état des lieux en vue de déterminer les possibilités d'expansion des services financiers et les obstacles à la promotion de l'innovation. Les IFD et les institutions donatrices partenaires devraient soutenir ces évaluations qui permettront de hiérarchiser les domaines qui appellent des changements, de façon à anticiper les réformes à mener sur le plan des politiques et du cadre réglementaire, y compris pour les nouveaux entrants sur le marché et les nouveaux modèles opérationnels. Comme

en Tanzanie et au Cambodge, les IFD peuvent s'appuyer sur leur crédibilité et leur savoir-faire d'envergure internationale pour encadrer les organes de régulation dans ces nouveaux domaines. Dans le cas de la Tanzanie, elles ont joué un important rôle de facilitateur dans plusieurs situations du marché. Cependant, on pourrait également penser à d'autres acteurs qui conviennent parfaitement à la situation comme les donateurs et les entités de type FSD-trusts par exemple⁴³. Le cas de la Tanzanie montre que pour tenir efficacement leur rôle de facilitateur, les IFD doivent être perçues comme neutres et jouir d'une crédibilité technique, connaître le contexte local, s'engager sur le long terme, bâtir des relations solides et avoir une présence locale.

Encadré 7. Les IFD soutiennent les dispositifs de financement innovants

Obligations à impact social (OIS). Les IFD soutiennent des mécanismes de financement innovants dans plusieurs marchés. Les obligations à impact social (OIS) ou contrats de paiement basé sur les résultats — *pay-for-success* — sont des instruments financiers qui conditionnent le retour sur investissement à des résultats sociaux positifs. Les transactions se font souvent par l'intermédiaire d'ONG chargées par contrat d'atteindre des objectifs sociaux donnés, et le paiement basé sur les résultats est effectué par une entité de financement gouvernementale ou publique (qui génère des économies grâce à l'amélioration de la situation sociale). À l'origine plus courantes en Angleterre et aux États-Unis, des OIS internationales sont mises en place actuellement dans plusieurs pays où elles sont souvent désignées par obligations à impact sur le développement. La BID appuie la préparation d'une obligation à impact social au Mexique pour aider les mères célibataires à accroître leur résilience et leurs revenus pour sortir de la pauvreté. Les OIS peuvent devenir un moyen efficace d'attirer des capitaux privés pour s'attaquer à des problèmes de société, en attribuant une valeur financière aux résultats sociaux et en levant des fonds pour des actions de prévention^a.

Partage des recettes. En Afrique du Sud, un modèle de capital de croissance à long terme souvent présenté comme un modèle de partage des redevances ou des

recettes a été mis au point par Business Partners Ltd. (BPL), une institution financière qui investit dans de jeunes PME sud-africaines porteuses d'avenir, lesquelles ont besoin de capitaux, mais pas nécessairement de placements en actions. L'institution détermine le montant minimum ou préférentiel des remboursements pendant une période initiale et récupère la différence ou les montants à encaisser les dernières années à travers un mécanisme associé aux recettes de la PME (ou à d'autres variables de l'entreprise). Ce modèle a démocratisé le financement des PME, et l'IFC et d'autres IFD (Norfund et Proparco) ont aidé à le transposer dans trois autres pays africains. Ces instruments de dette et de quasi-fonds propres sont conçus pour permettre aux investisseurs de récolter la plus-value de leurs placements sans supporter le risque de sortie, et aux emprunteurs de commencer par des remboursements de faibles montants^b.

Les OIS et le modèle de partage des recettes mobilisent des capitaux privés pour pallier les lacunes du marché — comme le faible accès des PME aux capitaux — et constituent une source potentielle de financement durable permettant de résoudre des problèmes de société. Du point de vue de l'approche systémique, il importe d'adapter ces transactions aux besoins plus vastes du marché et d'étudier les possibilités de les reproduire sur d'autres marchés.

a. Quelques OIS ont été structurées autour des thèmes de la récidive, de l'emploi, des familles d'accueil et de la santé.

b. Ce modèle a été mis au point par BPL, un intermédiaire financier sud-africain. Sa structure varie selon les besoins des PME — dette, quasi-fonds propres ou fonds propres. Au fil du temps, l'IFC a pris des participations au capital social de BPL. Voir https://www.pacificcommunityventures.org/wp-content/uploads/sites/6/2016/03/casestudy_bpl_y3FINAL.pdf et <http://www.fomin.org/ens/Home/News/PressReleases/ArtMID/3819/ArticleID/3317/New-fund-to-innovate-the-way-SMEs-are-financed-in-the-region.aspx>.

