

Microfinance: le potentiel de l'Afrique

Alors que le secteur informel et la petite entreprise prédominent, le continent dispose du taux de bancarisation le plus faible au monde. Des éléments qui vont soutenir le développement du petit crédit dans ces régions.



Vincent Lehner
Analyste senior, Symbiotics Research & Advisory

De Genève à Accra, Dar es Salaam ou encore Douala. Huit mois après son lancement, le fonds régional d'investissement centré sur les micro, petites et moyennes entreprises d'Afrique subsaharienne (Regmifa) a déjà accordé des prêts pour l'équivalent de 15 millions de dollars à des institutions de microfinance au Bénin, Ghana, Cameroun, Kenya, Nigeria, Sénégal et en Tanzanie. L'essentiel de ces crédits a été octroyé en monnaie locale: XOF, XAF, cedi ghanéen, naira nigérien, shilling kényan ou tanzanien. Ce fonds est alimenté par des donations de coopérations gouvernementales des pays de l'Union européenne. Parmi les rares véhicules investissant exclusivement dans la microfinance africaine, on trouve également le fonds Africap.



Daniel Schriber
Directeur, Symbiotics Research & Advisory

Les perspectives de la microfinance sont excellentes en Afrique. Comme le continent africain reste de loin celui avec le taux de bancarisation le plus faible – il est estimé à environ 12% des ménages, contre 40% en Amérique latine par exemple – et que prédominent le secteur informel et la petite entreprise, le potentiel de croissance de la microfinance est en effet très important.

Taille confidentielle

Beaucoup de projets de microfinance ont vu le jour dans les années 70 déjà, surtout sous l'impulsion d'ONG internationales ou de programmes de coopérations gouvernementales. Ces projets ont évolué de manière très divergente, parfois pour le meilleur, parfois pour le pire, mais dans

tous les cas ils sont restés à une taille assez confidentielle, ne permettant pas un véritable impact sur les populations africaines défavorisées. En revanche, cette dernière décennie a vu une évolution nettement plus positive entre autres grâce à une amélioration du contexte macroéconomique (relative stabilisation politique du continent, croissance économique soutenue, réduction du taux de pauvreté général), mais aussi en raison d'une amélioration de la législation facilitant la microfinance, ainsi que le développement des technologies utilisées par les institutions de microfinance (contrôle interne, transparence, systèmes).

A ces aspects positifs, il faut toutefois opposer un certain nombre de contraintes qui peuvent peser dans l'évolution de ce secteur financier. Bien qu'il soit difficile de tirer des conclusions générales sur le continent – les différences culturelles, politiques et économiques étant très marquées d'un pays à l'autre ou d'une région à l'autre –, il y a des difficultés récurrentes communes à la majorité des institutions. Par exemple, le manque d'infrastructures de qualité – en particulier au niveau de la communication et des transports – fait grimper les coûts opérationnels et rend le développement des activi-

tés dans les zones rurales très onéreux. La conséquence est que beaucoup d'institutions se concentrent sur les zones urbaines et périurbaines, où le taux de bancarisation est nettement plus élevé que dans les zones reculées. Cela crée un risque de surendettement non négligeable. Cela étant, il est important de relever que pour répondre aux problèmes d'infrastructures, plusieurs institutions se sont lancées dans le développement de nouvel-

L'accès à la monnaie locale est absolument crucial pour les institutions

les technologies comme le mobile banking. Aujourd'hui, l'Afrique se retrouve même à la pointe de ce secteur en plein développement qui opère exclusivement via des réseaux de téléphonie mobile.

Forte demande de financement

La difficulté d'accès aux populations rurales se traduit aussi par une offre peu adaptée pour l'heure aux besoins de cette clientèle. En effet, les produits de crédit restent très classiques avec les prêts de groupe à des femmes représentant la quasi-totalité des microcrédits. Pourtant, il y a une demande grandissante pour des

prêts hypothécaires, pour l'énergie (panneaux solaires), pour l'agriculture et un meilleur accès à l'eau. Aussi, les produits de transfert d'argent sont chers et peu répandus, tandis que la micro-assurance n'existe pour ainsi dire pas encore.

Enfin, beaucoup d'institutions souffrent d'un accès très limité au refinancement de leurs activités. En effet, ils dépendent essentiellement de la collecte d'épargne, domaine dans lequel les institutions africaines remportent un franc succès, ainsi que de financements subsidiés. Mais ces sources de financement ne

leur permettent cependant pas de croître à la vitesse désirée, ni de devenir véritablement opérationnellement rentables et indépendantes. Reste le financement commercial dédié à l'Afrique. Trop souvent, ce dernier se concentre sur quelques institutions et ne représente qu'une très petite partie des flux mondiaux de microfinance. Un autre obstacle à l'accès au financement international est lié à un problème de monnaie: l'accès à la monnaie locale est absolument crucial pour les institutions, tandis que peu d'acteurs internationaux sont capables d'offrir des prêts en devise locale à des taux concurrentiels.