43 Les FSD trusts coordonnent et gèrent divers aspects et acteurs de l'inclusion financière au niveau national ou régional. Ces entités ont été établies dans plusieurs pays africains par exemple.

4. Réunir ou associer les services des IFD travaillant sur l'inclusion financière et sur les Fintech.

Comme mentionné plus haut, les innovateurs des Fintech offrent d'énormes possibilités d'accroître l'inclusion financière et d'accélérer la transformation systémique des marchés. Pourtant, dans certaines IFD, les services chargés des questions d'inclusion financière et ceux travaillant sur les Fintech ne collaborent pas souvent, ce qui crée le risque de voir des opportunités à la portée des exclus du système financier passer inaperçues. L'établissement de procédures réunissant ou associant ces deux types de services devrait accélérer le rythme des projets d'inclusion financière des IFD qui ont un impact transformateur sur le marché. Pour l'instant cependant, les IFD peinent à engager un dialogue constructif autour des opportunités sectorielles qui chevauchent ces deux services. Des efforts devraient donc être faits pour créer ou renforcer les liens entre le service d'inclusion financière et d'autres départements transversaux (comme le service des paiements par exemple) ou sectoriels (financement de l'action climatique, agriculture, etc.), dans le but d'utiliser plus intentionnellement l'inclusion financière comme un levier pour faciliter la réalisation d'autres objectifs de développement.

5. **Incitations à continuer à œuvrer pour le développement du marché et à promouvoir une éthique de responsabilité.** À un niveau élevé, les homologues des IFD au sein de l'administration doivent s'acquitter plus efficacement de leur mission de développement et s'assurer que l'équipe dirigeante des IFD se dote de structures et procédures qui favorisent le développement du marché : en définissant les objectifs, mesurant l'impact et tirant des enseignements des opérations entreprises par exemple. Les services de placement des IFD ont besoin d'incitations pour réajuster leurs modalités d'intervention en matière d'inclusion financière de façon à passer en revue tous leurs projets d'investissement en vue de déterminer la contribution de ces derniers au développement du marché, puis assurer un

suivi basé sur des indicateurs de développement dudit marché ; définir un portefeuille d'allocations au profit des innovateurs et des sociétés d'investissement en infrastructures de marchés qui s'emploient à combler les lacunes (en favorisant une transparence accrue et un traitement plus efficace) ; et jouer de la crédibilité technique des IFD pour favoriser le développement du marché (que ce soit à titre consultatif ou en exploitant leur capacité à mobiliser les acteurs). Dans la plupart des cas, l'impact supplémentaire que pourraient avoir les IFD sur les marchés n'est pas réalisé, dans la mesure où les chargés d'investissements adoptent dans leurs transactions une politique à courte vue qui ne permet peut-être pas de faire des prévisions au-delà de l'exercice suivant. Les chargés d'investissements doivent être suffisamment motivés, rémunérés et responsabilisés pour œuvrer à la réalisation des objectifs de développement des marchés (et pas seulement de volume et de rendement) ; et les actions de suivi doivent permettre d'évaluer l'impact des investissements sur les marchés. Par exemple, au FOMIN, les propositions des chargés d'investissements doivent indiquer dans quelle mesure chaque intervention apportera de la valeur ajoutée au marché (voir l'encadré 8). Une autre mesure que la haute hiérarchie des IFD pourrait envisager est celle de mettre en place des incitations à l'effet de promouvoir la réalisation d'investissements axés sur l'inclusion financière dans des secteurs innovants différents de ceux dans lesquels opèrent traditionnellement les PSF. De plus, à l'heure où les IFD retirent leurs investissements de la prestation des services financiers, il faudrait veiller à procéder à un « désinvestissement responsable » en tenant compte des dommages potentiels d'une telle démarche sur les PSF ou sur le marché⁴⁴.

6. **L'accès aux fonds d'assistance technique peut améliorer l'impact des IFD sur le marché.** Lorsque les IFD disposaient d'un budget d'assistance technique et de services-conseil qu'elles pouvaient consacrer au développement des marchés ou lorsqu'elles avaient une équipe de conseillers techniques, elles ont pu promouvoir

44 Voir Lahaye (2016) et de Rozas (2014).

Encadré 8. Promotion d'une éthique de responsabilité pour le développement des marchés : méthode d'investissement du FOMIN

Pour réorienter leurs investissements vers une approche de développement des marchés, les IFD doivent faire en sorte que les procédures appliquées, les motivations du personnel et les mécanismes de responsabilisation concordent avec ladite approche. Les systèmes du FOMIN présentent certaines des caractéristiques de ces mécanismes de responsabilisation, à savoir :

- **l'exigence d'un « effet systémique ».** L'investissement ou le projet doit avoir une incidence sur d'autres acteurs du marché (par exemple à travers son adoption par d'autres, son extension au-delà de l'entreprise bénéficiaire des investissements ou les changements qu'il apporte à l'écosystème du marché ou au cadre réglementaire).