L'essor des emprunts émergents



William W. Perry
Executive Director Emerging Market Debt, Morgan Stanley Investment Management

La dette des entreprises des pays en développement offre une option de diversification.

Au cours de la dernière décennie, les économies des marchés émergents (ME) ont largement profité de la stabilisation macroéconomique et de la libéralisation du commerce et des marchés financiers. La plupart de ces pays ont enregistré une solide croissance de leur produit intérieur brut (PIB), à la fois sur une base absolue et par rapport aux économies plus développées. Ils ont de ce fait connu des transformations économiques profondes et un désendettement accéléré du secteur public. Les législateurs locaux ont progressivement amélioré les régimes de faillite, la transparence du marché et les droits des investisseurs. Il en a résulté une hausse des niveaux d'investissements directs étrangers et de l'activité sur les marchés des capitaux, ce qui, à son tour, a largement profité à la croissance des entreprises locales.

Compte tenu de ce contexte macroéconomique positif, d'un en-

vironnement législatif amélioré et d'une démographie encourageante, les entreprises de bon nombre de ces pays ont pu développer leur accès aux marchés internationaux à la fois des obligations et des actions, élargir leur base d'investisseurs et allonger leurs profils d'échéances. Dans plusieurs cas, les entreprises des pays émergents sont devenues des leaders internationaux dans leurs secteurs respectifs.

Titres en plein développement

Depuis le début de l'année 2000, les obligations d'entreprises ME sont passées d'un marché marginal avec un volume d'émissions annuel de 20 milliards de dollars (principalement des émetteurs d'Amérique latine) à un marché international avec une moyenne d'émissions annuelles supplémentaires de 100 milliards de dollars, pour les quatre principales régions du globe (Asie, Amérique latine,

Europe centrale et orientale et Moyen-Orient/Afrique). Chaque zone représente environ un tiers de l'exposition, diversifiée dans les principales industries. Il est intéressant de noter que la majorité des titres de créance en circulation est notée «investment grade», particulièrement en Asie où plus de 80% des obligations d'entreprises appartiennent à cette catégorie. Les obligations d'entreprises ME à revenu fixe sont effectivement devenues une classe d'actifs à part, avec des prévisions annonçant plus de mille milliards de dollars d'obligations d'entreprises en circulation dans les années à venir.

Les évaluations de la dette souveraine externe des marchés émergents atteignant des plus hauts historiques, dopés par des afflux de capitaux record et la diminution des émissions d'Etat, les investisseurs traditionnels augmentent de façon sélective leurs allocations dans ces

actifs. En outre, les investisseurs orientés «high yield» et «investment grade» s'intéressent de plus en plus activement à cette classe d'actifs. Autre catalyseur de l'intérêt porté à ce secteur: le Corporate Emerging Markets Bond Index (Cembi) développé récemment pour les dettes externes en obligations libellées dans des monnaies fortes. Environ 10 milliards de dollars d'actifs sont actuellement sous gestion, indexés sur différents indices Cembi, et les prévisions annoncent un doublement de ce chiffre d'ici à fin 2011.

Une option de diversification

Dès lors, nous pensons qu'une allocation dans des obligations d'entreprises ME peut être une option attractive pour les investisseurs cherchant une opportunité de diversifier leur allocation par rapport à d'autres classes d'actifs traditionnelles à revenu fixe et de réaliser un rendement supplémentaire poten-

tiel, ajusté au risque. Dans la plupart des cas, les placements dans des obligations d'entreprises ME offrent toujours une base positive à la fois pour les obligations souveraines indexées et les titres d'entreprises comparables à revenu fixe, à fort rendement et «investment grade» des marchés développés, ce qui est particulièrement intéressant dans l'environnement de taux bas actuel du Trésor US. Le fait que les taux de défaillances d'entreprises aient été inférieurs dans les marchés émergents à ceux des Etats-Unis pendant sept des dix dernières années est un facteur clé supplémentaire à prendre en considération. Pour toutes les raisons susmentionnées, la classe d'actifs devrait poursuivre sa croissance, les entreprises sur lesquelles elle repose poursuivant, elles aussi, leur évolution, et les paramètres de crédit s'améliorant au fil du temps, avec la croissance des titres souverains sous-jacents.

PUBLICITÉ

SMART MONEY

Banque SYZ & CO SA
Genève | Zurich | Lugano | Locarno

www.oysterfunds.com – info@oysterfunds.com

OYSTER est une SICAV de droit luxembourgeois. Le prospectus, les prospectus simplifiés, les derniers rapports annuels et semestriels ainsi que les statuts peuvent être obtenus sans frais auprès de la Banque SYZ & CO SA, Rue du Rhône 30, C.P. 5015, CH – 1211 Genève 11, représentant et agent payeur pour la Suisse.



OYSTER
FUNDS