- **les propositions d'investissement.** Au début du processus, les propositions doivent indiquer dans quelle mesure l'investissement répond aux besoins de développement des marchés. Les chargés d'investissements doivent proposer des instruments de mesure de l'impact de l'investissement sur le marché.
- **un département de suivi de l'efficacité au plan du développement.** Il contrôle et garantit l'impact des investissements (examine les projets et les indicateurs proposés par les chargés d'investissements).
- **des mécanismes de suivi.** Le FOMIN produit un rapport de suivi périodique qui évalue les progrès accomplis à partir des indicateurs d'impact sur le marché définis au début du projet.

d'excellentes études de marché, la transparence des données, l'établissement de normes, le travail sur les politiques et le cadre réglementaire, le renforcement des capacités et le développement du marché des infrastructures (les envois de fonds dans la région LAC, l'infrastructure financière en Chine, l'interopérabilité en Tanzanie, etc.). Les IFD gagneraient à envisager de mettre de côté des ressources pour financer une assistance technique axée sur les besoins spécifiques de développement du marché et dont bénéficiera un plus grand nombre d'acteurs. Si ces fonds sont limités, les IFD doivent collaborer avec les bailleurs de fonds partenaires pour financer des activités identifiées comme pouvant contribuer au développement des marchés. Elles peuvent également profiter de l'accès élargi à des financements privés extérieurs, particulièrement de grandes fondations privées intervenant au niveau des marchés comme la Fondation Bill & Melinda Gates et la Fondation MasterCard.

Nos recherches ont montré que les IFD ayant accès à des fonds de renforcement des capacités participaient davantage aux interventions sur le marché. Cela s'est vérifié dans chacun des cas examinés (le FOMIN à travers un budget déterminé et l'IFC à travers l'appui des bailleurs à la finance numérique). Ces IFD disposaient aussi le plus souvent d'objectifs mesurables de l'impact

sur le marché définis au début du programme et suivis tout au long de celui-ci (le cadre de mesure de l'impact du FOMIN et le plan de services-conseil de l'IFC par exemple).

- 7. Collaboration des acteurs : un élément essentiel à la transformation du marché.** Les IFD feront de meilleurs investissements et optimiseront leur influence sur les marchés si elles collaborent avec les principaux acteurs du marché (PSF, responsables politiques et organes de régulation, sociétés d'investissement en infrastructures de marchés et innovateurs) et leurs partenaires de développement (bailleurs de fonds et autres IFD semblables). En commençant par une évaluation commune du marché et un dialogue sur les défaillances observées et les stratégies de coordination des investissements et/ou d'autres formes de soutien, les perspectives de transformation du marché seront meilleures s'il existe une vision commune et si ces investissements et autres formes de soutien – comme la création de bases de référence pour les investissements dans de nouveaux modèles économiques – sont exécutés d'une manière coordonnée. Les cas de TCX et d'ACLEDA constituent des exemples de coordination et de collaboration des IFD.

À l'heure où les IFD s'emploient à appliquer les recommandations énoncées dans la présente note,

elles doivent réfléchir à certaines questions internes comme des directives claires émanant de leur haute hiérarchie concernant la poursuite du double objectif de développement concret des marchés assorti de rendements financiers et d'établissement de systèmes de suivi-évaluation plus responsables pour assurer la mobilisation du personnel autour des objectifs de développement du marché..

Conclusion

La montée en puissance d'une approche systémique de l'inclusion financière intervient à un moment où de nombreuses IFD réexaminent leur additionnalité et réfléchissent à la manière de s'adapter à l'évolution rapide des défis et des possibilités sur le marché (par exemple les Fintech, la banque mobile). L'approche systémique cadre parfaitement avec la mission globale des IFD qui consiste à développer les marchés et attirer des capitaux privés durables. De plus, cette approche encouragera les IFD à prendre davantage en compte la dynamique des marchés locaux et étendre leurs investissements à un plus large éventail d'acteurs de l'inclusion financière. Elles pourront ainsi diversifier leurs risques et attirer les investisseurs privés dans un marché plus hétérogène et plus inclusif.

Pour optimiser l'approche systémique, les pouvoirs publics doivent coordonner leurs projets de financement avec ceux des IFD, des bailleurs de fonds

et d'autres institutions qui exécutent leur programme de développement, afin de s'assurer que ces acteurs sont tenus responsables de la coordination de leurs activités au niveau des pays dans l'optique d'une transformation plus profonde du marché. Il reste donc apparemment beaucoup à faire dans ce domaine.

Les IFD pourraient rendre les marchés financiers locaux plus inclusifs en approfondissant leur compréhension du marché et en définissant très tôt leurs objectifs sectoriels — en se projetant plus loin pour examiner attentivement la façon dont leurs interventions affectent l'ensemble du système financier, en mettant en jeu leur crédibilité technique pour faciliter le développement du marché et en aiguisant leur appétit pour le risque afin de tester de nouveaux modèles économiques et circuits de distribution ouvrant l'accès des services financiers aux pauvres. Pour appliquer une telle approche, les IFD n'ont pas nécessairement besoin d'élargir le champ de leurs « instruments » ; elles doivent plutôt se concentrer sur la façon dont ces instruments sont utilisés pour optimiser leur contribution à la transformation des systèmes d'un marché donné. Comme le montrent les cas présentés dans cette note, les investissements et les actions d'intermédiation des IFD coïncident avec l'approche de développement des systèmes de marché, ce qui montre clairement que les IFD peuvent jouer un rôle plus actif dans l'application de cette approche et pour en optimiser les « retombées sur le développement ».

Références

Bortes, Cristina, Sinha Sunil, and Anders Grettve. 2011. « How Do DFIs Measure the Development Returns to Investment in Private Enterprises? A Review of the Literature. » London : Nathan Associates, January.

Burjorjee Deena M. et Barbara Scola. 2015. « Une approche systémique de l'inclusion financière : guide à destination des bailleurs de fonds ». Consensus Guidelines. Washington, D.C. : CGAP, septembre.

Hall, Joan, 2010. « Ten Years of Innovation in Remittances: Lessons Learned and Models for the Future. » Washington, D.C. : Inter-American Development Bank, January.

IFC (International Finance Corporation). 2015. « Achieving Interoperability in Mobile Financial Services, Tanzania Case Study. » Washington, D.C. : IFC, October.

———. 2013. "Transforming China's Financial Sector: How Did IFC Contribute? » IFC Smart Lessons. Washington, D.C. : IFC, February.

Lahaye, Estelle. 2016. « Leveraging Equity Investments to Build Inclusive Financial Markets. » Focus Note 104. Washington, D.C. : CGAP.

Rozas, Daniel. 2014. « The Art of the Responsible Exit in Microfinance Equity Sales. » Forum 9. Washington, D.C. : CGAP and Center for Financial Inclusion.

Savoy, Conor M., Paddy Carter, and Alberto Lemma. 2016. "Development Finance Institutions Come of Age: Policy Impact, Engagement, and New Directions. » Washington, D.C. : Center for Strategic and International Studies, October.

Soursourian Matthew et Edlira Dashi. 2016. « Évolution récente du financement international de l'inclusion financière : un bilan ». Note. Washington, D.C. : CGAP, décembre.

World Economic Forum. 2015. « The Future of Fintech. » Geneva: World Economic Forum.

N'hésitez pas à partager cette note d'information avec vos collègues ou à nous contacter pour recevoir des exemplaires supplémentaires de ce numéro ou d'autres de la même série.

Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires sur cette note.

Toutes les publications du CGAP sont disponibles sur son site web : www.cgap.org.

CGAP
1818 H Street, NW
MSN IS-700
Washington, DC
20433 USA

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

Email:
cgap@worldbank.org
© CGAP, 2017

Louise Moretto et Barbara Scola sont les auteurs de la présente note d'information. Elles remercient Greta Bull, Heather Clark, Mayada El-Zoghbi, Xavier Faz, Juan Carlos Izaguirre, Alice Nègre, Matthieu Soursourian et Michael Tarazi de leurs contributions. Cette note s'appuie sur de précieuses informations obtenues

auprès de plus d'une quarantaine de personnes et d'acteurs du secteur (experts des IFD, bailleurs de fonds, gestionnaires de fonds, investisseurs et conseillers). Les auteurs tiennent à remercier toutes ces personnes pour les éclaircissements qu'elles leur ont apportés et pour l'intérêt qu'elles ont porté au présent document.

La présente note peut être citée de la façon suivante :

Moretto, Louise, et Barbara Scola. 2017. « Contribution des IFD à l'inclusion financière : du renforcement des institutions au développement du marché ». Note d'information n° 105. Washington : CGAP.

ISBN 978-1-62696-077-0

